

DEALWATCH

Local Government Bond Issuer of the Year 2019

千葉県

2019年度のLocal Government Bond Issuer of the Yearには千葉県が選ばれた。同県は地方債市場で、毎年度上半期と下半期にトップバッターの銘柄として超長期債を起債している。本年度も例年のスタンスを踏襲しつつ、市場が大きく揺れ動く環境においても、各半期の目線を構築して後続案件に居所を示したことで、発行体の市場における役割は大きく高まった。

本年度に千葉県が市場公募債を発行したのは共同発行債を除き15件、総額3000億円。このうち主幹事方式で起債したのは6件、1200億円。内訳は4月と10月にそれぞれ20年満期一括償還債、20年定時償還債、30年定時償還債の各200億円だ。

千葉県は半期初の比較的早い時期に起債して地方債市場で水準の相場観を形成してきた。本年度は特に上半期と下半期で市場環境が変化しており、プライシングは決して簡単ではなかった。その意味で千葉県が先行して居所を示した意義は大きい。

18年秋からじりじり下がり出した国債金利は、19年4月には沈み続けるさなかにあった。地方債市場において20年満括債、20年定償債のスプレッドは年明け以降、拡大傾向にあり、30年定償債は4カ月ぶりの登場で先行案件から期間が経ち投資家の目線をあらためて確認する必要があるなど、千葉県には3本トランシエともに慎重な起債運営が求められていた。

20年満括債では幅広い3本値のマーケティング・レンジを設定して投資家の需要を捕捉するレンジワークに徹した。大口の中央投資家のオーダーを取り込んで、20年満括債に対する市場のモメンタムは改善した。

30年定償債は久しぶりの起債で「投資家の目線は大きくばらついてた」（主幹事）ことから、広いレンジを設定しつつ、最終的には先行案件から3bp上乗せした新たな水準を作り上げた。20年定償債は、大きく振れる金利に対応できるよう、スプレッドと絶対値の“二刀流”でマーケティング・レンジを設定。投資家に安心感を持たせて需要を創出した。

9月中旬からは金利が上昇基調に転じ、これまで踏襲されてきた絶対値プライシングが機能せず、特に20年満括債と30年定償債は値付けが難しい環境になった。これを受けて4月に絶対値プライシングの先導役を果たした千葉県は、10月に「スプレッドプライシングを主眼に置いたマーケティング」（主幹事）へ大きくかじを切った。

20年満括債は、投資家のスプレッドに対する目線が先行案件と同じ水準に絞られていたことから、マーケティン

DEALWATCH

グ初日にスプレッドで 1 本値のレンジを提示し、同時に下限利率も先行と同じ水準を設けた。「投資家目線を踏まえたシャープなレンジ設定が好感された」（主幹事）。

30 年定償債は金利が上昇したことで、投資家の絶対値に対する目線も上がっていたが、一方、絶対値次第ではスプレッドのタイト化の可能性があると判断。結果的に 4 月の起債からタイト化して新しい居所を築きつつ大幅な需要を集めることに成功した。その一方で 20 年定償債は金利上昇にもかかわらず、条件決定の利率は先行案件から低下。しかし、新規の中央投資家も取り込み発行額の 9 倍弱となる超過需要が寄せられた。

（福井 康典 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。