

金融資本市場レポート

26 年 5 月号（26 年 4 月集計）

【目次】

◇電子版・アクセスランキング	
「円金利は素晴らしい市場に」 TOPインタビュー	
東京短資 代表取締役社長 寺田寿明氏	・・・ 2
◇国債	
応札倍率が再び 3 倍割れ＝4 月の輪番オペ	・・・ 3
◇外国為替	
1 年 9 カ月ぶりの円買い介入	・・・ 3
◇C P	
2 1 年対比で 1 0 兆円の増加＝4 月の C P 償還額、短期調達活用で	・・・ 4
◇S B	
未発行企業に補助金も＝経産省が社債活性化で中間報告	・・・ 5
◇P O	
株高騰も増資に選別色＝金利上昇で即効性など重視	・・・ 5
◇I P O	
上場準備発表から 1 年超＝動向注目の複数銘柄	・・・ 6

電子版・アクセスランキング

4月のアクセスランキング

1. 「円金利は素晴らしい市場に」
2. 一筆諫言「スタグフは高市日銀のせい」
3. 「株主至上主義を否定し新法を」
4. 外交・内考「トランプの手じまい方」
5. いにしえの思い 第90回「桶狭間での信長の勝因」
6. 日銀、金融政策を現状維持＝12時04分、賛成6反対3
7. 戦争終結ほぼ織り込み＝株価、イラン抵抗に限界か
8. 外交・内考「トランプの怒りの矛先」
9. ざっくり分かる国債市場 第90回「チーペスト＝長期国債先物⑩」
10. 特別企画「岐路に立つ日本の国家戦略（上）―揺らぐ世界秩序と長期低迷の構造」

◇◇◇ 4月のアクセストップ記事 ◇◇◇

「円金利は素晴らしい市場に」

TOPインタビュー 東京短資 代表取締役社長 寺田寿明氏（2026.04.27 04:45 配信）

寺田氏は短期金融市場の現状について、日銀当預残がなお450兆円を超える一方で、金融機関には「お金が足りないわけではないが、タイトになってきている」との感覚が強いと指摘した。背景には「これまでは預金に滞留していた資金がNISAや個人向け国債、高金利のネット系銀行に流れているし、相続などを通じて地方から都市部の金融機関に資金が移る動きもある」とし、業態による資金繰り感の差に短資会社の役割があると見る。このため、コール市場では活用習慣が薄れるなかで「本来、金融機関が市場で資金調達を行うこと自体はごく当然のことなので、そういった雰囲気をつくっていききたい」と述べた。また、「CPが25兆円前後、コールが10兆円程度であるのに対し、債券レポは日証協のデータで350兆円前後と圧倒的に大きい。スプレッドは薄い、取引量の大きさによって面で取れるので収益に貢献してきている」と債券レポ市場の重要性を強調した。そして、現在の金利市場は、「既に素晴らしい市場になってきていると思う」と評価。レポを通じたファイナンスが市場機能を支え、今後、国内金融機関の参加拡大が市場の厚みにつながるとした。（全文は金ファク電子版に掲載）。

ガチ婚、金ファク電子版で好評

婚活に新しい選択肢！忙しい人にぴったりのマッチングサービスを始めました。

- ご利用は金ファク電子版ご購入者のみに限定しております。
- 登録料や月会費などの利用料は、男女ともに一切かかりません。当社の社会貢献事業です。
- 身バレ防止の3つのフェーズで最短・最適な出会い。
- ご購入者ご本人ではなく、ご家族のご利用も可能。

金ファク電子版のご購読・お問い合わせは、電話：03(3639)8777、メール：support@fn-hd.jp、HP：https://www.fn-group.jp/ からどうぞ。

【国債】 応札倍率が再び 3 倍割れ

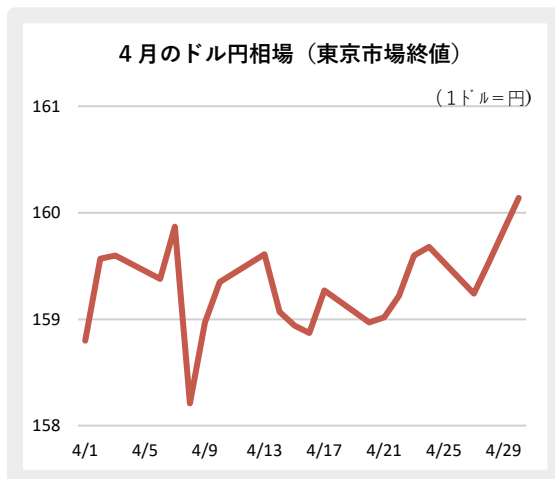
4 月の輪番オペ

4 月の輪番オペ（国債買い切りオペ）平均応札倍率は 2.909 倍（3 月 3.051 倍）と、2 カ月ぶりに 3 倍割れとなった。ビハインド・ザ・カーブの懸念や補正増発に絡む思惑で長期、超長期ゾーンは上昇した一方、一定の追加利上げが織り込まれた中短期ゾーンの応札は減少した。ただ、今後も段階的な買入額の減額が進められる見通しで、応札倍率は 3 倍前後で推移するとの見方もある。

ゾーン別の月間平均応札倍率では、1 年以下が 4.456 倍（前月 4.878 倍）、残存 1 年超 3 年以下が 2.995 倍（同 3.942 倍）、残存 3 年超 5 年以下は 2.495 倍（同 2.553 倍）と、それぞれ前月比で低下した。一方、残存 5 年超 10 年以下は 2.979 倍（同 2.544 倍）、残存 10 年超 25 年以下は 3.521 倍（同 3.150 倍）と、それぞれ上昇した。残存 25 年超は 2.024 倍（同 2.086 倍）と若干低下した。現在の月間買入総額は、1～3 月期の 2 兆 9000 億円程度から 2000 億円程度減額の 2 兆 7000 億円程度で、現行の月間買入額は 6 月まで続くと思われる。

【外為】 1 年 9 カ月ぶりの円買い介入

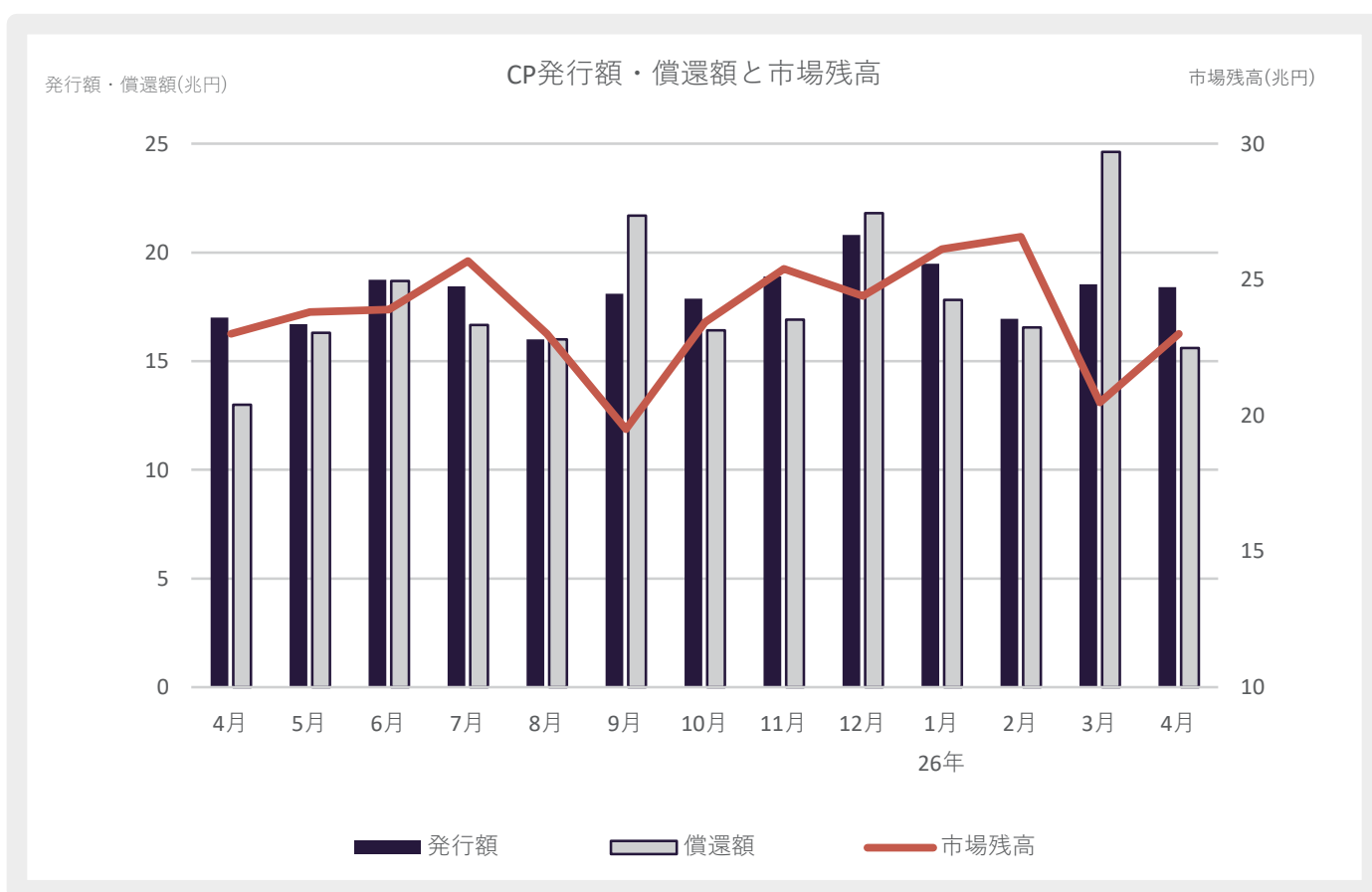
26 年 4 月の外為市場のドル・円相場は、月末に本邦当局が 1 年 9 カ月ぶりに円買い・ドル売り介入を実施。円は 160 円台後半から 155 円台に急伸した。米国とイランの戦争は一時的な停戦合意となったが、ホルムズ海峡をめぐる対立が続き、原油先物価格も高止まりを継続した。このため、世界的なインフレ懸念が強まり、FRB の金融政策見通しでも年内の利下げ観測が大きく後退し、日本の貿易赤字拡大予想と相まって、円安・ドル高の圧力が優勢となった。ただ、本邦当局の円安けん制は強く、円は 158～159 円台の狭いレンジ内で推移。こうしたなか、4 月 27～28 日の金融政策決定会合で日銀が政策金利の据え置きを決定すると、地政学的リスクのドル買いも加わって円売りが加速。円は 30 日に 160 円 72 銭まで下げ幅を拡大した。片山財務相が断固たる措置をとるタイミングが近づいていること、三村財務官からも最後の避難勧告が発せられると、30 日の東京市場終盤に 24 年 7 月以来となる円買い・ドル売り介入が行われた。



【C P】 2 1 年対比で 1 0 兆円の増加

4 月の C P 償還額、短期調達活用で

国内C P市場では、日銀の利上げ時期を見定める姿勢から企業が期間の短い調達を活用する取り組みが継続しており、4月中の月間償還金額は5年前と比べて10兆円を上回る大幅な増加となった。21年中はコロナオペの担保ニーズなどからマイナス金利で調達できるケースも多く、多くの企業が期間の長い発行を選好していた。本紙集計によると、4月のC P発行総額は18兆4072億円、償還総額は15兆6890億円で、差し引き2兆7182億円の発行超。発行額・償還額ともに、13年以降における4月中の最高額を更新している。5年前の21年4月（発行額9兆5261億円、償還額5兆5947億円）との比較では、発行額は9兆円弱の増加、償還額は10兆円を上回る増加となる。4月は期明けの調達再開の取り組みが生じる一方、例年は4月中に償還するC Pの発行量は少ないため、大幅な発行超となりやすい。今期は日銀の金融政策決定会合をまたぐ調達では金利上乘せが大きくなるため、3月中の期越え調達に際しても4月中に償還するものが目立ったほか、期明けの発行も月内償還物が多く見られていた。



【S B】未発行企業に補助金も

経産省が社債活性化で中間報告

経済産業省は20日、「企業金融の高度化に向けた社債市場のあり方に関する研究会」の中間報告書を公表した。国内社債市場の活性化に向けた課題と施策の方向性をまとめたもので、最低投資単位の引き下げに向けた法令整備など具体的な対応策を示した。

投資家のすそ野拡大に向けて最低投資単位を引き下げる。現行の社債管理者設置義務の例外規定に新たな類型を追加する法令整備を検討する。具体的には適格機関投資家や特定投資家といったプロ投資家に限定して新たな例外を設ける案と、最低投資単位を1000万円以上としたうえで社債管理補助者の設置を条件とする案の2つを提示した。また、社債未発行企業のコスト負担軽減のため補助金などの支援策を講じることも提言。この点、海外における活用事例などを参考とするとした。

社債権者の意思表示を電子化

一方、社債権者の意思結集手続きについても会社法の改正を求め、バーチャル社債権者集会の開催を認める制度や、社債権者から書面または電磁的記録による同意の意思表示がされ、一定の可決要件を満たした場合には、集会決議があったものと見なす制度の導入を提言した。このほか、マーケティング期間の長期化に対し、案件特性に応じた柔軟な期間設定やPOT方式（複数証券会社が需要情報を共有する方式）の活用促進を求めた。日証協において体系的な検討を進めることが期待されるとした。

国内社債市場は発行残高の大部分を金融機関と一部大企業が占め、低格付け債はほとんどない。背景として、社債活用の意義が企業に十分浸透していないこと、クレジット分析体制の不備や格付けへの過度な依存、最低投資単位が1億円と高く投資家層が限られることなどが挙げられた。

【P O】株高騰も増資に選別色

金利上昇で即効性など重視

株式市場では、公募増資を実施した銘柄の選別色が強まってきている。金利上昇を背景に、増資のような長期資金の調達でも成果の即効性と回収の確実性が求められるようになってきたためだ。低金利局面では長期の成長ストーリーでも許容されてきたが、足元では投資家の資金コストの上昇により、回収までの時間と確度に対する評価が厳しくなっている。また、割引率の上昇で将来価値が下がり、長期回収型のエクイティストーリーは相対的に受け入れられにくい。業種や資金用途による選別色も強まりつつあり、発行体の間にも「短期成果型」の調達を志向する動きが広がる可能性がある。

ユニオンツール（6278）は4月6日に公募増資（自己株処分）を決議したが、株価は条件決定日の14日までに約21%上昇した。調達資金は、AIデータセンター向けに需要が拡大しているPCBDリルの生産増強に充てる。AIのテーマ性に加えて設備投資の迅速な収益貢献が期待できる点が評価を集めたもよう。一方、4月9日に公募を決議したホットランドホールディングス（3196）の株価は軟調。調達資金は「銀だこハイボール酒場」などの新規出店や改装に充てる予定だが、AI関連製品の増産と異なり収益貢献に時間が掛かる可能性がある。4月8日に公募を決議した住友ファーマ（4506）の場合は業績の最悪期を脱した安心感に加えて、がん2品目の研究開発への期待もあり、株価は比較的底堅い。

【IPO】上場準備発表から1年超

動向注目の複数銘柄

上場準備の発表からの経過期間に着目すると、動きが出てきそうな銘柄が複数見られる。過去には準備発表から19カ月でソニーフィナンシャルグループ（8729）が新規上場、NE（441A）が28カ月で新規上場を果たしており、20カ月超が1つの目安となりそうだ。この目安を超えているのがビットバンク（東京都中央区）とポケトーク（東京都港区）だ。ビットバンクは24年7月の準備発表から約21カ月、ポケトークは24年3月の準備発表から約25カ月が経過した。一方、GO（東京都港区）は24年1月の準備発表（約28カ月）から26年2月に東証への上場申請を発表しており、6月の新規上場が観測されている。このほか、GMOコイン（東京都渋谷区）、GMOサイバーセキュリティbyイエラエ（東京都渋谷区）は約2カ月、UBEマシナリー（山口県宇部市）、UBE三菱セメント（東京都千代田区）は約11カ月にとどまり、上場まではまだ時間を要しそうだ。こうした上場準備を発表するのは知名度の高い銘柄が多く、個人の参入を促す好影響が期待できる半面、資金吸収額が大きくなれば周辺銘柄の初値に影響を与えるリスクもある。

本レポートの記事、図表は金融ファクシミリ新聞社のデータを基に作成しました。

金融ファクシミリ新聞社（FNグループ）について

FNグループは、1988年に設立した金融ファクシミリ新聞社と1957年に設立した外国為替情報社（現・FNグローバル）の2つの新聞社を母体に結成された金融証券分野の専門情報メディアです。「金融ファクシミリ新聞」の発行とニュースサイト「金ファク電子版」の運営を行っています。

「金融ファクシミリ新聞」について

「金融ファクシミリ新聞」は、東京金融市場の話題を中心に、当社独自の取材で構成された金融専門紙です。財政・制度・政策・コーポレートファイナンス全般、金利・国債・社債・株式・外為・デリバティブ等の市況や各種金融商品の情報など、多岐にわたる情報をお届けしています。財務省等の官公庁その他関連団体をはじめ、日本銀行、国内外の証券各社、メガバンク・信託銀行・生損保・地銀・信金・投信・総合研究所等から、事業法人各社にいたる日本の金融資本市場に携わる方々にご利用いただいています。