

# 第1章 債券の基礎知識

重要度



## 1 債券とその特徴

### 1 債券

債券とはその**発行者（国、地方公共団体、事業会社及び金融機関等）**が広く一般の投資者から一時に大量の資金を調達し、その見返りとして発行する**証書**（借用証書に相当）です。しかし、以下の点で債券の発行は金銭の貸借と異なっています。

- ①多数の投資者が均一の条件で投資すること。
- ②発行者は一時に大量の資金を調達できること。
- ③債券は有価証券で、元本を返してもらう権利（元本の返済請求権）、利子を支払ってもらう権利（利子支払請求権）があり、その証券を売却することによって、いつでも権利を、他人に移転することができること。（いつでも権利を売買できる）

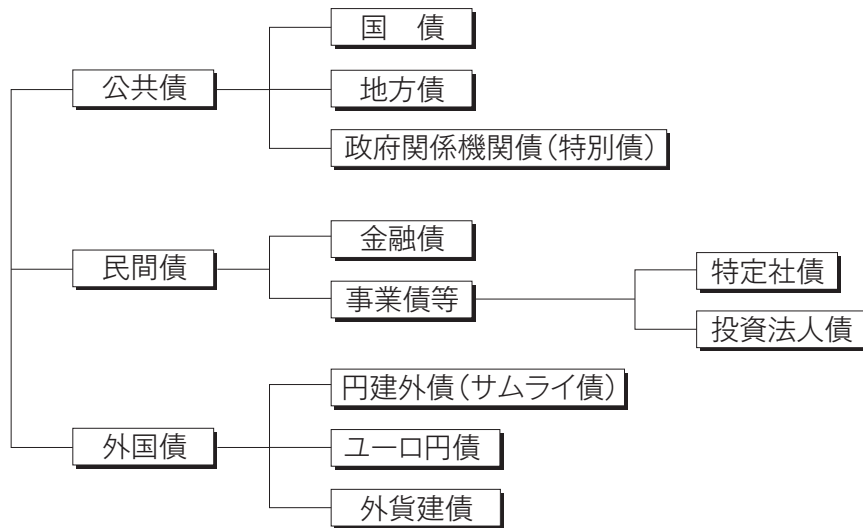
### 2 投資対象としての債券

債券投資に限らず、どんな投資対象を選ぶ場合にも大切なことは、その投資対象を**収益性、安全性、流動性**の3つの面から検討することです。

収益性	発行から償還（満期）にいたるまでの全期間中あらかじめ約束された一定の利子が払われます。債券は、計画的な資金運用の手段として優れています。また、 <b>金利の上昇やインフレには弱い</b> （価格が下がる）が、 <b>金利低下には強い</b> （価格が上がる）という特性があります。
安全性	通常の債券には <b>償還期限</b> があり、償還期限が到来すれば元本が全額返済されます。金融市場が変化し、債券相場がいくら変動しようとも、通常は償還期限に、元本は欠けることなく回収することができます。
流動性 （換金性）	償還期限の前でも流通市場で売却し換金できます。売却価格はその時の市場価格で決まります。したがって途中換金で回収できる元本は、金利動向や需給関係により変動し、増えることもあれば減ることもあります。

## 2 公共債の種類

債券は発行者の違い等により、**国債、地方債、政府関係機関債、地方公社債、金融債、事業債、外国債**に分類できます。



## 1 国債

国債とは、国の発行する債券で、信用力はすべての債券の中で最も高く、また、発行量も債券全体の中で、最大となっています。

長期国債（10年利付国債）	10年利付国債とは、10年満期で6か月ごとに利子の支払われる国債のことです。発行・流通市場における中心的銘柄です。価格競争入札による公募入札方式(用語)により発行されています。
超長期国債（20年利付国債・30年利付国債・40年利付国債）	20年債及び30年債については価格競争入札による公募入札方式で発行され、40年債についてはイールド（利回り）競争入札による公募入札方式で発行されます。
変動利付国債	経済・金利環境等に応じて利率が変動する債券を変動利付債といいます。変動利付債は、金利が上昇すれば利率も上がり、利子は多くなりますが、金利が低下すると利子は少なくなります。変動利付国債は、期間15年で、利率が年2回の利払日ごとに市場実勢に応じて変化する債券です。価格競争入札による公募入札方式で発行されます。
中期国債（2年・5年の利付国債）(重要)	価格競争入札による公募入札方式で発行されます。現在は、2年満期と5年満期の2種類が発行されています。
国庫短期証券（TDB：トレジャリー・ディスカウント・ビル）	国債の償還の平準化を図り円滑な借り換えを実現すること、並びに国の一般会計や種々の特別会計の一時的な資金不足を補うために発行されます。公募入札による割引方式で発行されます。償還期間は2か月、3か月、6か月及び1年で、法人及び個人も保有できます。

### (用語)価格競争入札による公募入札方式（オークション方式による発行）

公募入札方式とは、国債の発行方法で、入札参加者に希望する発行条件や取得希望額を入札させ、その入札状況に基づいて発行条件及び発行額を決定します。

<b>個人向け国債</b> <b>(変動金利10年、固定金利3年・5年)</b> <b>重要</b>	購入者を個人に限定する国債です。 <b>変動金利型10年満期、固定金利型3年満期及び固定金利型5年満期の3種類</b> があり、利払いは年2回で、原則として、 <b>毎月募集</b> されています。購入単位は、 <b>額面1万円から1万円単位</b> となっています。 個人向け国債には中途換金の制限（3種類とも発行から <b>1年間は中途換金できない</b> ）があります。中途換金の際は国が <b>額面</b> で買い取りますが、一定の <b>利子相当額</b> が差し引かれます。個人向け国債はいずれも <b>金利の下限は0.05%</b> に設定されています。
<b>物価連動国債</b>	<b>元金額</b> が物価の変動に連動して増減します。発行後に物価が上昇すれば上昇率に応じて元金額が増加します。増減後の元金額を <b>想定元金額</b> といいます。 <b>個人投資家</b> も保有できます。

なお、個人向け国債以外に、「新型窓口販売方式」により、固定金利型の2年、5年、10年満期の利付国債が発行されています。誰でも購入できますが、購入単位は**5万円以上5万円単位**です。

また、国債は発行根拠法により以下のように分類されます。

**重要**

<b>建設国債</b> <b>(4条国債)</b>	国の行う公共建設事業費、出資金及び貸付金の財源にあてるための <b>建設国債</b> は、 <b>財政法4条1項但書</b> による「 <b>4条国債</b> 」ともいいます。
<b>特例国債</b> <b>(赤字国債)</b>	建設国債を発行してもなお歳入不足になる場合に、公共事業費以外の歳出にあてる資金を調達するために特別の法律により発行される国債で、「 <b>赤字国債</b> 」ともいいます。
<small>かりかえ</small> <b>借換国債</b>	既発の国債の償還に必要なとなる資金（いわゆる国の借金を返済するための資金）を調達するために発行する国債を <b>借換国債</b> といい、一般に借換債といえます。
<b>財投債</b>	特殊法人などの財投機関の資金需要に応じて、財政投融资特別会計により発行される国債を <b>財投債</b> といいます。

## 2 地方債

地方債とは、**都道府県**や**市町村**などの**地方公共団体**が発行する債券です。国債と合わせて**公債**ともいわれます。

<b>全国型市場公募地方債</b> <b>重要</b>	金融機関、証券会社等を通じて、広く一般投資者に公募されるものです。 <div style="border: 1px dashed black; padding: 5px; margin: 10px 0;"> <b>全国型市場公募地方債</b>を発行できるのは、<b>一部の都道府県とすべての政令指定都市(用語)</b>です。         </div> ※すべての都道府県が市場公募地方債を発行できるわけではありません。
--------------------------------	--

**銀行等引受地方債**

特定の市中金融機関など、少数の者に直接引き受けてもらうものです。銀行等引受地方債の発行団体は、**市・区まで含んで多数**あります。

**(用語) 政令指定都市**

一般的には人口が50万人以上で政令により、各地域の中核都市として定められている都市。札幌、仙台、横浜、名古屋、大阪、神戸などがあります。

**3 政府関係機関債（特別債）**

日本高速道路保有・債務返済機構などの独立行政法人、地方公共団体金融機構などの地方共同法人及び株式会社日本政策金融公庫などの政府関係の特殊会社などが、特別の法律に基づいて発行する債券です。**政府保証債**が中心です。

政府保証債	元利払いに <b>政府の保証</b> を付けて発行されます。
非公募特殊債	縁故関係のある特定の金融機関などに直接引き受けてもらいます（ <b>政府保証はない</b> ）。
財投機関債	公団や公庫等の特殊法人が <b>政府保証なし</b> で、公募形式で発行します。

**4 その他の金融商品**

コマーシャルペーパー（CP）	コマーシャルペーパー（国内CP）とは、優良企業が無担保で短期の資金調達を行うために割引方式で発行する有価証券で、 <b>約束手形</b> の性格も有し、 <b>機関投資家向け</b> （金融機関等向け）に販売されています。※ <b>国内CP、海外CPは金融商品取引法上の有価証券</b> です。
譲渡性預金証書（CD：Certificate of Deposit）	譲渡性預金証書（CD）とは、金融機関が発行する譲渡（売買）可能な預金証書で自由金利商品です。なお、 <b>国内で発行されるCD（国内CD）は、預金なので金融商品取引法上の有価証券に含まれません</b> 。※ <b>海外CDは金融商品取引法上の有価証券</b> です。

**3 債券の条件**

債券には、あらかじめ表面利率・発行価格・償還期限等、発行者が投資者に約束する発行条件があります。

**1 額面（振替単位：債券の申込み単位のこと）**

債券1枚ごとの券面上に表示されている10万円、100万円といった金額をいいます。

個人向け国債の申込み単位は額面1万円以上1万円単位、その他の国債は原則5万円以上5万円単位です。なお、ペーパーレス（無券面）化された債券（振替債等）の場合は、券面という形態が存在しないため、額面の表示はありません。現在は債券の発行体から投資者に交付される書面等において「各債券の金額」として定められる金額が、従来の概念でいう額面金額に当たります。債券を取引する場合には、各債券の金額を単位としてその整数倍の金額によって行います。なお、債券は額面金額で満期（償還）になります。

## 2 単価 **重要**

通常、債券の価格は額面100円あたりで表し、単価とします。なお、債券は発行価格がいくらであっても、100円で償還になります。

債券価格が100円	⇒	パー
債券価格が100円未満	⇒	アンダー・パー
債券価格が100円超	⇒	オーバー・パー

債券の発行価格が100円未満であればアンダー・パー発行、100円超であればオーバー・パー発行といいます。

なお、アンダー・パーで購入した債券において償還時（100円で償還になる）に発生する差益のことを償還差益、オーバー・パーで購入して償還時に発生する差損のことを償還差損といいます。

〈アンダー・パー発行〉

98円      100円  
                    (償還価格)

発行価格 98円	償還差益 2円
----------	------------

〈オーバー・パー発行〉

100円      102円  
(償還価格)

発行価格 102円	償還差損 2円
-----------	------------

## 3 利率 **注意**

利率とは額面に対する1年あたりの利子の割合をいい、クーポン又はクーポン・レートともいいます。

なお、債券にはクーポン（利率）がついている利付債とクーポンがついていない割引債があります。

<b>利付債</b>	<p>毎年、決まった日（通常年2回）に利子が支払われる債券で、利払いのための利札（クーポン）が券面についています。日本の債券の大半が年2回、半年ごとに利払いがあります。</p> <p style="text-align: right;">〈利付債のイメージ〉</p> <div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <p>①超長期国債                      ⑥地方債</p> <p>②長期国債                        ⑦個人向け国債</p> <p>③変動利付国債                  ⑧物価連動国債</p> <p>④中期国債                        ⑨利付金融債</p> <p>⑤政府保証債                    ⑩事業債</p> </div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; text-align: center;"> <p>10年利付国債</p> <p>額面100万円 (利率2%)</p> <p>利払い (3月、9月)</p> </div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; text-align: center;"> <p>3月 10,000円 利札 (クーポン)</p> </div> </div>
<b>割引債</b>	<p>発行時に、あらかじめ額面金額から一定の金額を差し引いた金額で発行される債券をいいます。利付債と異なりクーポン（利率）はなく、償還差益のみが利益として得られます。</p>

#### 4 償還（償還差益と償還差損）

債券が満期になることを償還といい、**最終償還**と**期中償還**があります。

償還期限日（満期日）に**額面金額**で償還することを**最終償還**といい、最終償還期限が到来する前に債券の一部を償還することを**期中償還**といいます。これは発行者の償還負担を平準化するために行われます。

期中償還には、発行時に期中償還の時期と額面があらかじめ決められている**定時償還**と、発行者の都合で随時行える**任意償還**があります。

**オーバー・パー**で買った投資者には**償還差損**が発生し、**アンダー・パー**で買った投資者には**償還差益**が発生します。

#### 5 利回り（注意）

利率が額面に対する利子の割合であるのに対し、利回りは**購入金額**に対する（1年あたりの）**収益の割合**をいいます。

##### (1) 利率と利回りの考え方

**ケース1** 額面100万円、利率2%、残存期間10年の利付国債を99円で購入

$$\text{利率} \Rightarrow 2.00\% \qquad \text{利回り} \Rightarrow \frac{2.0 + \frac{100 - 99}{10}}{99} \times 100 \approx 2.12\%$$

**ケース2** 額面100万円、利率2%、残存期間10年の利付国債を100円で購入

$$\text{利率} \Rightarrow 2.00\% \qquad \text{利回り} \Rightarrow \frac{2.0 + \frac{100 - 100}{10}}{100} \times 100 = 2.00\%$$



ケース3 額面100万円、利率2%、残存期間10年の利付国債を101円で購入

$$\text{利率} \Rightarrow 2.00\% \quad \text{利回り} \Rightarrow \frac{2.0 + \frac{100 - 101}{10}}{101} \times 100 \approx 1.88\%$$

利率が2.0%のとき、利率と利回りを整理すると、下表のような関係があります。

	債券価格	利回り	関係
ケース1	99円	2.12%	価格が下がる 利回りは上昇
ケース2	100円	2.00%	- -
ケース3	101円	1.88%	価格が上がる 利回りは低下

以上から利率（クーポン）が同じであれば、**価格（債券単価）が安くなれば利回りは上昇し、価格が高くなれば利回りは低下**します。

## (2) 利回りの種類 **重要**

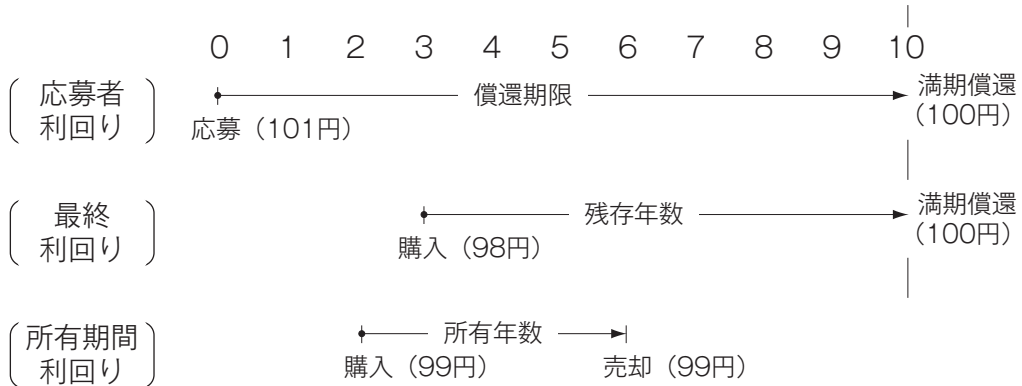
利回りとは、通常、最終利回りのことを指し、投資家が投資元本に対し一定期間にどれだけの収益を得られるかの割合を表したものです。

<b>最終利回り</b>	<p>最終利回りは、債券を取得して償還期限まで保有した場合に、購入価格に対して1年間に受け取る利子と1年あたりの償還差益（損）を合わせた収益の割合です。投資者は、通常、最終利回りで投資判断をします。</p> $\text{最終利回り (\%)} = \frac{\text{利率} + \frac{\text{償還価格 (100円)} - \text{購入価格}}{\text{残存年数}}}{\text{購入価格}} \times 100$
<b>応募者利回り</b>	<p>新発債（新たに発行される債券）を発行価格で買い付け（購入価格＝発行価格）、中途売却せず償還期限まで保有する場合の利回りが応募者利回りです。応募者利回りは、最終利回りの一種です。</p> $\text{応募者利回り (\%)} = \frac{\text{利率} + \frac{\text{償還価格 (100円)} - \text{発行価格}}{\text{償還期限}}}{\text{発行価格}} \times 100$
<b>所有期間利回り</b>	<p>既発債（既に発行されている債券）を時価（市場価格）で買い付け、償還期限まで保有せず、<b>中途売却</b>する場合の利回りが所有期間利回りです。</p> $\text{所有期間利回り (\%)} = \frac{\text{利率} + \frac{\text{売却価格} - \text{購入価格}}{\text{所有年数}}}{\text{購入価格}} \times 100$

**直接利回り（直利）**

直接利回りは、購入価格に対して1年間にどれだけの利子（クーポン）が受け取れるかの割合です。これは、**クーポン収入のみ**に着目した利回りです。

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

**6 募集期間**

募集期間とは、新たに発行される債券の募集をし、申込みを受け付ける期間をいいます。払込日には代金が一括して払い込まれ、払込日が発行日となります。

**7 約定日、受渡日**

流通市場では銘柄ごとに約定日と受渡日があります。約定日とは**売買の取決め**をする日（売買した日）で、受渡日は**決済する日**（代金を受け払いする日）をいいます。

債券の取引においては、原則として約定日から起算して（約定日から数えて）**4営業日目**が受渡日となります。なお、**国債**の取引についてのみ、原則として約定日から起算して**2営業日目**が受渡日となっています。

