

第4章 債券投資

1. 債券の仕組みと特徴

(1) 債券とは

債券は発行体によって分類され、国の発行する債券を「国債」、地方公共団体の発行する債券を「地方債」、企業が発行する債券を「社債」、金融機関が発行する債券を「金融債」という。

(2) 発行条件

債券の主な発行条件には、次のものがある。

発行価格	一定額の額面（通常 100 円）の債券を新規発行時に購入するときの価格
表面利率 (クーポンレート)	額面価格に対して 1 年間に支払われる利子の割合
償還期限	債券が（通常は額面価格により、）償還される期日

(3) 取引所市場と店頭市場

すでに発行された債券が売買される市場を流通市場といい、流通市場では取引所取引と店頭取引が行われている。

取引所取引	証券取引所（金融商品取引所）で行われる取引
店頭取引	証券会社等が顧客の相手方となって相対で行われる取引

日本の債券取引の大部分は店頭取引で行われている。店頭取引は相対取引なので、同一銘柄・同一日時の取引であっても、証券会社等によって、取引価格が異なる場合がある。

(4) 固定利付債、変動利付債、割引債

債券は、利率の決め方によって、「固定利付債」「変動利付債」「割引債」の3とおりに分類できる。

固定利付債	利払時にあらかじめ決められた表面利率（クーポンレート）に基づいて利子が支払われる債券
変動利付債	表面利率（クーポンレート）が市場金利の動向によって変動する債券
割引債	利子が支払われない代わりに、償還時に支払われる金額（額面価格）から一定額（利子相当額）を割り引いた金額が発行価格となっている債券

(5) 個人向け国債

個人向け国債には次の3種類があり、いずれも基準となる国債の利回りに連動して金利が決まるが、最低金利が保証されている。

商品名	変動金利型 10年満期	固定金利型 5年満期	固定金利型 3年満期
金利タイプ	変動金利	固定金利	
期間	10年	5年	3年
利率設定方法	基準金利×0.66	基準金利－0.05%	基準金利－0.03%
利率の下限	0.05%		
利払い回数	年2回（半年ごと）		
発行頻度	毎月（年12回）		
購入単位	額面1万円単位		
発行価格	額面100円につき100円		
中途換金	発行後1年経過すればいつでも中途換金可能		
中途換金調整額	直前2回分の税引前利子相当額×0.8		

(6) 外国債券

外国債券とは、債券の発行体、発行通貨、発行地のいずれかが海外である債券のことである。

円貨建外国債	・ 海外の発行体が日本国内において円建てで発行する債券。 サムライ債 とも呼ばれる
外貨建外国債	・ 海外の発行体が外貨建てで発行する債券 ・ 日本国内で発行されたものを ショーゲン債 と呼ぶ

2. 債券のリスク

(1) リスクの種類

債券投資には、次のようなリスクがある。

信用リスク	債券の利払いや償還が遅延することも含めて発行体が支払い不能等となるリスク 債務不履行リスク、デフォルトリスクともいう
流動性リスク	債券の売買において、当該銘柄の市場規模が小さいことなどにより、売買時における市場金利の水準や、その債券の格付け等からみて想定される価格で取引ができないリスク
金利変動リスク	市場金利の変動により債券価格が変動するリスク

(2) 信用リスクと格付け

債券の信用リスクを測る基準として格付けがある。格付けとは、第三者である格付機関（例：S & P、M o o d y ' s）が、発行される債券の信用度（安全度ともいう）を、発行体の財務内容、組織の沿革、事業内容、財務政策等から総合的に判断し、アルファベットなどの記号（例：AAA、BBB）で表示したものである。なお、格付けがトリプルB（BBB/B a a）以上の債券は投資適格債と呼ばれ、格付けがダブルB（BB/B a）以下の債券は投資不適格債や投機的債券（＝ジャンク債）と呼ばれる。

(3) 信用リスクと債券の利回り

債券の発行体の経営不安等の理由によって、信用リスクが高まった（格付けが低下した）場合、その債券を買おうとする投資家は減るので（その債券を売ろうとする投資家が増えるので）、その債券の価格は下落する。その結果、その債券の最終利回り（支払われる利子と1年あたりの償還差損益の合計を価格で除した利回り）は上昇する。

一方、債券の信用リスクが低下した（格付けが上昇した）場合、その債券を買おうとする投資家が多くなるので、その債券の価格は上昇する。その結果、最終利回りは低下する。

3. 債券の利回り計算

(1) 利回りの種類

投資元本に対する収益の割合を利回りといい、単利の利回りとしては、「最終利回り」「応募者利回り」「所有期間利回り」「直接利回り（直利）」などがある。

最終利回り	発行後に債券を購入し、償還まで保有した場合の利回り
応募者利回り	新規発行の債券を発行日に購入し、償還まで保有した場合の利回り
所有期間利回り	発行後に債券を購入し、償還まで保有せず、途中で売却した場合の利回り
直接利回り （直利）	利子収入のみを考え、利子が購入価格に対して年何%になるかをみた利回り

(2) 利回り計算

各種利回りは、次の式によって計算する。

$$\text{直接利回り (直利) (\%)} = \frac{\text{表面利率}}{\text{購入価格}} \times 100$$

$$\text{最終利回り (\%)} = \frac{\text{表面利率} + \frac{\text{償還価格} - \text{購入価格}}{\text{残存期間(年)}}}{\text{購入価格}} \times 100$$

$$\text{応募者利回り (\%)} = \frac{\text{表面利率} + \frac{\text{償還価格} - \text{発行価格}}{\text{償還期限(年)}}}{\text{発行価格}} \times 100$$

最終利回りの計算式の「購入価格」を「発行価格」に、「残存期間」を「償還期限」に置き換えたもの

$$\text{所有期間利回り (\%)} = \frac{\text{表面利率} + \frac{\text{売却価格} - \text{購入価格}}{\text{所有期間(年)}}}{\text{購入価格}} \times 100$$

最終利回りの計算式の「償還価格」を「売却価格」に、「残存期間」を「所有期間」に置き換えたもの