

平成 16 年 3 月の公社債市場

(1) 流通市場

長期国債

3 月の長期国債流通利回り（注 1）は、1.2~1.3%のボックス圏で推移した後、月末に向けて上昇した。

上旬は、月初から 5 日にかけて、円安・ドル高の進行、日経平均株価が年初来高値を更新したことを受けて利回りは上昇（債券価格は低下）し、月初に 1.255%だった利回りは 5 日には 1.389%となった。

しかし、5 日に発表された 2 月の米雇用統計の結果が、市場予想を下回ったことから景気回復期待の後退が懸念されて利回りは急低下し、16 日には、1.256%となった。

その後、下旬にかけては、決算期末を控えて積極的な買い手がいなかったことや日経平均株価の上昇などにより、利回りはじりじりと上昇した。

下旬に入ると、イラク情勢の緊迫から株価が軟調に推移したこと、年度末を控えての債券売却が一段落したことなどから利回りは一時低下したものの、26 日に発表された家計調査報告で個人消費の回復が伝えられると、景気回復への期待から利回りは急上昇し、今年 1 月 5 日（1.4%）以来となる 1.4%台乗せとなった。

結局、月末は 1.439%と前月末比で 0.184%上昇した。

（注 1）長期国債（10 年）直近発行ものの公社債店頭売買参考統計値における平均値の単利利回り。発表日は翌日付。

短期国債等

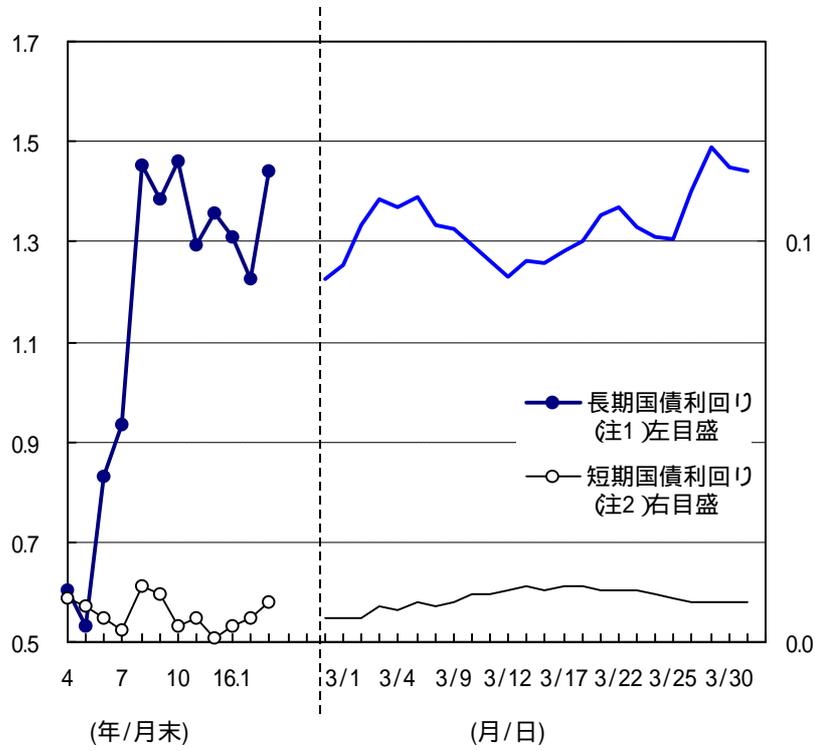
3 月の短期国債流通利回り（注 2）は、前半は緩やかに上昇したものの、後半は日本銀行による量的緩和政策の維持を受けて緩やかに低下した。

前半は、4 月以降の政府短期証券の発行増加による需給悪化懸念、及び、多くの企業で決算期末となる 3 月末を迎えて資金需要が拡大する中、短期国債流通利回りは緩やかに上昇し、月初に 0.006%だった流通利回りは、15 日に 0.014%まで上昇した。

その後、16 日に日本銀行が当座預金の残高目標を「30 兆から 35 兆円」とする量的緩和政策の維持を決定すると、資金需要への懸念が解消された投資家が、余剰資金を短期国債での運用に流入させたことなどから利回りは緩やかに低下し、0.01%となった。その後は同水準で推移し、結局 0.01%で越月した。

（注 2）政府短期証券（3 か月）直近発行ものの公社債店頭売買参考統計値における平均値の単利利回り。発表日は翌日付。

(%) 債券利回りの推移 (%)



(注1) 長期国債 (10年) 直近発行ものの公社債店頭売買参考統計値の
 平均値 (単利)。

(注2) 政府短期証券 (3か月) 直近発行ものの公社債店頭売買参考統計値の
 平均値 (単利)。

(2) 発行市場

3月の国内公募公社債発行額は、38兆1,369億円(前月比6兆5,153億円増)と前月に引き続き大幅に増加した。これは、民間債が4,200億円(前月比3,200億円減)、非居住者債が720億円(同331億円減)とそれぞれ減少したものの、公共債が37兆6,449億円(同6兆8,684億円増)と大幅に増加したことによるものである。

国債

国債発行額は、F B(政府短期証券)を除く市中消化分で見ると、11兆2,233億円(前月比6,796億円増)に増加した。また、F Bにおいては、1回当たりの発行額が前月に続き増額され5兆円台となったうえ、発行回数が曜日構成の関係で5回(前月は4回)となったことから、発行額が25兆339億円(前月比6兆517億円増)と大幅に伸びた。その結果、F Bを含む市中消化分全体として前月比6兆7,313億円の大幅な増加となった。

発行条件のうち表面利率については、債券相場が不安定な動きを示す中で、5年債(0.6%)と20年債(1.9%)が前月比0.1%引き上げられる一方、10年債(1.3%)と2年債(0.1%)が据え置かれた。

入札状況を応募倍率で見ると、10年債が1.99倍(前月は2.63倍)と2倍を下回ったほか、2年債が63.30倍(同109.80倍)と大幅に低下したものの高水準を維持し、20年債が2.66倍(同2.39倍)に上昇する結果となった。

T B(割引短期国債)・F Bでは、F Bの募入平均利回りが0.0055%~0.0142%(前月は0.0031%~0.0053%)に上昇し、応募倍率が19.38倍~157.76倍(同83.30倍~174.29倍)に低下したが、長期金利の上昇やF B発行額の一段の増額が見込まれることによる需給悪化懸念などが影響したものとされる。

なお、初めての物価連動国債が利回り競争入札ダッチ方式により当月に発行された。償還期限は10年で入札(3月4日)の結果、発行額が998億円、表面利率が1.2%に決まった。応募倍率は4.85倍であった。また、国債の入札前取引が導入され、当月発行の10年債を対象として初めての取引が開始された。

公募地方債及び政府保証債、財投機関債等

地方債の発行額が5,398億円(前月比2,391億円増)、政府保証債が7,200億円(同1,300億円増)とそれぞれ増加する一方、財投機関債が1,160億円(同2,440億円減)に減少した。地方債の増加については、当月が5年債の発行月であったことが主因であるが、10年債の発行額が増加したことやミニ市場公募債が278億円(11銘柄)と前月の147億円(12銘柄)を上回ったことも発行増加に寄与した。また、この他に地方公社債が120億円(前月の発行はなし)発行された。

発行条件(10年債)を表面利率で見ると、地方債(個別発行・共同発行市場公募債)及び政府保証債がともに0.1%引き上げられ1.4%となった。なお、個別発行地方債の発行条件は全銘柄とも同一であった。

民間債

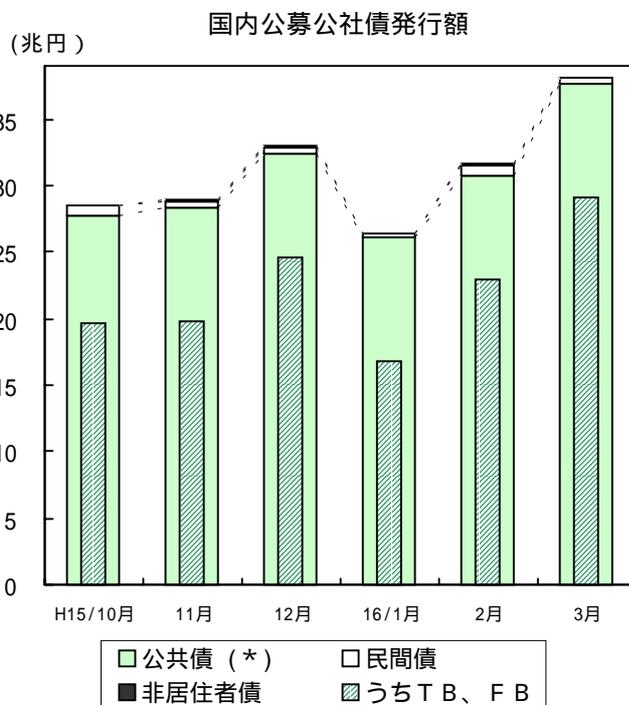
民間債発行額では、普通社債が4,170億円（前月比3,080億円減）となり、転換社債型新株予約権付社債（前月は150億円）は発行されなかった。なお、資産担保型社債は30億円（前月は発行なし）発行された。

普通社債については、電力債や銀行債などの起債が減少したことから全体としての発行額が大幅に減少した。内訳は、一般事業債が3,220億円（前月比430億円減）、電力債が50億円（同650億円減）、銀行債が500億円（同2,400億円減）などとなっているが、一般事業債に関しては比較的高水準の発行が続いたといえる。また、発行額を償還年限別にみると、4～5年債の比率が50.4%（前月は44.8%）に上昇し過半を占めた。格付け別では、A A格が43.2%（同24.1%）と最も高い比率となったほか、B B B格が19.7%（同4.8%）と大幅に上昇したことが目立つ。なお、個人向け社債の発行は、170億円（3銘柄）にとどまり前月の650億円（4銘柄）を下回った。

資産担保型社債の30億円は、東京都債券市場構想の一環として発行された都民参加型C L O（ローン担保証券）によるもので、個人中心に販売された。

非居住者債

非居住者債においては、円建外債が720億円（同331億円減）に減少した。引き続き欧米金融機関などの起債がみられたものの、月間発行額としては前月を下回った。



(*) 国債発行額は市中消化分のみ（公的部門による引受分を含まない。ただし、郵貯窓販分及び個人向け国債を含む。）。
割引短期国債(TB)及び政府短期証券(FB)は各月公募入札発行分である。