SBI GROUP SBI証券

わかりやすい
債券投資入門

平成21年8月20日

株式会社SBI証券

1. 債券とは何か

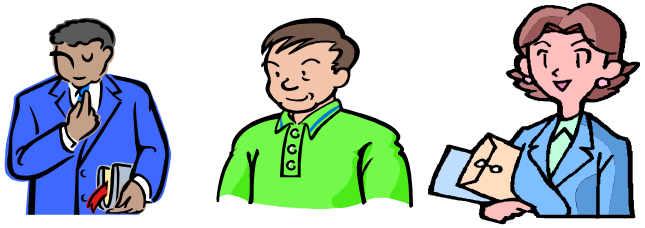
SBI GROUP SBI証券

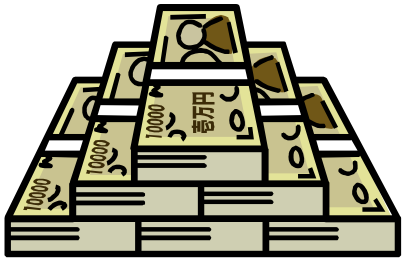
【債券とは国や企業が借り入れをする際に発行する借入証書です】

＜資金を貸す＞

債券投資家=

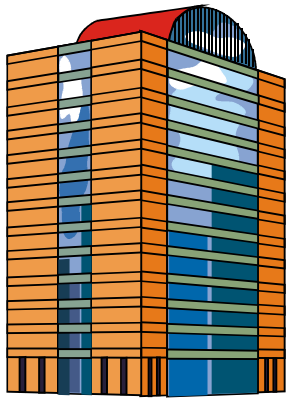
「債権者」





債券発行体=

「債務者」



- 政府（国）
- 地方公共団体
- 民間企業

＜資金を借りる＞

債　券
（借用証書）

クーポン（利息）
＋額面金額

（注）上記は債券のイメージを図示したものであり、実際には券面はありません。

【「確定利回り証券」の基本情報と取引方法】

1. 債券の特徴:

発行時に決められたクーポン(利息)が定期的に支払われ、満期になれば額面金額が戻ってくる。 満期まで保有すれば確定した利回りが確保できる安心感がある(別名として「確定利回り証券=Fixed Income Securities」)。

2. 債券の基本情報:

(1)発行体の名前、(2)クーポン・レート(利率)、

(3)額面金額、(4)償還期日、(5)単価(発行価格、市場価格)、

(6)元本・クーポンの支払い時期や条件

3. 債券の取引方法と価格:

金融機関を通じた店頭(相対)取引が中心で、市場で売買されるため需給に応じて債券価格は変動する。 売買には「経過利子」(*)の受け払いが必要。

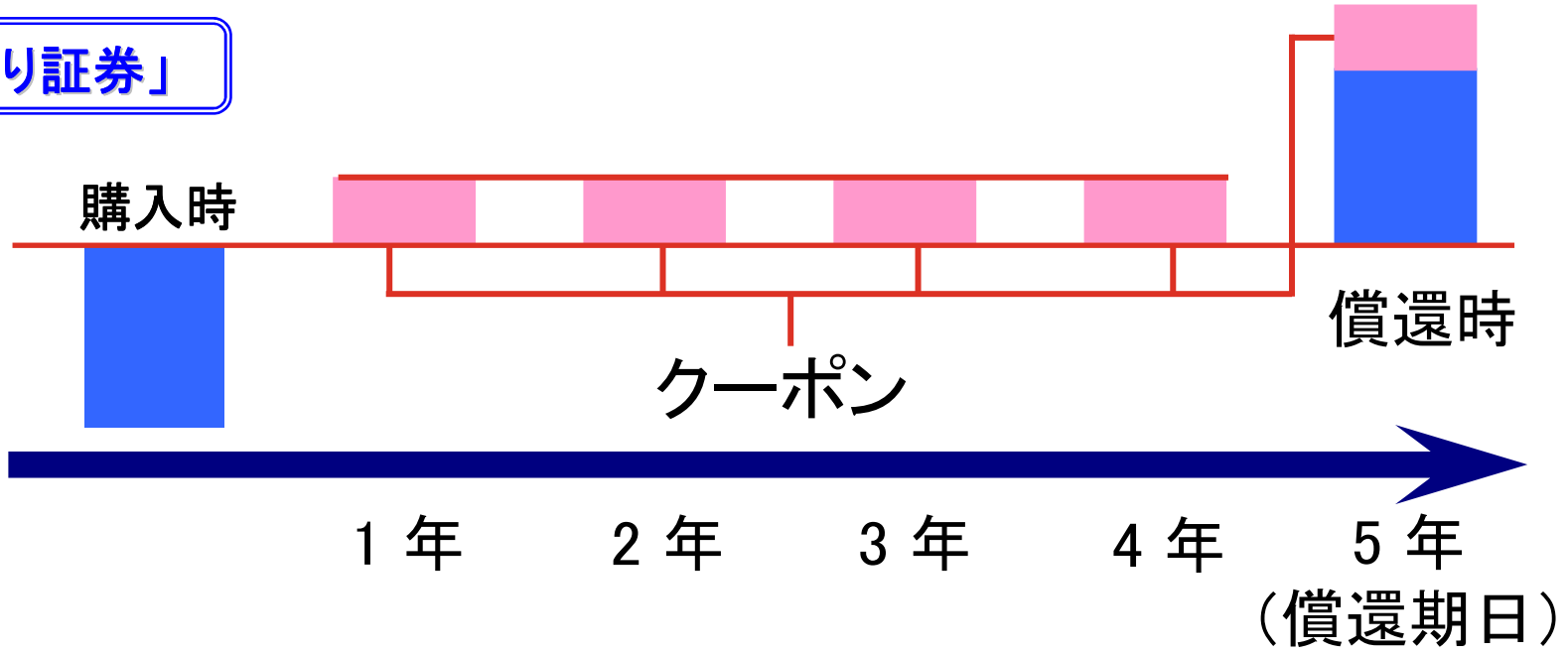
(注*:利付き債券の「買い手」は前回利払日の翌日から受渡日までの日数(経過日数)について日割りで計算されたクーポン相当分を「売り手」に支払う。 このクーポン相当分を「経過利子」あるいは「経過利息」などと言う)

SBI GROUP SBI証券

【投資家から見たキャッシュフロー面の特徴】

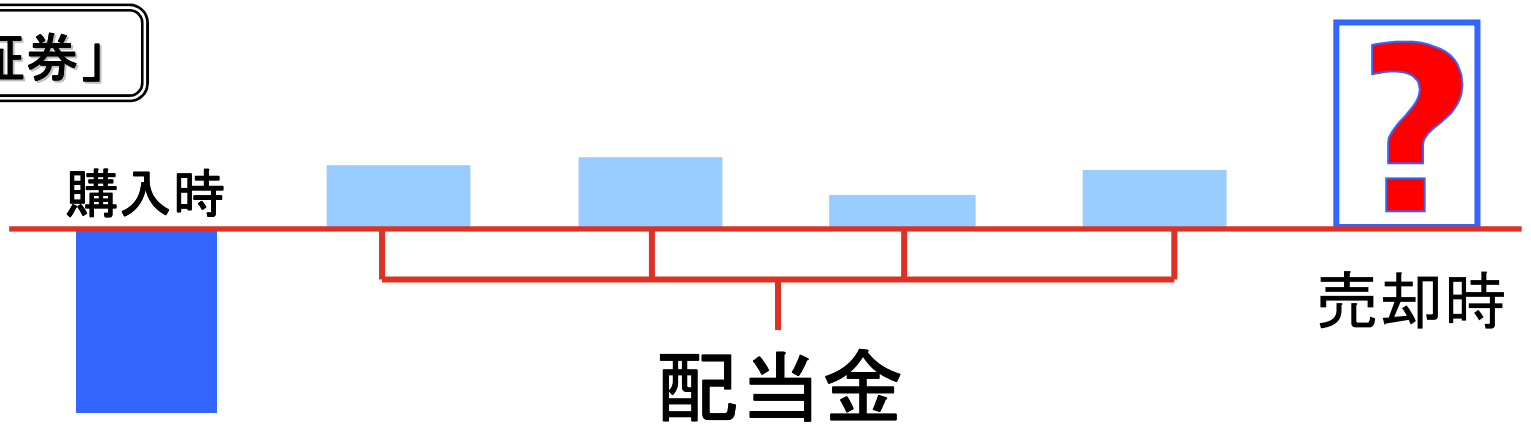
「確定利回り証券」

債 券



「成長期待証券」

株 式

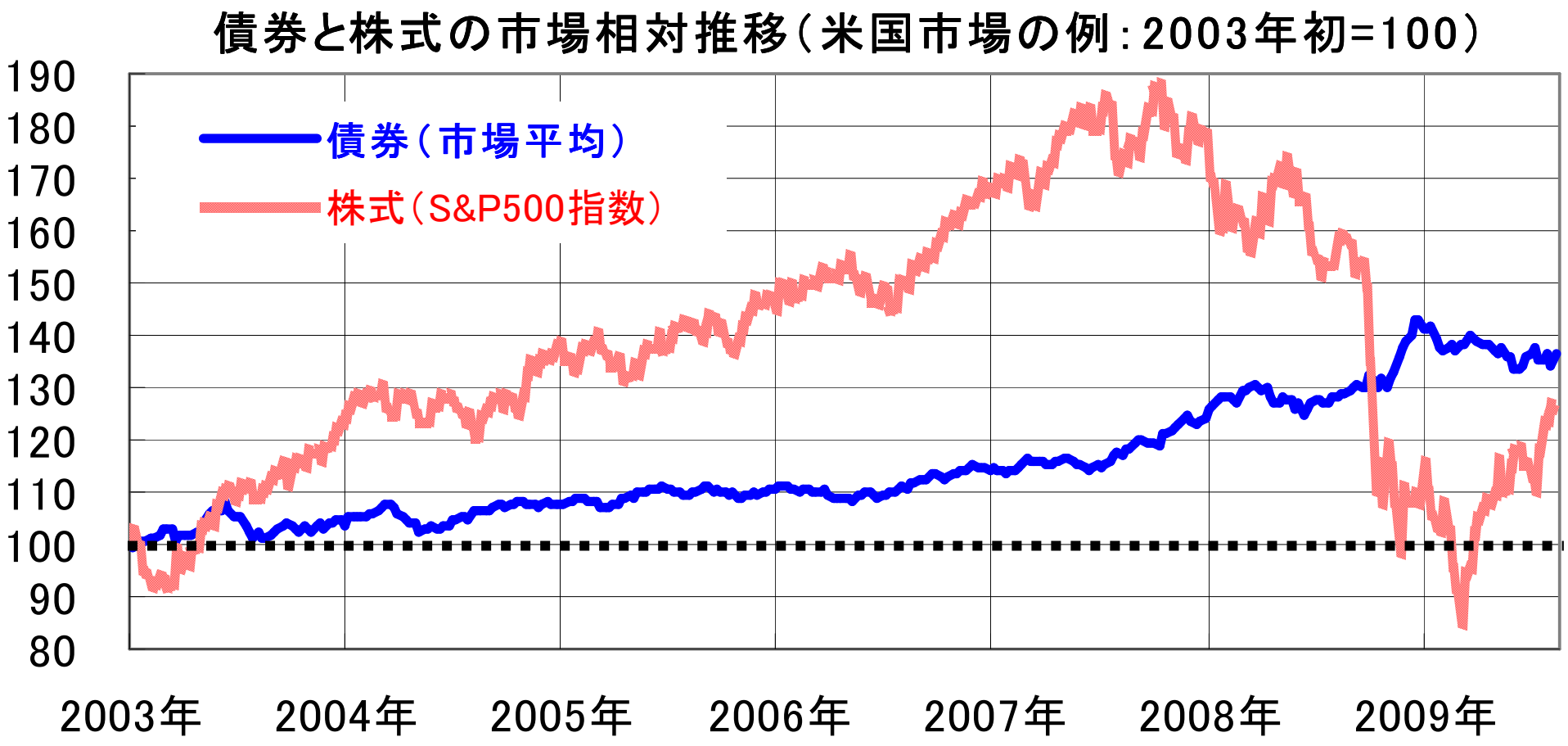


（注）上記のイラストは債券と株式のキャッシュフローの違いについて理解を深めるため作成されたものです。

4. 債券のリスク特性（市場実績）

SBI GROUP SBI証券

【株式と比較して穏やかなリスク（リターンのブレ）特性】



（注1）株式 = S&P500 Total Return Index, 債券 = Bloomberg/EFFAS Bond Indices-U.S. Government All > 1 Year Total Return Index

（注2）上記は過去の市場実績（トータルリターン市場指数の推移）を示したもので、将来の投資成果を保証するものではありません。

（出所：Bloomberg）

5. 債券の種類

SBI GROUP SBI証券

【発行体、償還期日、クーポンの有無、通貨、信用力などの種別】

1. 発行体の例:

国債(政府債)、政府機関債、地方債、社債(事業債)、新興国国債など

2. 償還期日(残存満期)別:

短期債(1年未満)、中期債(一般的に2～5年程度)、長期債(10年以上)など

3. 市場の種別、クーポンの有無、条件付与:

新発債、既発債、固定利付債、割引債、変動利付債、インフレ連動債
転換社債(CB:転換社債型新株予約権付社債)など

4. 通貨建て:

国内債(円建て)、外債(外貨建て債券)、サムライ債(円建て外債)など

5. 信用力(信用格付け)別:

投資適格債、非投資適格債(ハイイールド債、ジャンク債)

6. 債券投資からの期待リターン

SBI GROUP SBI証券

債券のトータル・リターン（総合利回り） ＝
インカム・ゲイン（クーポン収入） ＋ キャピタル・ゲイン（価格損益）

1. インカム・ゲイン ＝ 額面 × 利率（クーポン・レート）

2. キャピタル・ゲイン ＝ 市場金利や信用力の変化を映した価格変動による損益

市場金利低下 and/or 信用力向上 → 債券価格上昇

市場金利上昇 and/or 信用力悪化 → 債券価格下落

7. 金利と債券価格の関係（割引現在価値-1）

SBI GROUP SBI証券

【「将来価値」と「割引現在価値」の考え方】

100円を市場金利3％で1年間運用。1年後に利息と元本を受け取る。

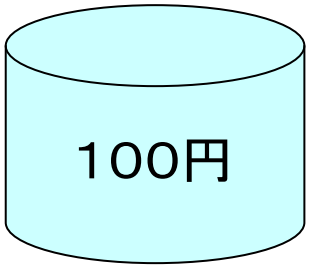
投資時点 → 1年後

【現在の価値】 「**現在の価値**」（100円）＝

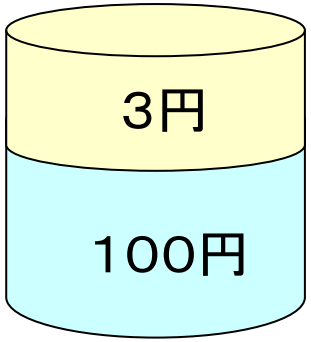
「**将来の価値**」（103円）÷（1＋市場金利3%）

割り引く

「割引現在価値」を計算



【将来の価値】

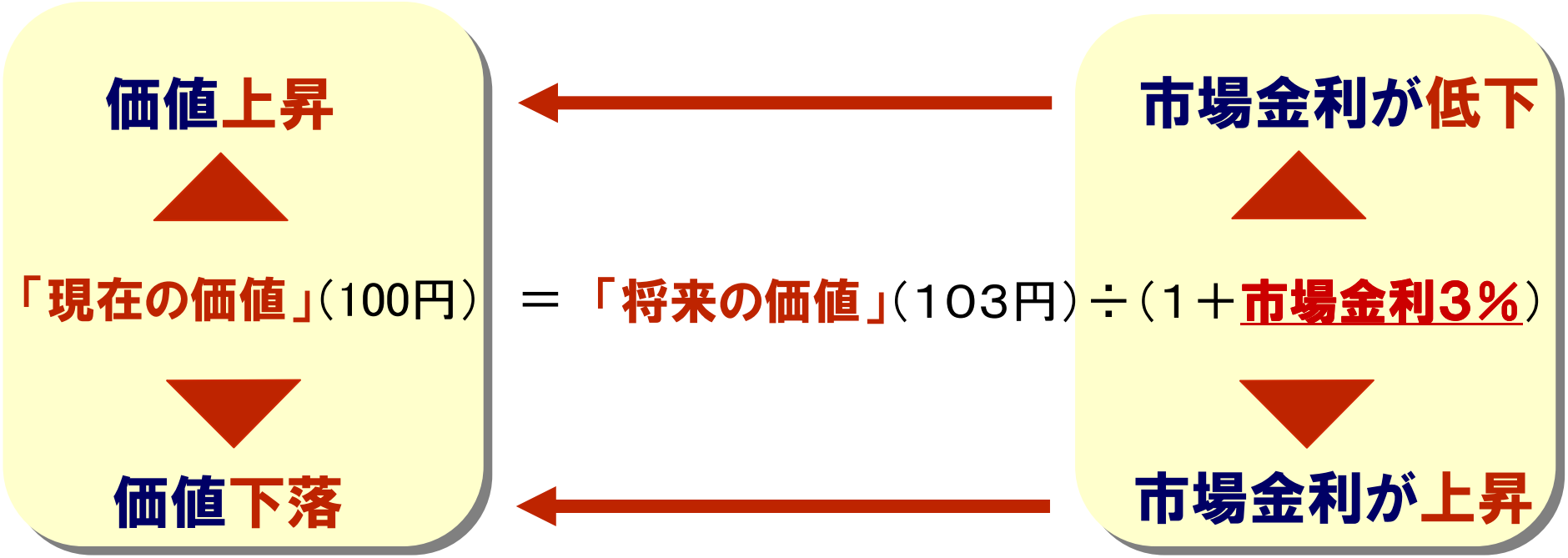


（合計=103円）

8. 金利と債券価格の関係（割引現在価値-2）

SBI GROUP SBI証券

【重要ポイント：市場金利と債券価格の関係は「逆相関」】



額面金額とクーポン[＝将来価値（キャッシュフロー）]を、
市場金利で割り引いた金額の合計が債券価格（＝割引現在価値）

9. 金利と債券価格の関係（練習問題）

SBI GROUP SBI証券

【例：市場金利が3%の環境で発行された利率3%の1年物債券】

利率（クーポン・レート）：3%（年1回払い）
額　面　金　額　　：100円
償　還　期　日　　：1年後
現在の債券価格　　：100円

【1%に低下】
クーポン3%は
魅力が大きい
債券価格は？？

【市場金利3% 】
クーポン3%は
妥当な水準
債券価格は不変

【 5%に上昇】
クーポン3%は
魅力が小さい
債券価格は？？

10. 金利と債券価格の関係（練習問題の答え）

SBI GROUP SBI証券

【例：3%の市場金利が低下あるいは上昇した場合の債券価格】

【1%に低下】

クーポン3%は
魅力が大きい
債券価格は**上昇**

103（将来の価値）
÷（1＋0.01）
≒101.98（現在価格）

【市場金利3% 】

クーポン3%は
妥当な水準
債券価格不変

103（将来の価値）
÷（1＋0.03）
＝100（現在価格）

【 5%に上昇】

クーポン3%は
魅力が小さい
債券価格は**下落**

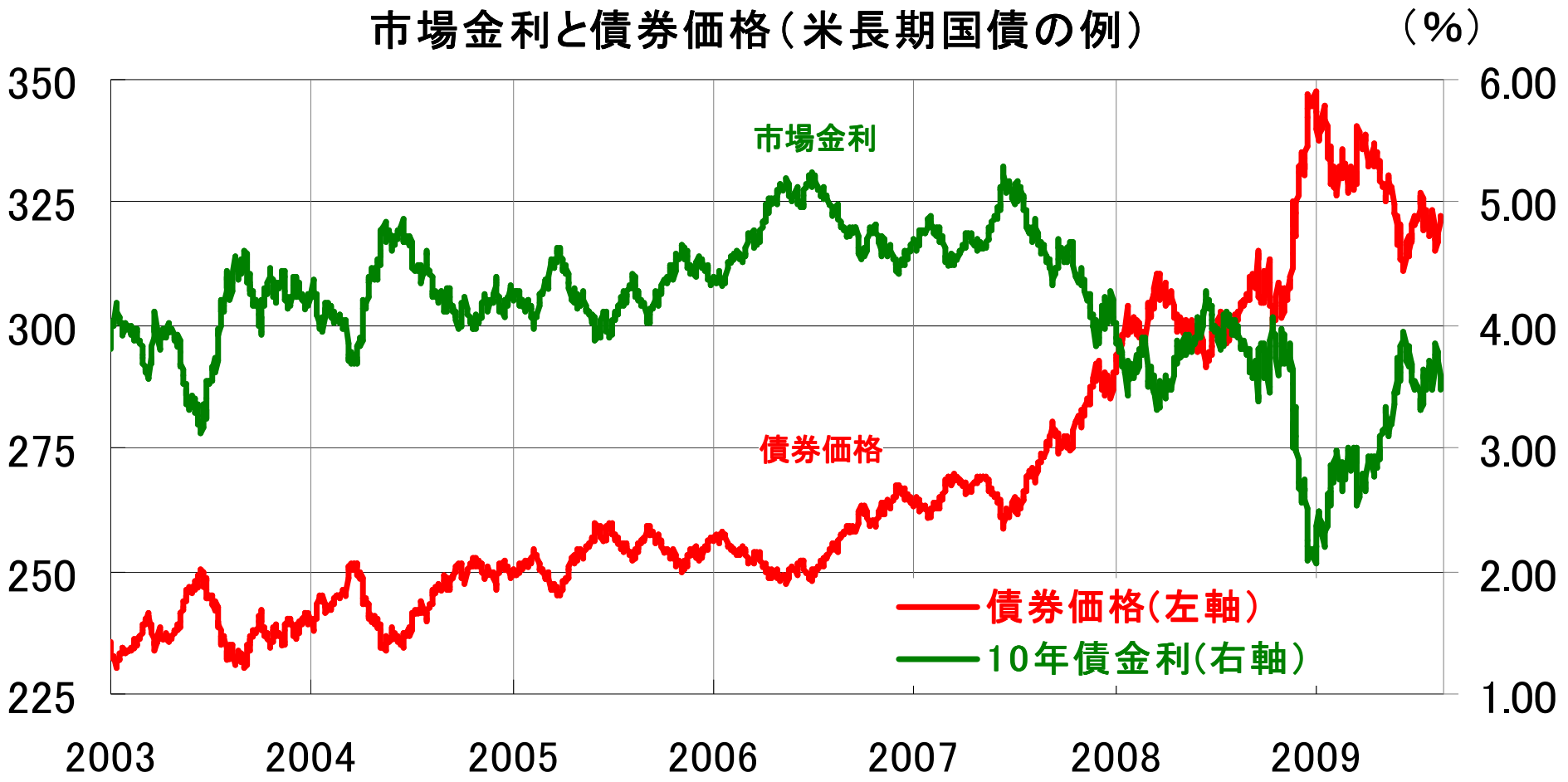
103（将来の価値）
÷（1＋0.05）
≒98.10（現在価格）

債券価格（割引現在価値）＝
将来のキャッシュフロー（償還額面価値やクーポン）を（1＋市場金利）で割り込んだ金額の合計

11. 金利と債券価格の関係（市場実績例）

SBI GROUP SBI証券

【市場実績で見る金利と債券価格の逆相関】



（注1）「債券価格」= 債券市場指数 = Bloomberg/EFFAS Bond Indices-U.S. Government 7-10 Years Total Return Index

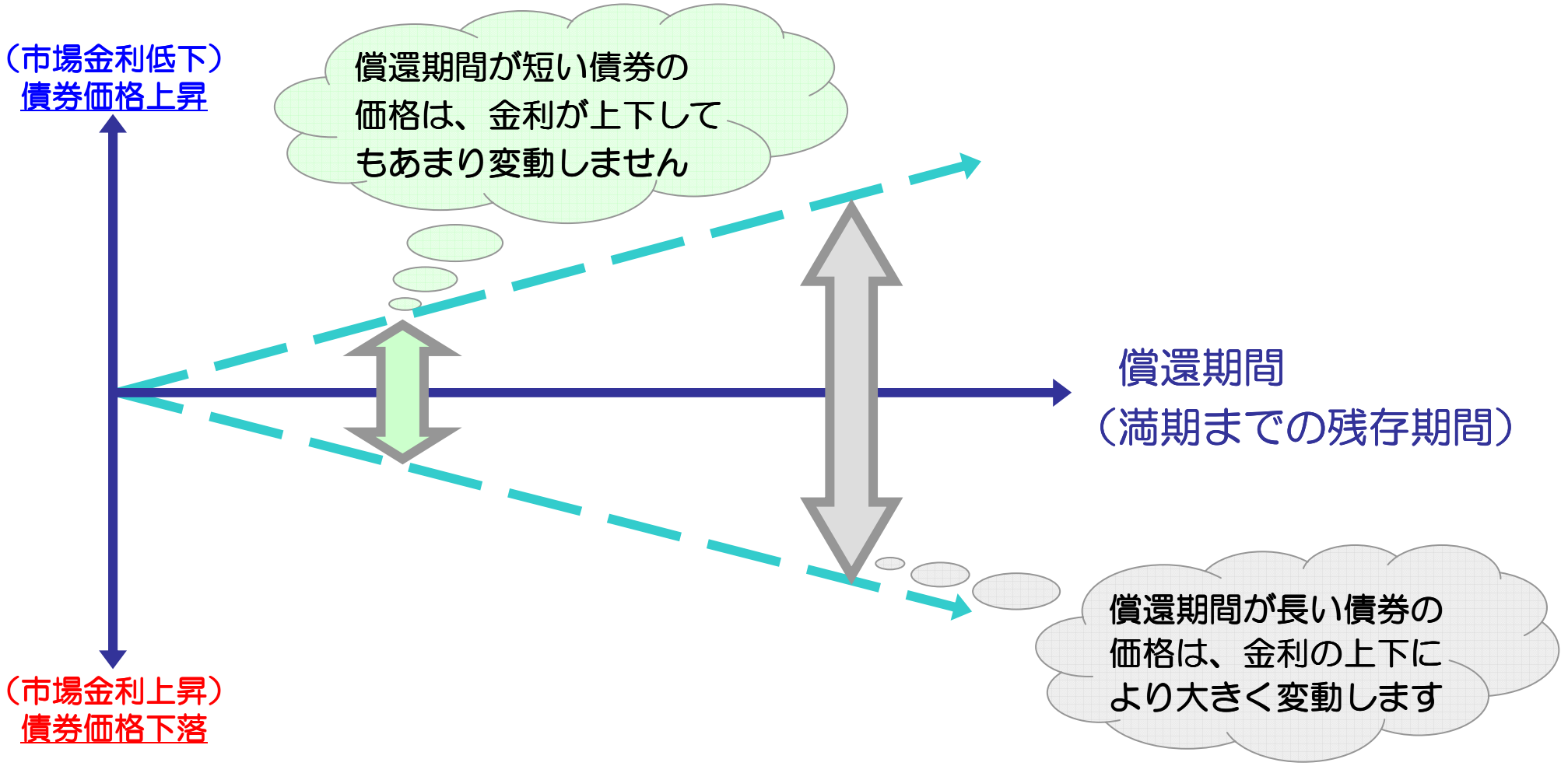
（注2）上記は過去の市場実績をもとに金利と債券価格の関係を示したもので、将来の投資成果を保証するものではありません。

（出所：Bloomberg）

12. 債券の償還期間と金利感応度（1）

SBI GROUP SBI証券

【債券価格の金利感応度は償還期間の長さにより異なる】



（注）上記のイラストは償還期間、金利、債券価格変動における一般的な関係を理解するために作成されたものです。

13. 債券の償還期間と金利感応度(2)

SBI GROUP SBI証券

【市場金利と債券価格の変動イメージ(割引債券の例)】

残存満期の長い債券ほど金利変化に対する価格の変動が大きいので、債券投資のプロは、金利上昇を予想する場合には短期債中心に債券運用を行い、金利低下が見込まれる局面では長期債中心の運用を行うことがある(「デュレーション戦略」)。

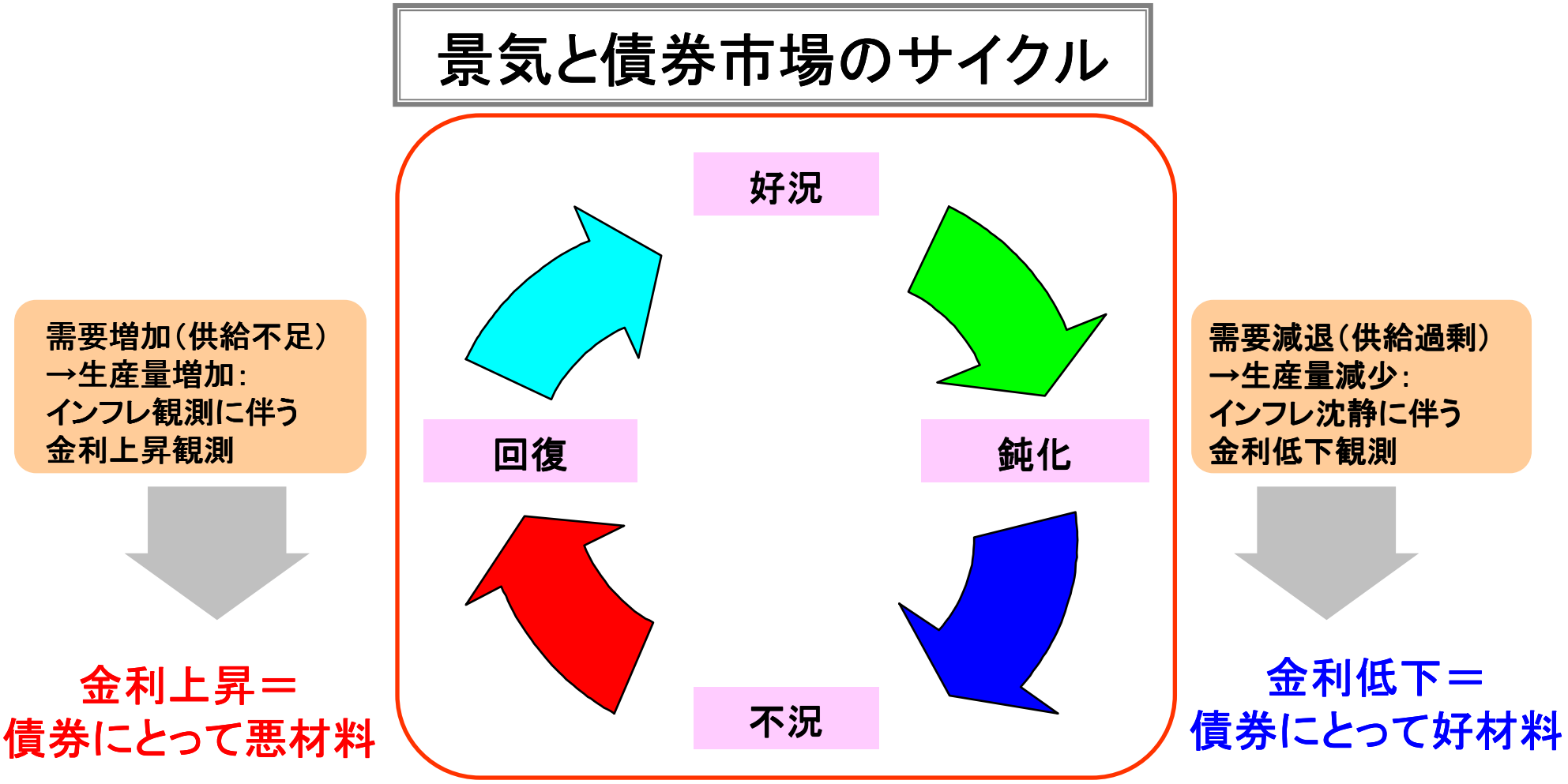
利回り(市場金利)	償還額面(万円)	債券価格＝割引現在価値(万円)					
		残存1年	残存3年	残存5年	残存10年	残存20年	残存30年
8.00%	100	92.59	79.38	68.06	46.32	21.45	9.94
7.00%	100	93.46	81.63	71.30	50.83	25.84	13.14
6.00% ↑	100	94.34	83.96	74.73	55.84	31.18	17.41
5.00%	100	95.24	86.38	78.35	61.39	37.69	23.14
4.00% ↓	100	96.15	88.90	82.19	67.56	45.64	30.83
3.00%	100	97.09	91.51	86.26	74.41	55.37	41.20
2.00%	100	98.04	94.23	90.57	82.03	67.30	55.21

(注)割引現在価値(債券価格)＝将来のキャッシュフロー÷(1＋市場金利)^残存年数

14. 景気と債券市場（金利）のサイクル

SBI GROUP SBI証券

【景気と債券市場（市場金利）の循環性を知る】



（注）上記のイラストは、一般的な景気循環に伴う債券市場や金利のトレンドを理解するために作成されたものです。

15. 債券の利回り(各種計算方法)

SBI GROUP SBI証券

1. 応募者利回り = 新発債を購入し満期まで保有した場合の利回り(年率)

$$= \frac{\text{表面利率} + (\text{額面} - \text{発行価格}) / \text{償還年限}}{\text{発行価格}} \times 100\ (\%)$$

2. 最終利回り = 市場で債券を購入し満期まで保有した場合の利回り(年率)

$$= \frac{\text{表面利率} + (\text{額面} - \text{購入価格}) / \text{残存期間}}{\text{購入価格}} \times 100\ (\%)$$

3. 所有期間利回り = 市場で債券を購入し途中で売却した場合の期間利回り(年率)

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

4. 直接利回り(直利、表面利回り) = 購入価格に対する利子収入の利回り

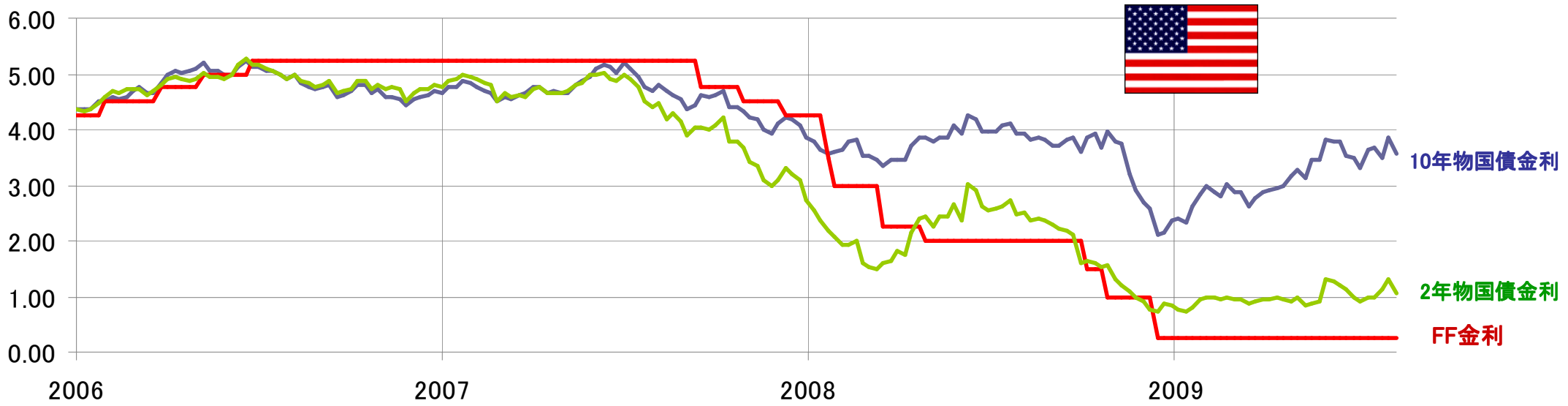
$$= \frac{\text{表面利率}}{\text{購入価格}} \times 100\ (\%)$$

16. 長短金利の水準（日米市場の例）

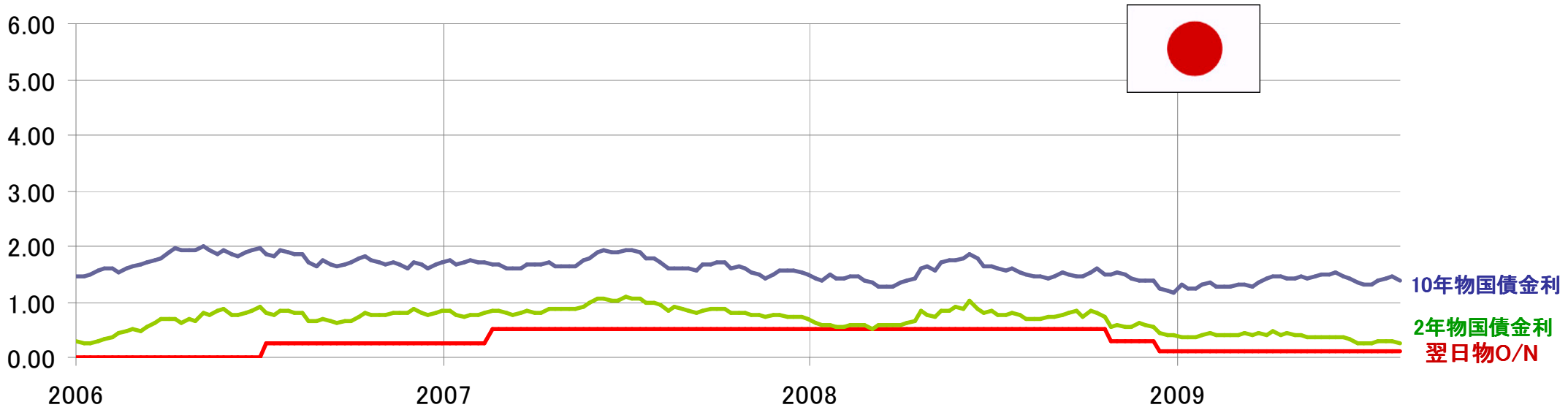
SBI GROUP SBI証券

【政策金利、短期金利、長期金利の動き】

米国債券市場の長短金利推移（%）



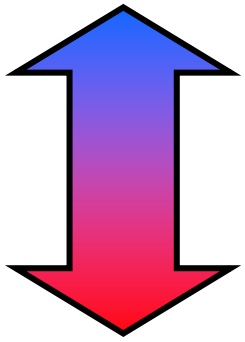
日本債券市場の長短金利推移（%）



（出所：Bloomberg）

【「格付け」は債券発行体の債務返済力を示す】

「信用格付け」は債券投資の判断をする上で重要な指標です。 民間の信用格付け機関が発行体の財務内容等を評価してランク付けしています。 一般的に、信用格付けが高いほど利子の支払いや償還金額の返済に関する確実性が高く、発行体の信用力が高いほど低金利で資金調達が可能となりクーポン（利子）を低く設定することができます。

信用格付け例		信用格付け機関の例		
		S＆P	ムーディーズ	日本格付研究所（JCR）
投資適格級	信用力が高い （信用リスクが低い）	AAA AA A BBB	Aaa Aa A Baa	AAA AA A BBB
非投資適格 （ハイイールド債）	 （信用リスクが高い） 信用力が低い	BB B CCC CC C	Ba B Caa Ca C	BB B CCC CC C

【債券のリスク(リターンのブレ)要因】

債券の主なリスク

①価格変動リスク	債券価格は金利動向や信用動向(発行体の財務・経営状況の変化等)を反映して売買されるため変動する。 従って、償還前に途中売却する場合には市況次第で投資元本を割り込む可能性がある。
②債務不履行リスク	債券発行体の財務・経営悪化などにより、元本(額面金額)やクーポン(利息)の支払いが滞ったり、倒産などにより支払い不能となれば投資元本を割り込む可能性がある(「デフォルト・リスク」)。
③流動性リスク	市場環境の変化により流動性(換金性)が著しく低くなった場合、中途売却ができなくなる可能性がある。
④為替変動リスク	元金や利子の受取が外貨で行われる債券(外貨建て債券)については、それぞれの受取時点における為替水準により、円貨に換算した時の受取額が変動する可能性がある。 (例1) 購入時より円安 → 為替差益が得られる。 (例2) 購入時より円高 → 為替差損が発生する。

19. 外国債券ー広がる投資対象

SBI GROUP SBI証券

【外国(海外)債券のいろいろ】

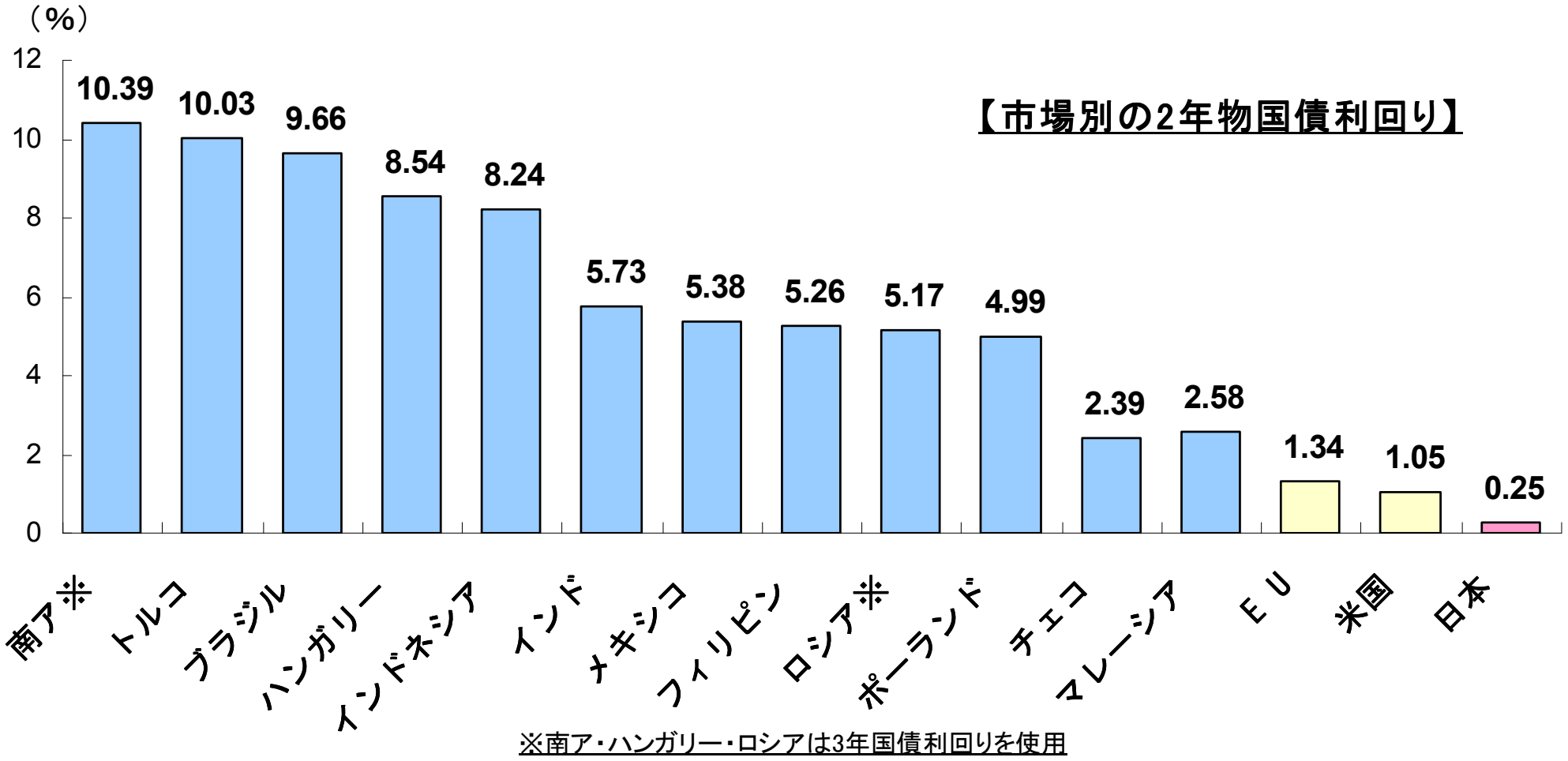
投資対象	先進国国債	ハイイールド債券	新興国国債
相違点	先進国や政府系機関が発行する債券	企業が発行する債券のうち、非投資適格債(「高利回り債券」)を総称	アジア、中南米、東欧など新興国が発行する国債
特徴やリスク	先進国の国債は一般的に信用力、安全性、流動性が高い	投資適格債(高格付け債)に比べて信用リスクが高い分、クーポンや利回りが高い	左記した債券の特徴に、国の信用力(政治経済情勢を含むカントリーリスク)が影響する
信用格付け(S&P)	AAA～AA(投資適格債)	BBB未満(非投資適格債)	AAA(ｼﾝｶﾞﾎﾟｰﾙ)、AA(香港、台湾、ﾁﾘ)、A(韓国、中国、ﾏﾚｰｼｱ、ﾛｼｱ)、BBB(ﾊﾝｶﾞﾘｰ、ﾌﾞﾗｼﾞﾙ)、BB(ｲﾝﾄﾞ、ﾌｨﾘﾋﾟﾝ、ｲﾝﾄﾞﾈｼｱ、ﾍﾞﾄﾅﾑ、ﾄﾙｺ)など
平均利回り (市場指標の例)	3．5% (米国10年物国債/米ドル建て) 3．3% (ドイツ10年物国債/ユーロ建て)	11．1% (FINRA-BCP HY Index /米ドル建て)	7．3% (JPM-GBI-Emerging Bond /米ドル建て)

(注1)上記の「平均利回り」は、米ドル建て各種債券市場指数が示す各種市場の平均最終利回りを示した(2009年8月17日時点)。
(注2)信用格付けや平均利回りは将来変動する可能性があり、将来の格付けや投資成果を保証するものではありません。
また本邦投資家にとり外貨建て債券への投資には為替リスク(円に対する当該通貨の変動リスク)が伴います。 (出所:Bloomberg)

20. 新興国債券の市場金利（利回り）水準

SBI GROUP SBI証券

【新興国（地域）の債券市場金利は欧米金利より高い】



※南ア・ハンガリー・ロシアは3年国債利回りを使用

（注）上記は各市場の2年債市場金利を比較したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。
また本邦投資家にとり外貨建て債券への投資には為替リスク（円に対する当該通貨の変動リスク）が伴います。

＜2009年8月17日時点）
（出所：Bloomberg）

21. 具体的な投資方法(金融商品例)

SBI GROUP SBI証券

1. 金融機関や証券会社を通じて新発債券や既発債券に直接投資する。 特に、社債(事業債)や新興国債券の中には、信用リスク(信用格付け)の水準に従い国内債や定期預金などより利回り(クーポン)が高いものが多い。

2. 投資信託を購入することを通じて債券への分散投資を行う。 運用の専門家(「ファンドマネジャー」)が受益者(投資家)に代わり、銘柄の選定、売買、リスク管理をしてくれる。 ニーズに応じ定期的に分配金を払い出すファンドもある。

3. 債券型ETF(上場投資信託:Exchange-Traded Fund)を通じ債券投資を行う。株式と同様に取引所で売買されており、市場価格は需給を反映し変動するが、基本的にはETFが投資している債券市場の変動に沿ったリターンを提供する。

No.	債券型ETF(上場投信)の例	通貨	ｼﾝﾎﾞﾙ	連動先の市場(投資対象)
1	iシェアーズ・バークレイズ債券総合	米ドル建て	AGG	バークレイズキャピタル米国債券総合指数
2	iシェアーズS&Pシティグループ世界国債(米国を除く)	米ドル建て	IGOV	S&Pシティグループ世界国債指数
3	iシェアーズiBoxx米ドル建て投資適格債ファンド	米ドル建て	LQD	iBoxx米ドル建てリキッド投資適格債指数
4	iシェアーズiBoxxハイイールド社債	米ドル建て	HYG	iBoxx米ドル建てリキッドハイイールド債指数
5	iシェアーズバークレイズTIPS債券ファンド	米ドル建て	TIP	バークレイズ米国TIPS(インフレ連動債)指数
6	iシェアーズバークレイズ20年超米国債ファンド	米ドル建て	TLT	バークレイズ20年超米国国債指数
7	ABF汎アジア債券インデックスファンド	円建て	1349	iBoxxABFパン・アジア債券指数

【本資料の免責事項・注意事項】

本資料は投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたもので、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。

過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いします。本資料は、信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成したものですが、正確性、完全性を保証するものではありません。万一、本資料に基づいてお客様が損害を被ったとしても当社及び情報発信元は一切その責任を負うものではありません。

本資料は著作権によって保護されており、無断で転用、複製又は販売等を行うことは固く禁じます。

本セミナーでは、セミナーでご紹介する商品等の勧誘を行うことがあります。これらの商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料をよくお読みください。

SBI証券

商号等：株式会社SBI証券（金融商品取引業者）

登録番号：関東財務局長（金商）第44号

加入協会：日本証券業協会、（社）金融先物取引業協会