

「債券」について 知ろう

債券投資の基礎知識と留意点

私たちは、「債券」という言葉は知っていても、ニュースで毎日取り上げられる株や為替相場に比べてあまり触れられることがないせいか、どんな種類の金融商品があるとか、投資に伴うリスクについて、実は、知識が乏しくはないでしょうか。今回は、債券の基礎知識と債券投資の留意点を取り上げてみましょう。

債券とは何か？

1 債券とは

債券とは、お金を必要としている国、地方公共団体、企業などが多数の投資家から資金を借りる際に発行する、いわば「借用証書」です。証

書というところをかなデザインで少し厚めの紙を想像されるかもしれませんが、現在、殆どの債券は電子帳簿で管理されており、形はありません。

債券は株式と違い、決められた期日に投資家に借りた資金を返済する必要があります（これを償還きやうかんといいます）。償還の条件（償還日や額面

金額等）、利子の条件（利払日や金利等）などは発行時に決まります。債券は、国や地方公共団体なら道路や橋の建設費用などの財源不足を補うために発行され、企業なら工場建設や機械の購入などに必要資金の調達のために発行されます。資金の借り手すなわち債券

を発行する者のことを発行体とい

います。債券を発行し多くの投資家から資金を調達するためには、発行体は、返済能力が十分にあることなど厳しい条件をクリアしなければなりません。

債券は、利子を受け取ったり償還日（満期）が決まっているなどの面で、一見すると、定期預金に似ていると感じるかもしれませんが、しかし、投

●執筆者
日本ファイナンシャル・プランナーズ協会
CFP®認定者

石原 敬子

いしはら けいこ
証券会社で約13年営業を経験し、ファイナンシャル・プランナーとして独立。投資家自身が判断力を養うことを意識させ、顧客自らの行動を促すコンサルティングが特徴。「初心者にも分かり易く」がモットー。

資家が資金の借り手を選び、直接資金を貸すという点が定期預金と異なります。預貯金の場合、金融機関に預けた資金はその金融機関が行う融資や投資に利用され、預金者が融資先や投資先を選ぶことはありません。

2 債券の種類

一口に債券といっても、さまざまな種類があります。それらを分類する方法にも、いくつかの観点があります。主なものを紹介しましょう。

● 発行体による分類

債券は、発行体によって分類できます。発行体が国であれば国債、公団や公庫など政府関係機関なら政府関係機関債、地方自治体なら地方債、民間の事業会社なら社債です。特別法に基づいて指定された金融機関が発行する金融債もあります。国債、政府関係機関債、地方債は「公共債」、社債、金融債は「民間債」に分類されます。

また、国内債と外国債という分け方もできます。国内の発行体が、日本国内で、円建てで発行する債券が国内債です。発行体の国籍、債券発行される国または地域、債券の通貨のいずれかが日本以外であれば、外

国債に分類されます。なお、債券を発行する通貨については、元本部分（額面といいます）と利子が円貨建てなら円貨建て債、額面と利子が外貨建てなら外貨建て債と呼びます。額面と利子の通貨が異なる債券は、二重通貨債（デュアル・カレンシー債）といえます。「どの国・地域で発行された債券か」と「どの通貨建ての債券か」は別の基準ですので、同じ外国債のくくりでも区別して理解する必要があります。

● 利子の支払い方式による分類

債券の発行から償還までの間、あらかじめ決められた利払日に利子の支払いがある債券を利付債といいます。利付債は、償還まで利率が一定した固定利付債と、市場金利の変化に応じて利率が変動する変動利付債に分けられます。

一方、額面から利子相当額を差し引いた価格で発行し、額面金額で償還する債券を割引債といいます。

● 担保の有無による分類

債券には、融資と同様、償還と利払いの確実性を保証するための担保を付けることもできます。したがって、債券を担保の有無で分類することもできます。

発行体が経営破たんした場合、発行体による弁済を他の債権者より優先的に受けられる特権がついた債券を、一般担保付債といいます。電力会社や日本電信電話株式会社が発行する、電力債やNTT債に適用されています。なお、担保ではありませんが信用力を補完するという意味で、政府関係機関債の中には元利金

の支払いが政府によって保証される政府保証債という債券もあります。国債や地方債、大半の社債は担保がついておらず、無担保債です。個人投資家が購入できる債券のほとんどは無担保債ですから、発行体が必要にお金を返済できるかどうかを見極めることは、とても重要です。なお、近年、個人投資家向けに発

[表1]

発行体、利子の支払い方式による債券の種類

発行体で分類	公共債	国債	国が発行する債券
		地方債	地方公共団体が発行する債券
		政府関係機関債	特別の法律に基づいて政府関係機関等が発行する債券
民間債	社債	普通社債	民間の事業会社が発行する債券
		転換社債、 転換社債型 新株予約権付社債	債券を株式に転換したり（転換社債）、株式を取得する権利が付与された（転換社債型新株予約権付社債）債券
	金融債	特別の法律に基づいて金融機関が発行する債券	
利払い方式で分類	利付債	あらかじめ決められた利払日に利子が支払われる	
	割引債	発行時に利子相当分を割引いて発行され額面で償還される	

行が増加している債券に、劣後債があります。劣後債は、「劣後特約」という、発行体の全債務の中で弁済の優先順位が一般の債務や普通社債よりも後回しになる条件がつけられた債券です。弁済が後回しになる代わりに、同じ発行体が発行する普通の債券に比べて高い金利が設定されます。劣後債を購入する際には、なおさら返済がどの程度確実なのか見極めなければなりません。

3 債券の取引のしくみ

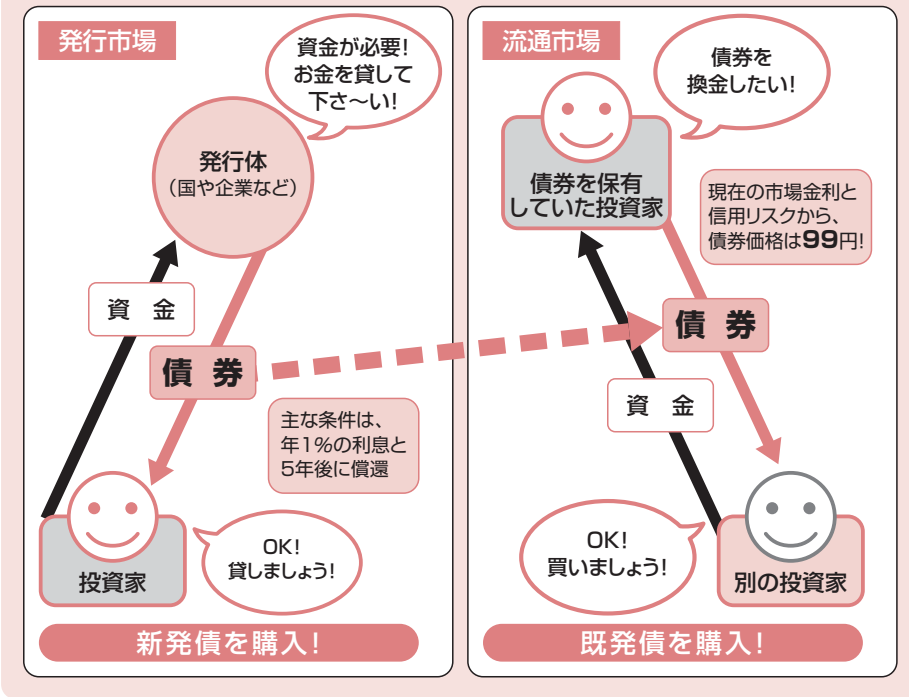
債券は、発行市場で発行・募集され、流通市場で売買されます。

発行市場では「新発債」が発行され、募集期間内に証券会社などの窓口を通じて投資家の資金が集められます。

流通市場では、既に発行されている「既発債」が売買されます。証券取引所に上場している債券は、証券会社などの金融機関を介して債券市場で取引されます。個人投資家が非上場の債券を購入する場合や換金をする場合の多くは、証券会社などの金融機関と直接取引をする相対取引です。なお、個人投資家になじみのある個人向け国債を中途換金する場合は、換金の際、保有

[図1]

債券の発行と売買（流通）のイメージ



債券投資の利回りとリスク

1 債券の利回り

債券には、利子(クーポン)、残存

期間(現在から償還までの期間)等が異なるさまざまな銘柄があります。これらの価値を比較する場合、「利回り」が用いられます。債券の利回りは、投資金額に対する投資収益率のことです。利付債では、「投資額」に対する「利子(クーポン)収入と債券価格の売買(または償還)差損益の合計」で利回りを判断します。割引債は、あらかじめ額面から利子相当分が差し引かれていますから、新発債を購入した場合、発行価格と売却価格(または償還時の額面)との差額をもって収益とします。なお、利回りについて、特に、「新発債を発行価格で購入し償還日まで保有した場合、利子と償還差損益の合計額が投資金額に対して年何%になるかを示した割合」を「応募者利回り」と呼び、「既発債を時価で購入し償還まで保有した場合、利子と償還差損益の合計額が投資金額に対して年何%になるかを示した割合」を「最終利回り」と呼び、両者を区別しています。

発行時に決められる利付債の利率や割引債の割引率は、その時期の金利情勢だけでなく発行体にどの程度支払い能力があるか等に左右されます。償還までの期間が同じ他の債券(国債など)に比べて利率や割

「債券」について知ろう 債券投資の基礎知識と留意点

【表2】

金利に関する、知っておきたい用語

利率(クーポン)	額面に対して利子が何%つくかを示した割合
年利率	利率を1年あたりで示したもの
利回り	投資金額に対して何%の収益を生むかを示した割合
年利回り	利回りを1年あたりで示したもの
応募者利回り	新発債を発行価格で購入し償還日まで保有した場合、利子と償還差損益の合計額が投資金額に対して年何%になるかを示した割合
最終利回り	既発債を時価で購入し償還日まで保有した場合、利子と償還差損益の合計額が投資金額に対して年何%になるかを示した割合
単利	投資元本にのみ利子がつく方式で計算した利回り
複利	利子を元金に組み入れる方式で利子がつく方式で計算した利回り

引率がかかなり高い債券というのは、信用力が低いために金利面でアピールし投資家の資金を集めようとしている場合があります。この点は、投資判断の際には特に重要な留意点です。債券投資を理解する上で、利率と利回りの意味の違いを正しく理解しておくことは大変重要です。表で確認しておきましょう。

利率と利回りをあいまいにしていると、投資判断を誤ってしまうことがあります。例えば、利率が高い債券でも、債券の購入価格が額面以上で償還差損が生じるようなケースでは、利子収入分と償還差損が相殺され最終利回りがその分低くなってしまうか、場合によってはマイナスになることもあります。

2 債券投資のリスク

債券投資を取り巻く主なリスクには、信用リスク、価格変動リスク、流動性リスク、為替変動リスク(外国債の場合)があります。

●信用リスク

債券投資では、発行体による利子や額面の支払い能力は、非常に重要です。利子や額面を支払えなくなる恐れのことを、信用リスクといいます。発行体の財務内容などは、債券発行時に作成される目論見書に書かれています。会計の知識が乏しい場合は、格付会社による

信用格付け(以下、格付け)が参考になります。また、債券購入時のみならず、償還日までその債券の発行体が高い返済能力を保っているかどうかのチェックは常に必要です。債券は、預金とは異なり、預金保険制度の対象外[※]です。発行体の財務内容が悪化しデフォルト(支払不能)となった場合には、その損失は投資家自身が被ることにあります。リスクなどをよく考慮して、投資判断を行いましょう。

●価格変動リスク

なお、格付けは元利払いなどの可能性の目安にはなりますが、あくまでも第三者である格付け機関による意見です。見方は格付け機関によって差があります。

※金融債のうち、ワイド等保護預かり専用商品は預金保険制度の対象となります。

償還までの間、取引によって債券価格は日々変動しています。価格変動の主な要因は、市場金利や発行体の信用性によるものです。市場での金利水準が上昇すると、以前の金利水準で利率や割引率が決まっている固定金利の既発債は魅力が薄れ、債券価格の下落につながります。また、発行体の信用性が低下すると、債券市場でその債券の売注文が増

【表3】

格付けの例:格付投資情報センター(R&I)による格付けとその定義

格付け	格付け符号定義
AAA	信用力は最も高く、多くの優れた要素がある
AA	信用力は極めて高く、優れた要素がある
A	信用力は高く、部分的に優れた要素がある
BBB	信用力は十分であるが、将来環境が大きく変化する場合、注意すべき要素がある
BB	信用力は当面問題ないが、将来環境が変化する場合、十分注意すべき要素がある

*一般に、BBB格以上が投資適格債、BB格以下が投機適格債(ハイイールド債、ジャンク債)、とされています。

え、価格下落を招きます。中途換金の際はもちろんです、保有中の資産評価としても、債券価格には注意を払っておきましょう。

●流動性リスク
債券を保有している投資家が償還日以前に換金したい場合は、他の投資家や金融機関に売り渡すこととなります。その際に、買い手がつ

かずに換金できないとか、価格などの面で非常に悪条件の下での換金になってしまう恐れのことを流動性リスクといいます。発行残高が少なく、発行体の信用性の低い債券ほど流動性リスクは高い傾向があります。

●為替変動リスク

外国債の中には、利子や額面が外貨建てで支払われるものがあります。日本の投資家が外貨で得た元利金を日本円に交換する際に、為替相場の変動によって受取金額が変動します。この変動のことを、為替変動リスクといいます。こうした債券に投資をする際には、その通貨と日本円との為替変動に留意をする必要があります。

資産運用の中で考える 債券投資

最後に、資産運用の対象として債券投資を活用する場合の留意点をお伝えしましょう。

1 債券投資と税金

債券投資で得た利益には税金所得(税)が課せられます。ここでは、個人が債券投資を行った場合の主な

課税について紹介します。ただし、債券の種類によって取り扱いが異なりますので、注意してください。

●利子への課税

利付債の利子は、利払いの都度、利子に対する20%(所得税15%、地方税5%)の源泉分離によって課税関係は終了し、確定申告の必要はありません。ただし、非課税貯蓄制度(通称、マル優)の対象となる投資家は、国内債の利子について非課税となります。非課税貯蓄制度とは、身体障害者手帳の交付を受けていたり遺族基礎年金受給者である被保険者の妻、寡婦年金受給者などに適用される、預貯金などの利子が非課税になる制度です。

なお、外国債への投資ですでに外国において源泉徴収されている場合には、国内で課税される分と合わせて20%の税率になるように調整されます。

●償還差益への課税

国内の利付債が償還になった年には、償還差益が雑所得として総合課税の対象となります。割引債を償還日まで保有した場合、償還の年に発行価格と額面との差益に課税されます。この差益は、本来、

雑所得として課税対象ですが、租税特別措置法によって割引金融債などは18%の源泉分離課税だけで課税関係が終了します。

●売買益への課税

利付債と国内の割引債の売買益は、原則として非課税です。外国の割引債(ゼロクーポン債、ストリップス債と呼ばれる商品が取引されています)の売買益は、譲渡所得として総合課税されます。

2 債券取引に関する諸費用

国内債を発行時に購入する場合、投資家に別途手数料はかかりません。既発債のうち上場債の取引では、約定代金のほかに所定の委託手数料とその消費税がかかります。既発債で非上場債の多くは、あらかじめ債券価格に手数料相当分が含まれており、別途手数料はかかりません。

3 債券投資と資産運用

ここまでの説明で、債券といってもさまざまな種類があることがおわかりいただけたかと思えます。あなた自身の運用目標や、投資方針、資金の使い道によって、どのような債券を選ぶかが決まってくるでしょう。たとえば償還までの年月でも、1

〜2年という短期債や、10年超の長期債、5年や7年といったその中間の期間など、債券は千差万別です。中途換金せざるを得ない場合、価格変動リスクは避けられないわけですから、しっかりとマネープランを立てた上で購入することが大切です。3年後の教育費に充てる資金なのか、20年先の老後資金なのかによっても選ぶ観点は異なることでしょう。

投資家の判断基準もさまざまです。どのようなリスクも耐えがたいという人もいれば、多少の信用リスクは受け入れて高い収益を得たいという人、あえて為替リスクを取って外国債券で運用したいという人もいます。利率が低いといわれる債券については、信用リスクや流動性リスクを極力抑えているという側面も持っています。

「債券投資って、有益なのですか?」といったご質問を頂くことがあります。あなたが何を意味するのか、あなたが金融商品に求める条件とは何なのか、そのうち、最も重視することは何なのか、年利何%程度の運用を望むのか――、等一度整理をしてみ、現在の投資環境における債券投資が有益かどうかを考えていただければ幸いです。