

DEALWATCH

Local Government Bond of the Year 2019

東京都

2019年度のLocal Government Bond of the Yearには東京都第792回債（200億円、10年）が選ばれた。国債利回りの急低下するなかで、6月に登場した同債は、先行案件がスプレッドプライシングで販売に支障をきたす状況にあり、地方債では異例となる起債当月に条件方式を変更。急遽下限利率を設定した機動的な対応で、投資家の安心感を醸成した。先行案件にとらわれない東京都の英断により需給は大幅に改善し、10年地方債に絶対値水準を示して翌月以降の需給の安定化につなげた。

6月の10年地方債は主幹事方式の名古屋市債が先行し、シ団方式の第1陣の先導役を務めた。名古屋市債は「下限利回りの設定を検討する場合がある」とのただし書きを付けたマーケティングを実施したが、結果として要望が出なかったことを理由に設定を見送った。5日に国債カーブ+15bp程度に相当する国債+16bpで着地し、シ団銘柄も同水準で追随した。6日にプライシングされた共同発行債では、5日午前のプレマーケティングで「足元の金利の動きを受けて現時点での投資家動向、特に利回りの水準に関する意見を把握したいので、声があれば寄せてほしい」（引受会社）との要請があった。だが、特段の意見は出されず、結果として「下限利回りを設定する議論はなかった」（別の引受会社）と受け止められた。「先行団体並みのスプレッドなら問題ない」（引受会社）との判断から、そのまま国債カーブ15bp程度で着地した結果、最終的な利回りは0.029%と極めて低い水準となった。7日に起債した福岡県債も同様にスプレッドプライシングで、同じクーポンで着地。都債が16年7月と8月に付けた0.030%という下限利回りを突き抜け「入札を除く10年地方債で過去最低水準となった」（複数の引受会社）。

都債のスプレッドの見方は前月までの国債+13bpに集約していた。ただ、前月並みスプレッドを適用すると、利回りが0%やマイナスとなる懸念があった。国債金利の低下で「従来のスプレッド目線から絶対値目線に徐々にシフトしていた」（引受会社）という。

交渉の焦点が下限利率の水準となるなかで、当初の引受各社の目線は0.02~0.07%の範囲で大きく分散。その後、0.030%には警戒感があり、0.060%以上ほしいという希望も出なかったため、12日夜に13日のプレマーケティングのレンジは0.040~0.050%の2本値に絞り込まれた。

プレマーケティング2日目の13日はシ団8社が0.040%、残り7社が0.050%を支持。同日夜、需給面にプラス効果が期待されることなどを理由に、下限利回りは0.050%に内定した。

これにより、投資家に安心感を醸成。後続の案件に好影響を与え、投資家からは「先行案件の条件決定にとられることなく、投資家に寄り添う起債運営を実施した。10年地方債の好需給環境を形成する起点になった」との意見が寄せられた。

DEALWATCH

当時、米利下げ観測がくすぶるなかで、7月も金利水準が焦点になるとみられていた。下限利回りを設定できたことで「7月以降の条件交渉の土台となる」（引受会社）との賛辞の声が相次いだ。

(片山 直幸 DealWatch / Refinitiv)

※ディールウォッチのコンテンツは Refinitiv（リフィニティブ）から直接提供するという方法でのみ配信いたしております。従いまして提供されましたお客様限りでご使用ください。コンテンツのいかなる部分も一切の権利は Refinitiv に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製、翻訳または転送を行わないようお願いいたします。

記事の内容や利用等に関するお問い合わせおよび照会は TEL:03-6441-1119 または、
markets.dwsales.jp@refinitiv.com
までお問い合わせ下さい。