
債券運用の基礎知識

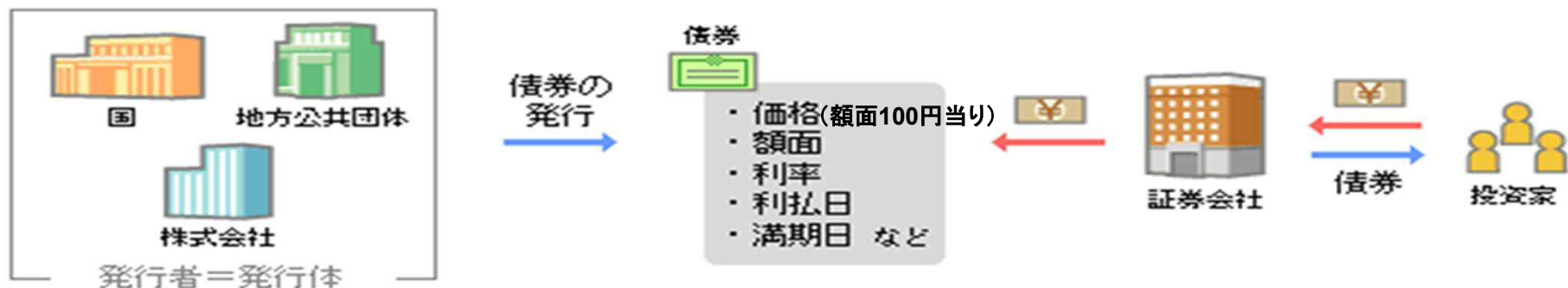
2015年10月15日

地方公共団体金融機構
自治体ファイナンス・アドバイザー 浜村 隆

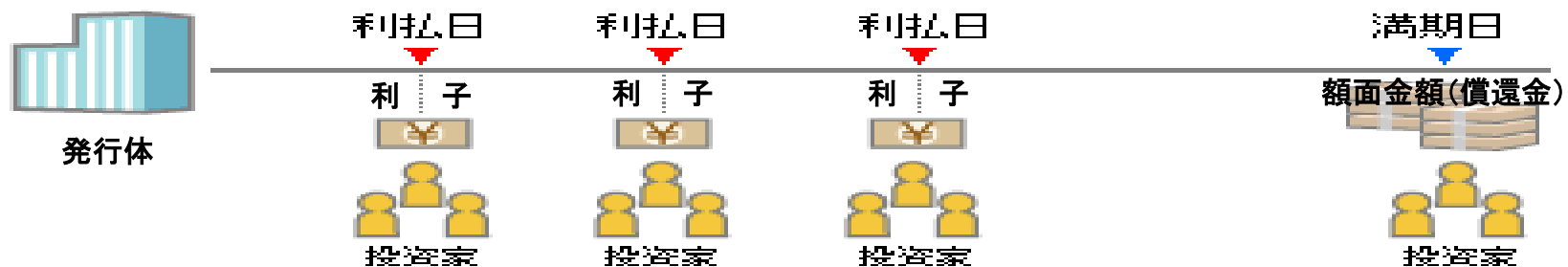
1. 「債券」とは？

国、政府関係機関、自治体、企業などが、お金を借りるために発行する有価証券。
一般的に、債券の所有者（投資家）は、定期的に利子（額面金額×利率×期間（多くは半年））を受け取ることができる。
また、債券が償還期日（満期日）を迎えると、債券の額面金額（償還金）を受け取ることができる。

1. 債券発行時のイメージ



2. 債券発行後、満期日までのイメージ



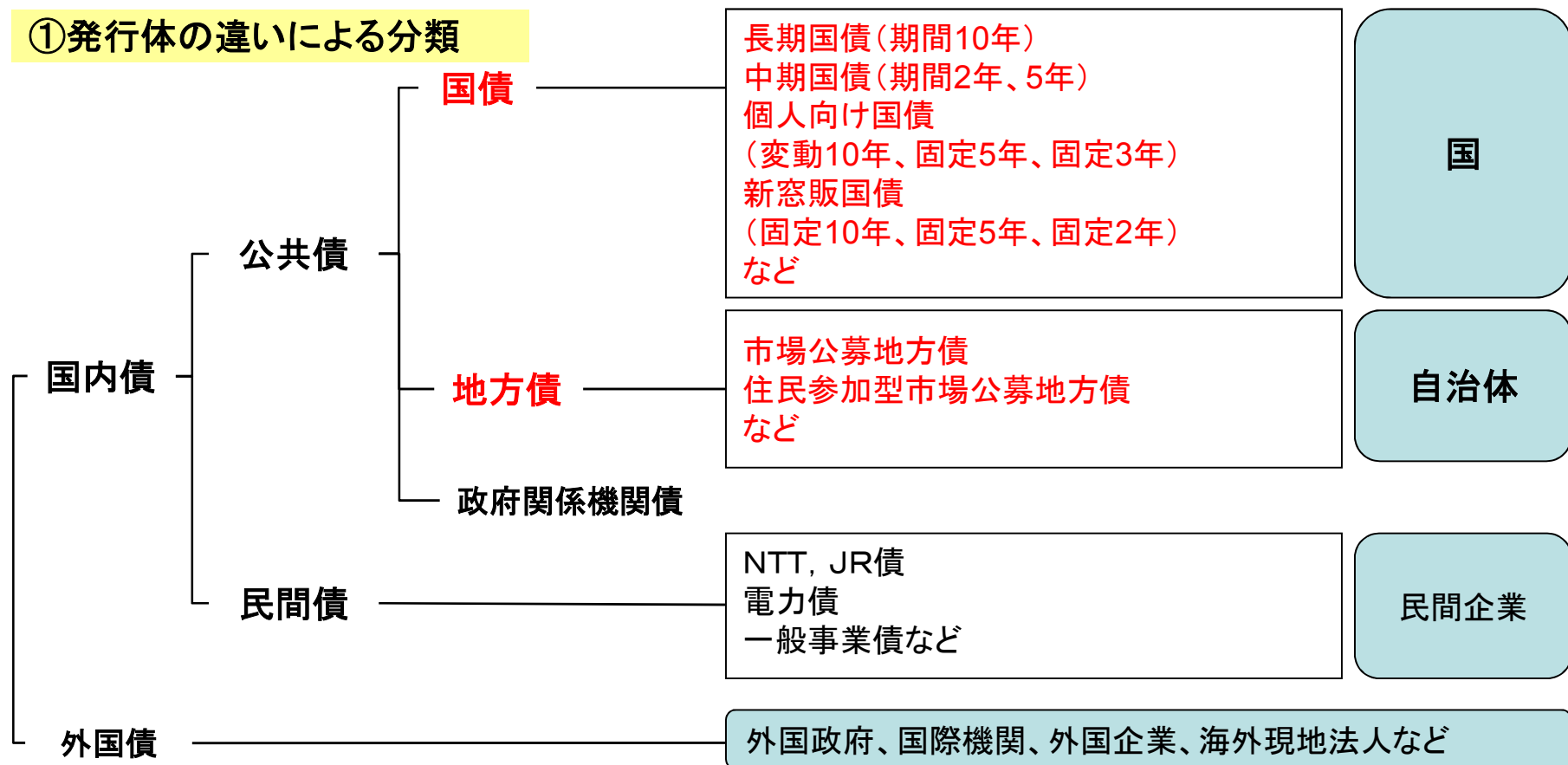
* 出典:野村証券ホームページ「はじめての債券入門」(一部修正)
http://www.nomura.co.jp/retail/bond/beginner_bond/index.html

2. 債券の分類

債券は、

- ①発行体、②発行される通貨の種類、③利率の決め方、
 - ④定期的に利子を受け取ることができるか否か、
- などによって分類することができる。

①発行体の違いによる分類



2. 債券の分類

②発行される通貨の種類による分類

- (1) 円建て債：利子や元本(償還金)が日本円で支払われる
- (2) 外貨建て債：利子や元本(償還金)が日本円以外の外貨(例：アメリカドル)で支払われる

<外貨建て債の注意！>

受け取る利子や元本(償還金)の金額は、日本円では確定していない(両替する時の為替相場による)ので、外貨建て債を買った時点では、日本円でいくら(償還金)を受け取れるかわからない！

③利率の決め方による分類

- (1) 固定金利債：払込日から満期日まで、利率が一定で変わらない債券
- (2) 変動金利債：あらかじめ定められた時期に、利率を見直す債券
(多くは半年ごとの利払日ごとに見直し)

<変動金利債の注意！>

受け取る利子の金額は毎回の利払日ごとに異なりうるので、変動金利債を買った時点では、お金を運用している間、いくら(利子)を受け取れるかわからない！

2. 債券の分類

④定期的に利子を受け取ることができるか否かによる分類

- (1) 利付債: 満期日までのあらかじめ定められた時期(多くは半年ごと)に利子を受け取ることができる債券
- (2) 割引債: 利子は支払われず、満期日に額面金額のみを受け取ることができる債券。ほとんどが額面未満の金額で発行され、「額面－発行価格(または購入価格)」が運用による収益(もうけ)となる。



3. 債券の発行市場と流通市場

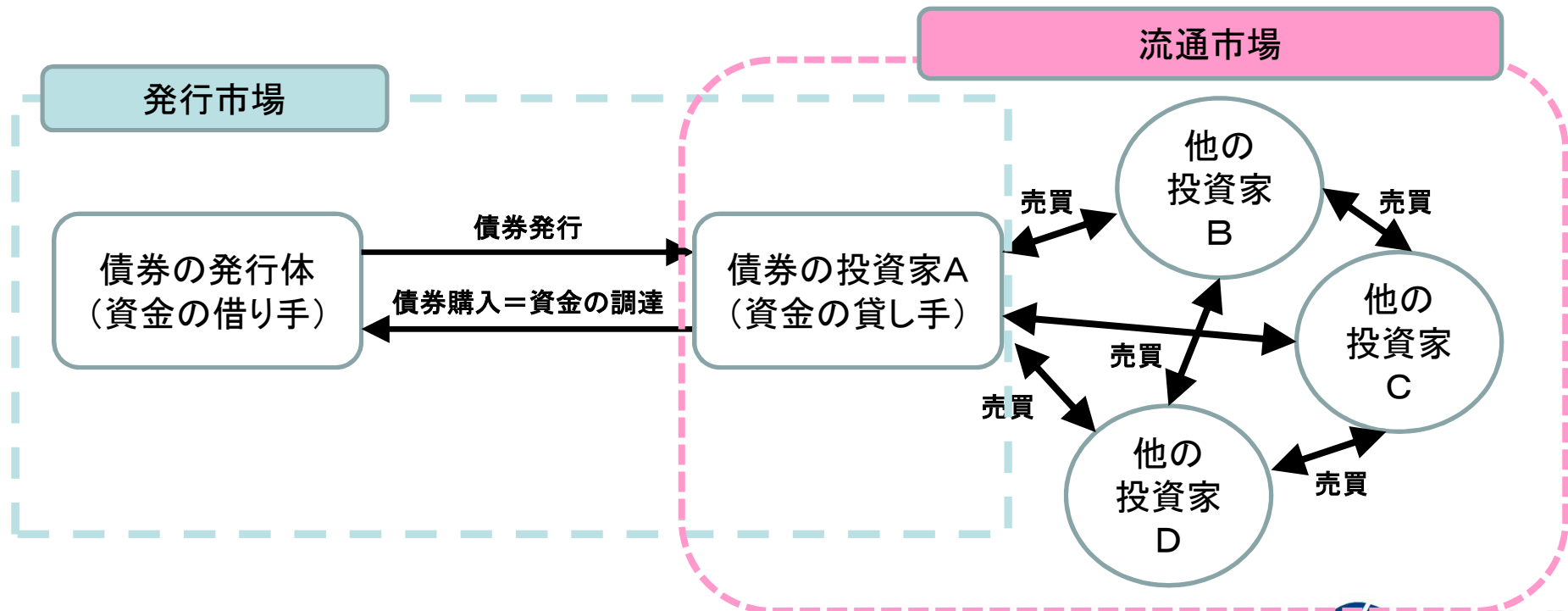
債券が取引される債券市場には、「発行市場」と「流通市場」の2種類がある。

発行市場

新しく発行された債券(新発債)を、債券の発行体が投資家に売却して、資金を調達する市場。

流通市場

既に発行された債券(既発債)を、投資家同士で売買する市場。



4. 「利率」と「利回り」の違い

債券の発行市場や流通市場で取引される債券は、購入金額と額面金額とが異なることが多いため、「利率」と「利回り」を区別して考える必要がある。債券による資金運用の際は、一般的に「利回り」に着目する。

利率

債券の額面金額(満期日に受け取れる元本)に対して、利息をいくら受けとれるか計算するための割合。

利回り

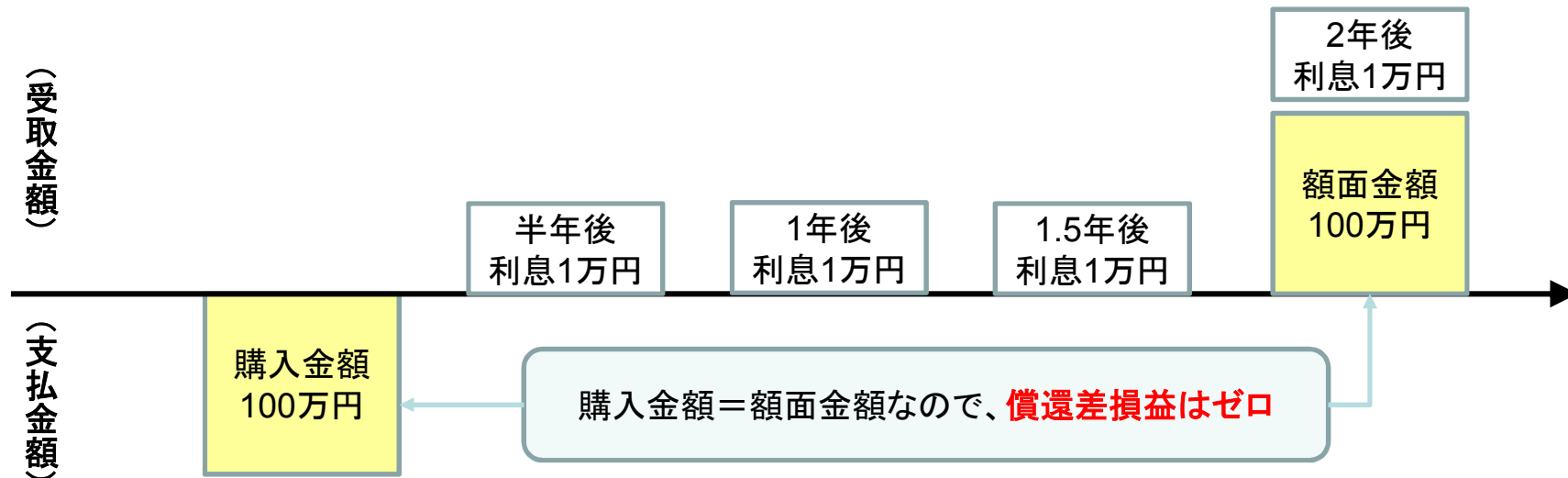
債券の購入金額(買い値)に対して、どれだけの収益が生まれるかという割合。債券の購入金額が、債券の額面金額と等しくない場合は、収益には利息のみならず「債券の額面金額 - (マイナス)債券の購入金額」で計算される「償還差損益」を加味して利回りを計算する。

$$\text{利回り} = (\text{1年間に受け取れる利息額} + \text{1年当たりの償還差損益}) \div \text{購入金額}$$

- 債券の購入金額 = 債券の額面金額(パー)の場合、「利回り = 利率」
- 債券の購入金額 < 債券の額面金額(アンダーパー)の場合、「利回り > 利率」
- 債券の購入金額 > 債券の額面金額(オーバーパー)の場合、「利回り < 利率」

4. 「利率」と「利回り」の違い

<例1: 満期までの期間2年、半年ごと利払い、利率2%の債券(額面金額100万円)を100万円で購入した場合>

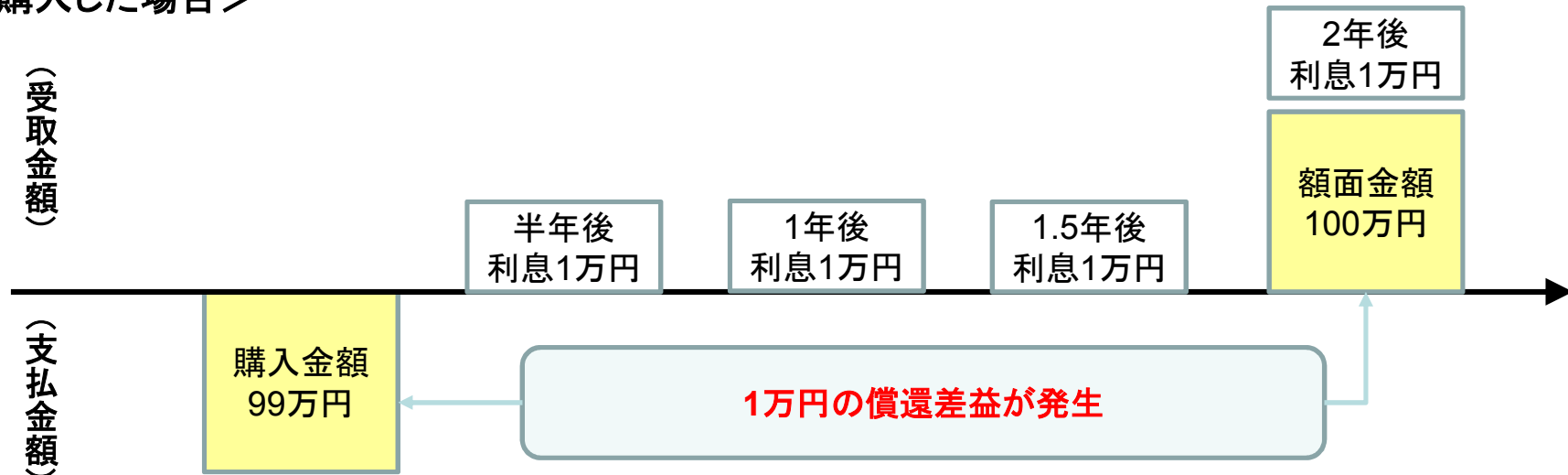


この例の場合、半年ごとに受け取ることのできる利息金額は、
(債券の額面金額100万円) × 利率2% × 0.5年 = 1万円となる。
また、額面金額100万円の債券を100万円で購入しているため、償還差損益はゼロ。

従って、この例における利回りは
(1年間に受け取れる利息額2万円 + 償還差損益ゼロ) ÷ 購入金額100万円 = 2%
となり、利回りと利率は等しくなる。

4. 「利率」と「利回り」の違い

<例2: 満期までの期間2年、半年ごと利払い、利率2%の債券(額面金額100万円)を99万円で購入した場合>

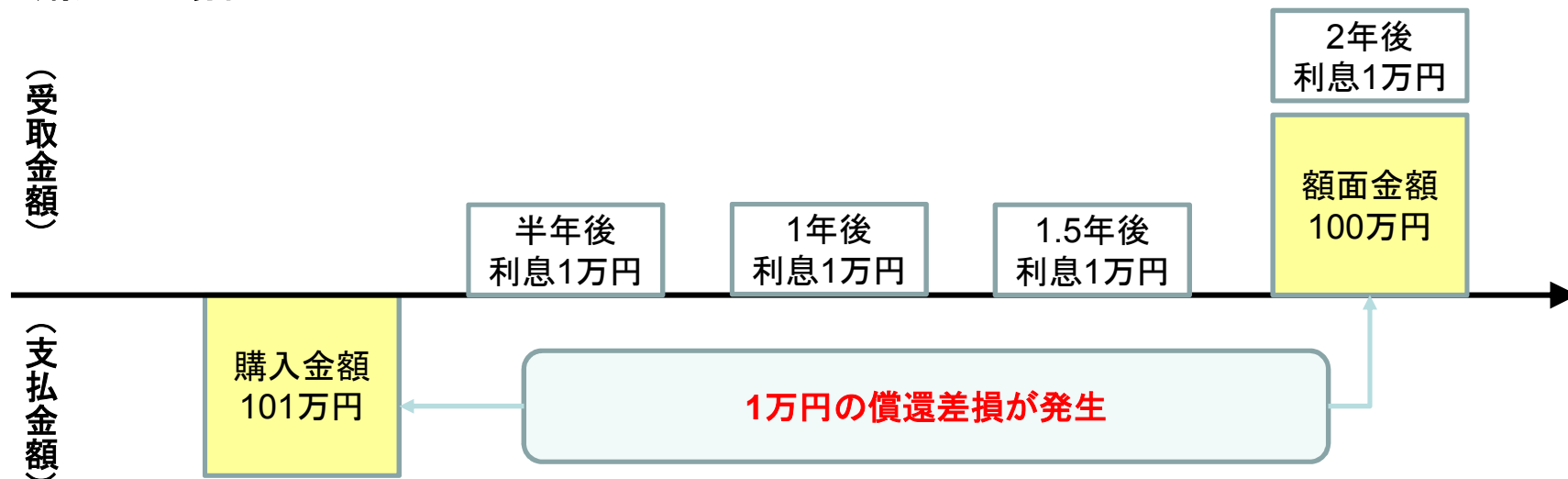


この例の場合、半年ごとに受け取ることのできる利息金額は、
(債券の額面金額100万円) × 利率2% × 0.5年 = 1万円となる。
また、額面金額100万円の債券を99万円で購入しているので、
(債券の額面金額100万円) - (債券の購入金額99万円) = 1万円
の償還差益が発生する。

従って、この例における利回りは、償還差益1万円を満期までの期間である
2年で按分したものを加味して、
(1年間に受け取れる利息額2万円 + 償還差益1万円/2) ÷ 購入金額99万円 = 2.53%
となり、利回りの方が利率よりも大きくなる。

4. 「利率」と「利回り」の違い

<例3: 満期までの期間2年、半年ごと利払い、利率2%の債券(額面金額100万円)を101万円で購入した場合>

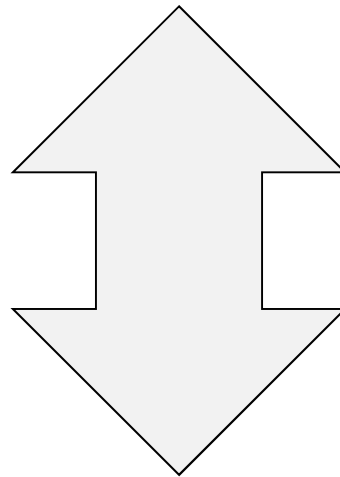


この例の場合、半年ごとに受け取ることのできる利息金額は、
(債券の額面金額100万円) × 利率2% × 0.5年 = 1万円となる。
また、額面金額100万円の債券を101万円で購入しているので、
(債券の額面金額100万円) - (債券の購入金額101万円) = Δ1万円
の償還差損が発生する。

従って、この例における利回りは、償還差損Δ1万円を満期までの期間である
2年で按分したものを加味して、
(1年間に受け取れる利息額2万円 + 償還差損Δ1万円/2) ÷ 購入金額101万円 = 1.49%
となり、利回りの方が利率よりも小さくなる。

5. 債券の流通市場における債券の価格と利回りの関係

ある債券の価格が上昇する＝その債券の利回りが低下する



ある債券の価格が低下する＝その債券の利回りが上昇する

6. 債券の流通市場での気配値の例

「気配値」とは、個々の債券の売買取引の実勢価格をもとに提示される、それぞれの債券を売買する際の参考となる価格。
 代表的な気配値である「公社債店頭売買参考統計値」は、日本証券業協会が、複数の証券会社の提示する気配値を取りまとめて日々公表しているもの。

＜日本証券業協会が公表している「公社債店頭売買参考統計値」(一部抜粋)＞
 (2015年9月10日付け)

銘柄名 Issues	償還期日 Due Date	利率 Coupon Rate	平均値 Average			
			単価 Price(Yen)	前日比(銭) Change(0.01Yen)	複利利回り(%) Compound Yield	単利利回り(%) Simple Yield
長期国債 322	2022/03/20	0.9	105.22	-1	0.097	0.095
長期国債 324	2022/06/20	0.8	104.67	-1	0.108	0.105
長期国債 326	2022/12/20	0.7	103.99	-1	0.148	0.145
長期国債 328	2023/03/20	0.6	103.23	0	0.167	0.165
長期国債 330	2023/09/20	0.8	104.70	-4	0.209	0.204
長期国債 332	2023/12/20	0.6	103.05	-4	0.227	0.224
長期国債 334	2024/06/20	0.6	102.89	-4	0.266	0.263
長期国債 336	2024/12/20	0.5	101.81	-5	0.302	0.299
長期国債 338	2025/03/20	0.4	100.73	-5	0.322	0.320
長期国債 340	2025/09/20	0.4	100.38	-4	0.361	0.360

額面金額100円に対する単価

債券の流通市場で取引される債券の多くは、債券の額面金額(満期日に償還される金額)とは異なる価格で取引されており、債券の利率と利回りが異なる。

このため、債券の利率と利回りを区別して考える必要がある。

* 出典: <http://market.jsda.or.jp/html/saiken/kehai/downloadInput.php>よりダウンロード

7. 金融商品(債券や預金)のポイント

(1) 同じ発行体の債券(或いは同じ金融機関の大口定期預金)では、
残存期間(満期日までの期間)や預入期間が長いほど、利回りや利率は高くなる。

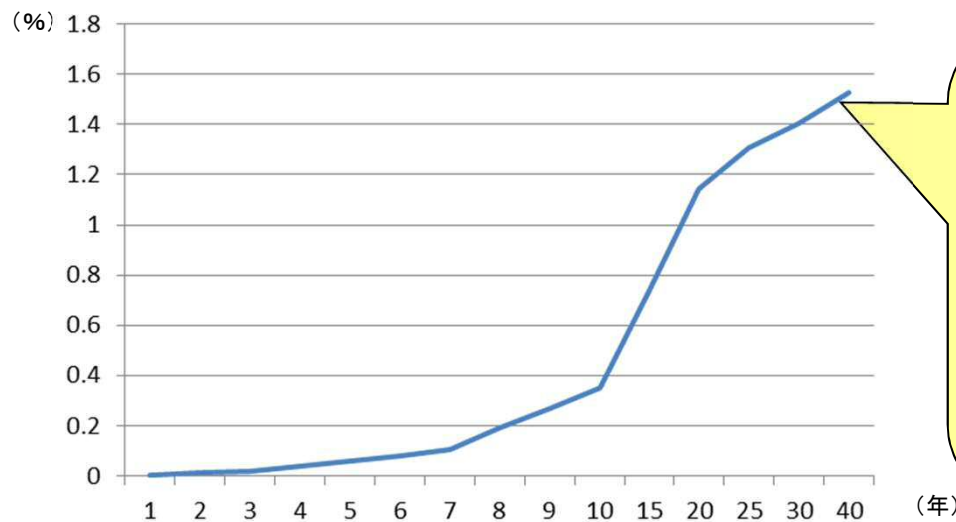
例1: 本年9月10日時点の国債の利回り (財務省「国債金利情報」) (単位:%。)

基準日	1年	2年	3年	4年	5年	6年	7年	8年	9年	10年	15年	20年	25年	30年	40年
H27.9.10	0.001	0.011	0.018	0.04	0.059	0.077	0.106	0.192	0.267	0.349	0.732	1.142	1.307	1.404	1.529

例2: 本年9月10日時点のA銀行の大口定期預金利率(1,000万円以上) (単位:%)

1カ月	2カ月	3カ月	6カ月	1年	2年	3年	4年	5年	6年	7年	10年
0.025	0.025	0.025	0.025	0.025	0.04	0.04	0.04	0.05	0.08	0.08	0.15

<参考: 例1のデータを、横軸に満期までの期間、縦軸に利回りをとったグラフ>



左図の青い曲線のように、債券の満期日までの期間と利回りとの関係を示す曲線を「利回り曲線」といいます。

資金運用を考える際には、運用をしようと考えている時点の国債利回り(リスクなしで獲得できる利回り)と比較して、それよりも高い利回りであればあるほど、何らかのリスクが隠れていると考えてみるべき!

7. 金融商品(債券や預金)のポイント

(2) 同じ残存期間の債券(同じ預入期間の大口定期預金)では、
信用リスク(約束した期日に、約束した金額だけ元本や利息の支払いを受けられないリスク)や流動性リスク(売りたいときにすぐに売れないリスク)などの違いにより、利回りや利率が異なる。

例: 2015年9月10日時点の概ね同じ残存期間の債券の利回り比較
 (日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」をもとに作成)

銘柄名 Issues	償還期日 Due Date	利率 Coupon Rate	平均値 Average			
			単価 Price(Yen)	前日比(銭) Change(0.01Yen)	複利利回り(%) Compound Yield	単利利回り(%) Simple Yield
長期国債 302	2019/06/20	1.4	105.15	0	0.035	0.035
川崎市債 40(5)	2019/06/20	0.163	100.21	-1	0.107	0.105
トヨタ自動車 10	2019/06/20	1.772	106.13	-1	0.144	0.140

7. 金融商品(債券や預金)のポイント

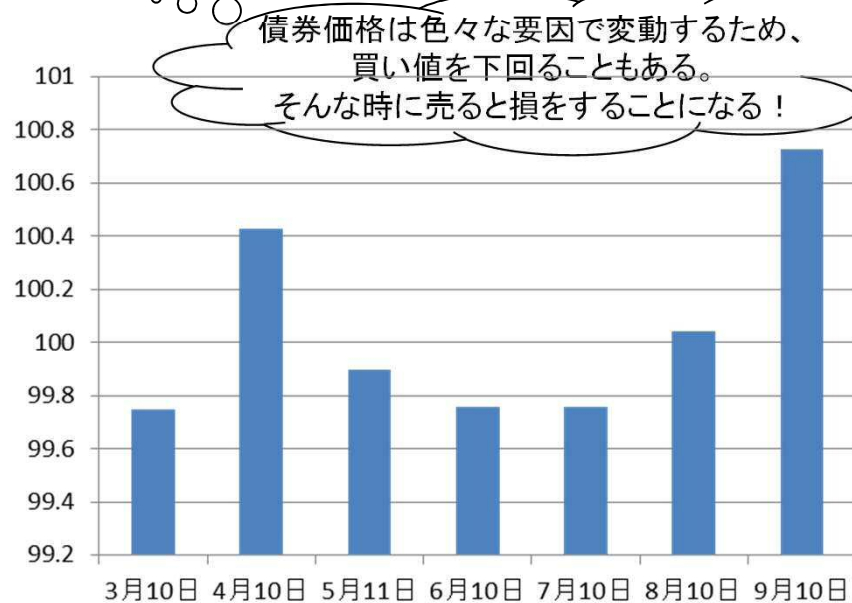
(3) 債券や預金の満期日前に、中途売却や中途解約を行う場合、債券の購入価額や預金の預入元本を下回る金額しか回収できないリスクがある(中途解約リスク)。

⇒中途解約しなくてもよいように、

「いつまで運用できるのか?」、「いくら運用できるのか?」

を見極めて、その範囲内に収まるように運用することがポイント。

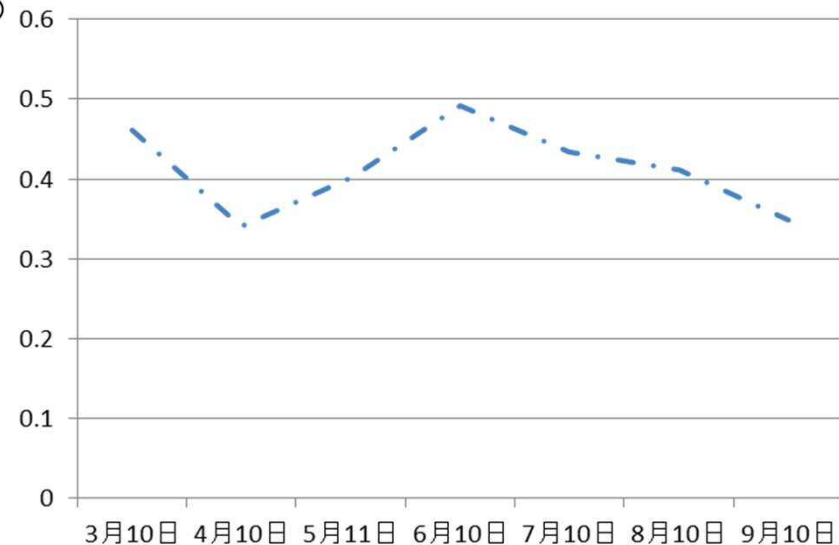
長期国債338回債(利率0.4% 償還期日2025年3月20日)の今年の価格推移



債券価格は色々な要因で変動するため、
買い値を下回ることもある。
そんな時に売ると損をすることになる!

* 出典: 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

期間10年の国債利回りの推移



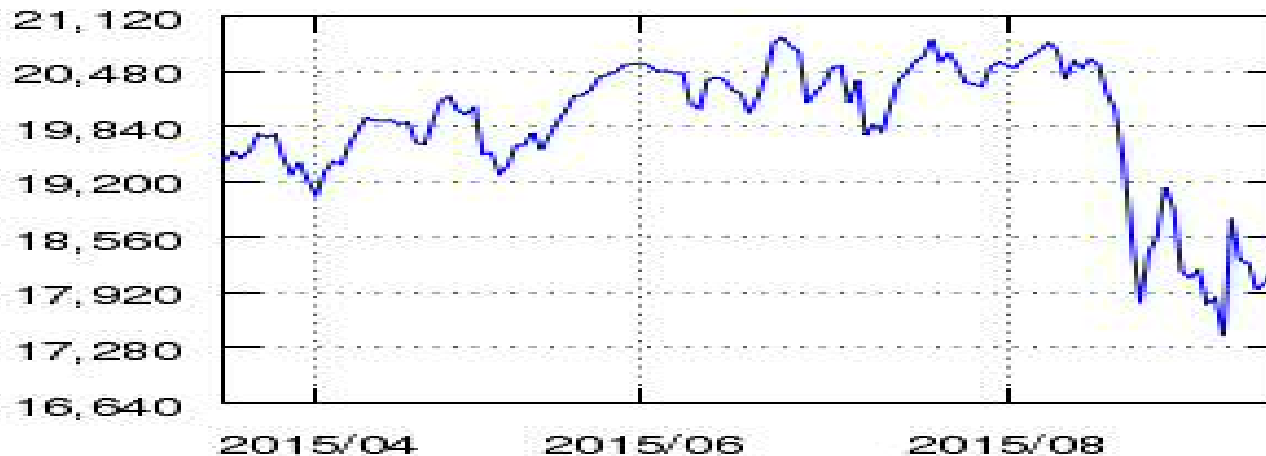
* 出典: 財務省「国債金利情報」

8. 株式、投資信託、債券の違い

元本保証がある(満期日には、額面金額や預入金額を受け取ることができる)債券や預金と異なり、株式や投資信託では元本保証がない。

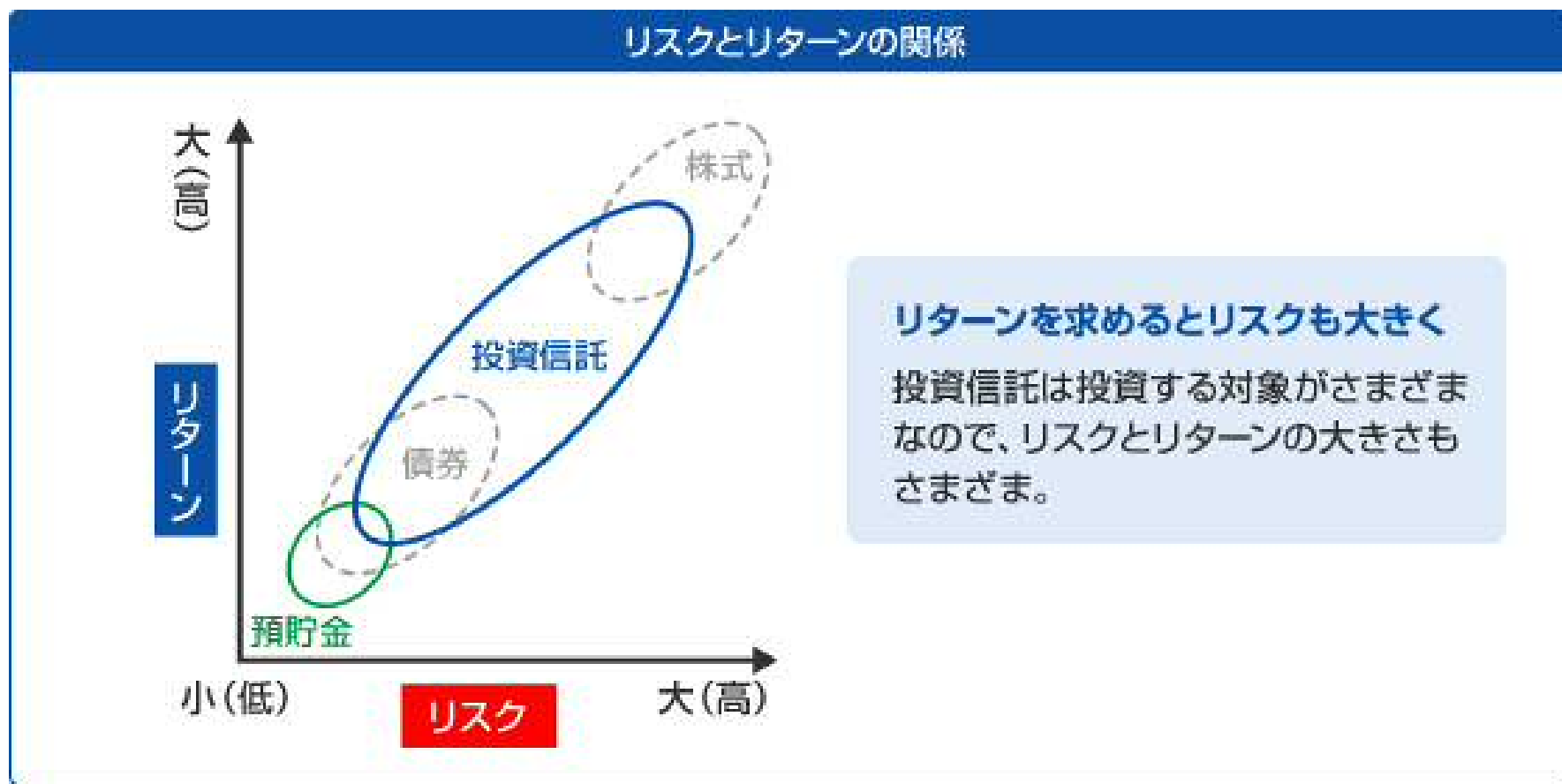
したがって、**株式や投資信託で資金を運用する場合、運用開始時に「いくら儲かるか？」を明確に見込むことができない。また、運用終了時の時価いかんによっては損をすることもありうる。**

日経平均株価の推移



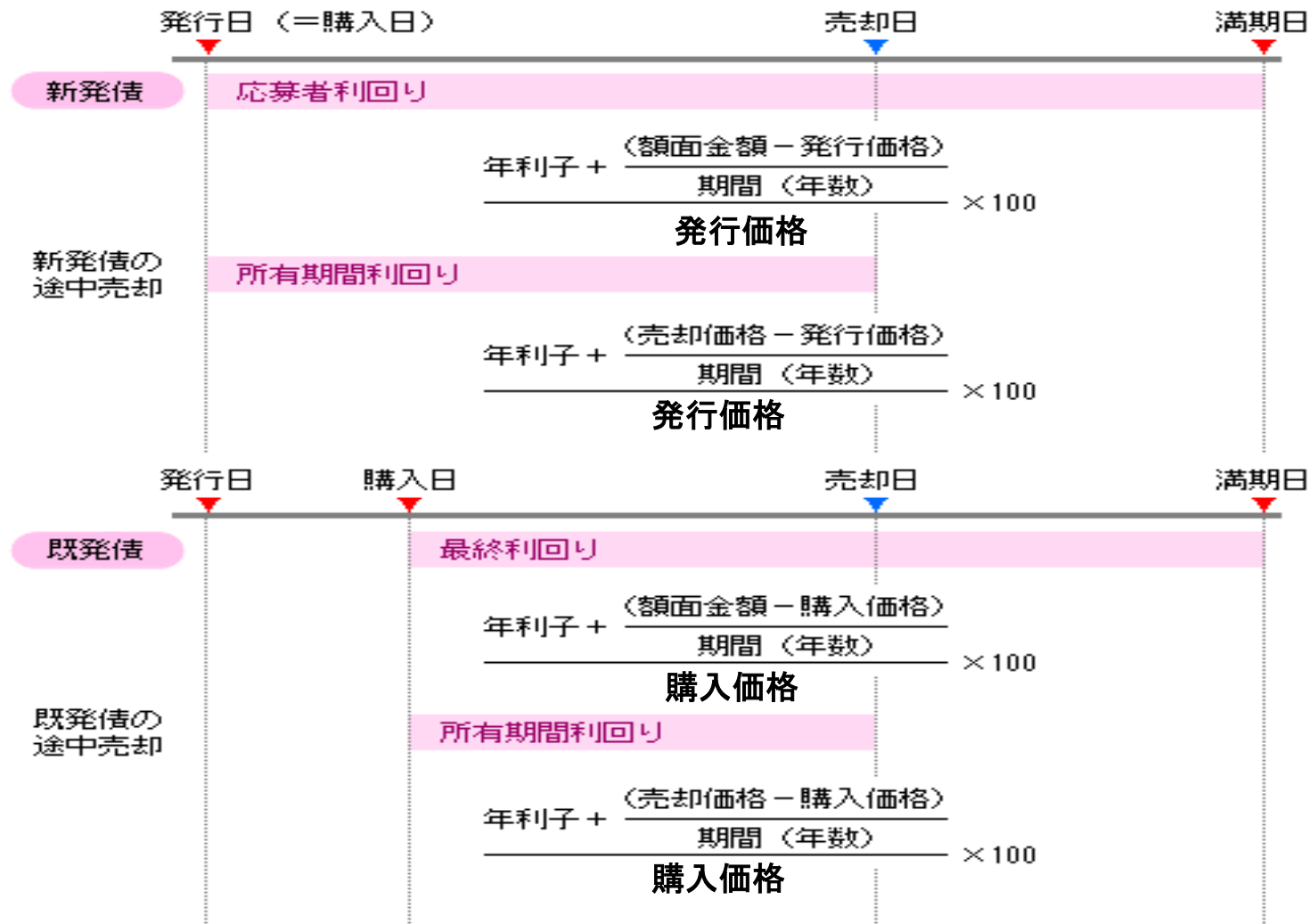
* 出典: 日本経済新聞「日経平均プロフィール」

【参考1】リスクと、期待できるリターン(収益)の関係



* 出典: 投資信託協会ホームページ
<http://www.toushin.or.jp/investmenttrust/meritrisk/riskreturn/>

【参考2】色々な「利回り」



* 出典:野村証券ホームページ「はじめての債券入門」

http://www.nomura.co.jp/retail/bond/beginner_bond/index.htmlを一部修正

【参考3】資金運用を考える際のお役立ち情報

もっている債券、又は買おうと思う債券がいくらくらいで取引されているかを知るには・・・

＜日本証券業協会 公社債店頭売買参考統計値掲載URL＞

・<http://market.jsda.or.jp/html/saiken/kehai/downloadInput.php>

運用をしようと考えている時点の国債利回り(リスクなしで獲得できる利回り)を知るには・・・

＜財務省 国債金利情報掲載URL＞

・http://www.mof.go.jp/jgbs/reference/interest_rate/index.htm

(財務省 国債金利情報のイメージ)

基準日	1年	2年	3年	4年	5年	6年	7年	8年	9年	10年
H27.9.1	0.004	0.007	0.01	0.04	0.074	0.102	0.14	0.231	0.302	0.381
H27.9.2	0.004	0.01	0.016	0.045	0.078	0.106	0.148	0.236	0.309	0.386
H27.9.3	0.004	0.012	0.02	0.05	0.084	0.113	0.154	0.241	0.315	0.391
H27.9.4	0.003	0.012	0.016	0.045	0.072	0.096	0.13	0.217	0.285	0.362
H27.9.7	0.002	0.011	0.016	0.045	0.073	0.097	0.13	0.212	0.285	0.363
H27.9.8	0.002	0.011	0.015	0.045	0.07	0.087	0.119	0.202	0.276	0.355
H27.9.9	0.002	0.011	0.018	0.045	0.07	0.088	0.12	0.207	0.281	0.359
H27.9.10	0.001	0.011	0.018	0.04	0.059	0.077	0.106	0.192	0.267	0.349



現在位置：[トップページ](#) > [国債](#) > [関連資料・データ](#) > 金利情報



講師紹介

地方公共団体金融機構 自治体ファイナンス・アドバイザー
浜村 隆(はまむら たかし)

三菱東京UFJ銀行にて、融資、資本市場、審査業務等に従事(本店のほか、東京、大阪の支店及び海外拠点(ロンドン、ワシントン、ニューヨーク、トロント)に勤務)。
2008年11月より地方公共団体金融機構の管理部経理課に勤務。
2014年4月から自治体ファイナンス・アドバイザー。
日本証券アナリスト協会検定会員、公認内部監査人、米国CPA-Inactive

電話:03-3539-2676

E-mail: hamamura-t@jfm.go.jp

免責条項

1. 本資料は、参加者の皆様に、債券運用にかかる基礎知識を参考情報として提供するものです。

実際の資金運用にかかるご判断や意思決定は、参加者の皆様の責任と判断において実行してください。

2. 弊機構は本資料の一部あるいは全部について、公開情報を除き、あらゆる権利を留保いたします。本資料の第三者に対する公表・譲渡は、弊機構による事前承諾を受けた場合を除き、コピー、ファックス送付、郵送および手交等あらゆる手段において禁止されております。

3. 本資料は弊機構の専門知識、経験に基づき、内部情報および一般情報他、弊機構が信頼できると判断した情報をもとに作成されておりますが、弊機構はその内容について、真実性、正確性および完全性を保証するものではありません。また、弊機構は本資料の内容について、本資料作成時以降の環境変化などに伴い、変更することがあります。

4. 弊機構は、本資料の受領者が本資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる紛争・損失・損害についても責任を負いません。