

証券外務員一種・二種合格

合言葉de合格！法

第13編 債券業務

Success3

サクセスキューブ株式会社

外務員資格試験取得を応援するオリジナルの手づくりサブノートと問題集について

このオリジナルサブノートと問題集は、最近たくさんの方が馴染みのあるブログ記事・コメント風に（また、ビジネススクールの講義会話風に）作成したものです。（従来の参考書等とは異なるスタイルです。）

まずは外務員資格試験に合格していただくことを最大の使命として誕生しました。

当社のオリジナルサブノートと問題集は、外務員一種試験を受験し最初不合格そして二回目の受験で合格となった個人的体験から出題傾向や試験問題パターンを分析した上で傾向と対策としてオリジナルサブノートと問題集をとりまとめたものです。

よって、「出題頻度が高い」と予想できるといった内容の記述であっても、それは一外務員種試験の不合格・合格体験から注意喚起の意味で記載するものであり、絶対に出題されると断定するものではありません。

あくまでも試験範囲の学習におかれまして一つの目安にいただければと思います。

金融商品取引法には

「・・・有価証券の発行及び金融商品等の取引を公正にし、有価証券の流通を円滑にするほか、資本市場の機能の十全な発揮による金融商品取引等の公正な価格形成等を図り、もって国民経済の健全な発展及び投資者の保護に資することを目的とする。」とあります。

当然に金融商品取引業者等とその金融商品取引業者等に勤務する外務員は、金融商品取引法の目的のために重要な役割を果たす必要があり、投資家保護という観点のみならず、資本市場に対して相当な責任を負っていることになります。

外務員資格取得を目指して試験にチャレンジする皆さんは、決して外務員試験合格がゴールではありません。

合格後も、いろんな制度の情報収集や新たに開発される商品についての知識向上、あるいは経済情勢の判断など、不断の努力がより一層求められることは間違いありません。

当社のオリジナルサブノートと問題集は、二種外務員試験・一種外務員試験の受験生に対して、可能な限り短期間での合格を目指すためにポイントを絞り込んで、『合言葉』というキーワードとイメージを活用しながら、取り組んでいただくことを最大の狙いとしています。

（なぜなら、受験生によっては仕事や人生の経験から馴染みのない難解な言葉・概念や、そこから用意される問題等の理解・記憶において皮膚感覚でその困難性を感じておられる方もいらっしゃるからです。）

つきましては、「外務員試験合格で良し」とすることなく、とりわけ実際の試験の時に間違ったと認識できる範囲の問題や自分なりに不十分だと認識できる分野・概念等々を合格後も追加の学習や不断の努力によって、より高い水準へと知識・スキルを高めていかれることをお勧めいたします。

当社といたしましては、一人でもたくさんの方が外務員資格試験に合格されることで仕事遂行面での貢献やさらなる人生の展開、あるいは就職活動や派遣登録等におかれましてより選択肢が増えることにつながればこれ以上の喜びはございません。

※ なお、オリジナルの手づくりサブノートと問題集は（実際の試験・出題傾向等に際しまして）日本証券業協会さまとは一切関係がございません。

※ あくまでも当社が独自の観点から出題傾向とポイントを分析した上で、記載内容を吟味して作成したものです。資格試験の学習及び試験本番に臨まれる時にはその旨十分にご了承ください。

いずれにしてもこのオリジナルサブノートと問題集の記載内容につきましての全責任は当社にあります。万が一、記載内容そのものの誤謬や記載につきましての不備等が存在した場合の全責任も当社に帰属するものです。

【 目 次 】

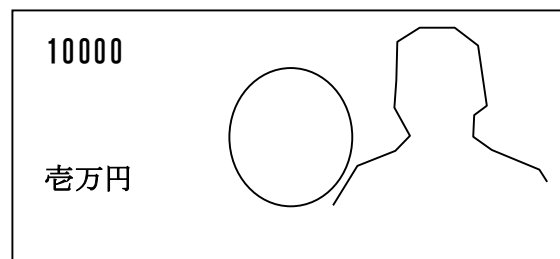
I	債券とは？	3
	【 そもそも債券とは？ 何ぞや？ 】	3
	【 債券の特徴 】	6
	【 債券の種類 】	8
	【 国債 】	9
	【 個人向け国債 】	16
	【 地方債 】	18
	【 政府関係機関債（特別債） 】	19
	【 金融債と事業債等 】	19
	【 外国債とCP 】	20
II	債券の発行と流通（売買）の流れ	22
	【 発行の条件 】	23
	【 その他の発行条件 】	27
	【 経過利子 】	32
	【 債券の価格と利回りの関係 】	34
	【 市況・景気と単価と利回り 】	36
III	債券の発行市場と流通市場	38
	【 債券の発行市場 】	38
	【 社債の発行と格付 】	40
	【 債券の流通市場 】	44
	【 債券の売買手法について 】	46
IV	現先取引と転換社債＋新株予約権付社債？	49
	【 現先取引とは？ 】	49
	【 現先取引のパターン 】	51
	【 着地取引とベークス取引 】	51
	【 転換社債型新株予約権付社債 】	52
	【 転換社債型新株予約権付社債の価格変動要因 】	55
V	計算問題	57
	【 最終利回りと応募者利回りと所有期間利回り 】	59
	【 儲け＝売り－買い 】	59
	【 購入価格の計算 】	63
	【 直接利回り 】	67
	【 売買代金の計算（経過利子） 】	68
	【 転換社債型新株予約権付社債（券）の計算問題 】	71

I 債券とは？

債券は、債権ではありません。もちろん、再建でも再見でもありません（笑）。
債権についてはご存知ですね。財産上の権利です。不良債権とか債権放棄とかあります。
債権と債務。債権はお金を貸している側をイメージ、債務は借金している側をイメージしてください。（権利と義務ですね） では、債券とは？

【 そもそも債券とは？ 何ぞや？ 】

紙幣（一万円札など）のことを正式になんと言うか知っていますか。
みなさんの大好きな「あの福沢諭吉くん」のことです。



正式には、日本銀行券（日銀券）といいます。

「券」です。
一万円の日本銀行券を持っていると、お店などで10,000円分の商品なり、サービスなりを手にすることができます。その権利があるのです。

では、この一万円札をあなたは手に入れようと思ったら、いくらで買いますか。（笑）

普通の人だと、一万札を手に入れるのに10,500円支払ってもいいよ、というようなおバカな人はいません。9,000円なら喜んで買いますけど。（笑）

※ もっとも、古い一万円札（聖徳太子くん）をコレクションとして集めているというような人は、実際に使用しても10,000円分の商品やサービスしか受け取れない「聖徳太子くん」を、なんと！2,000円アップの12,000円でも買うよ、という場合があるかも知れません。

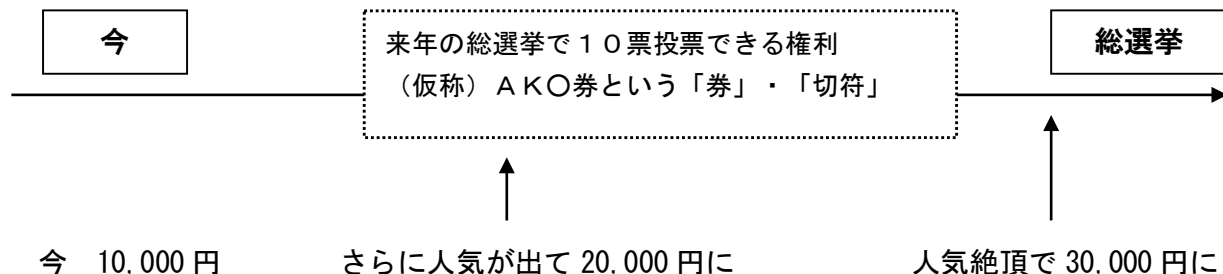
さて、この一万円札が「AKO48の来年の総選挙の投票券（10票分の権利付き）」だったらどうでしょうか。

10,000円（消費税込み）の価格だとしましょう。
（実際に購入したことがないのでどんな仕組みかは知りません。間違ってもお許しくださいませ、お代官さま、です。あくまでも「たとえ」ですから、ハイ。）

「券」ですよ。「切符」みたいなものと考えてくださいね。

おそらくオークションにかけると、10,000円がスタート時点の価格でもすぐに2倍、3倍の値段がつくかも知れません。あるいは10倍になるかも知れません。

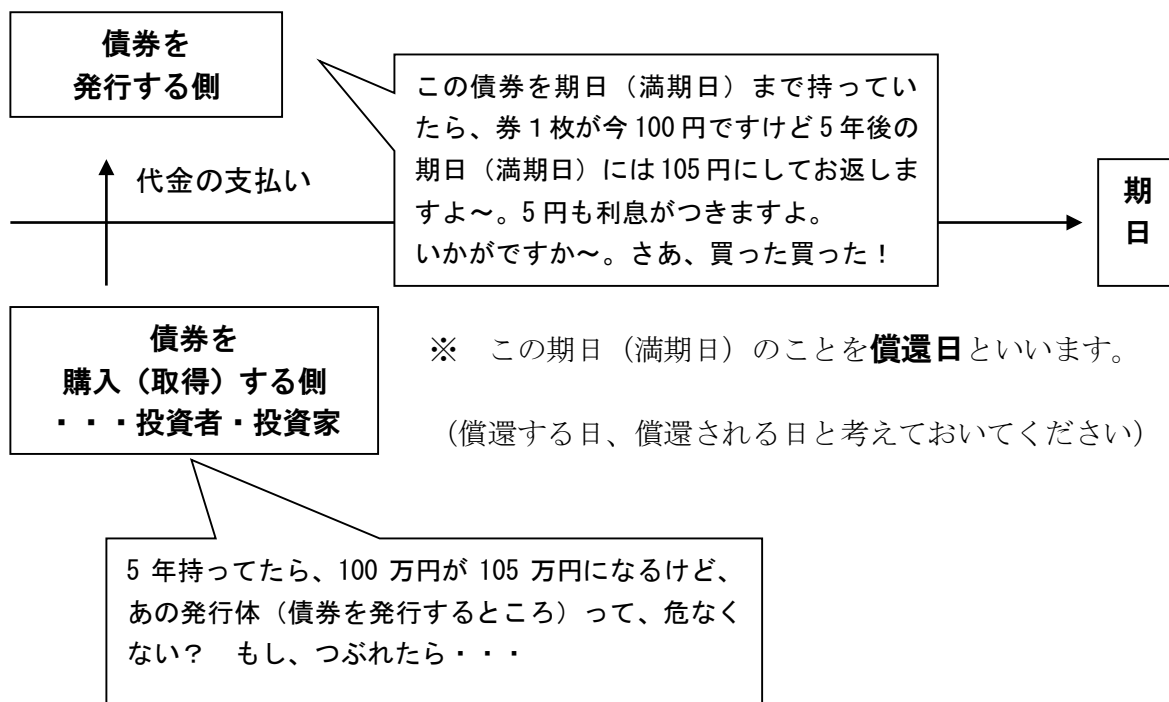
また、総選挙が近づくにつれて、どんどん値上がり（値下がり）するかも知れません。変動することは十分に予想がつきますね。



※ 総選挙の日（期日＝満期日）までの期間中に、価格が変動する・・・注目！

逆に（ファンの方には申し訳ないですけど）、9,000 円になる場合もあります。

さあ、何となく「債権」いや間違えました、「債券」のイメージがつかめてきましたか？



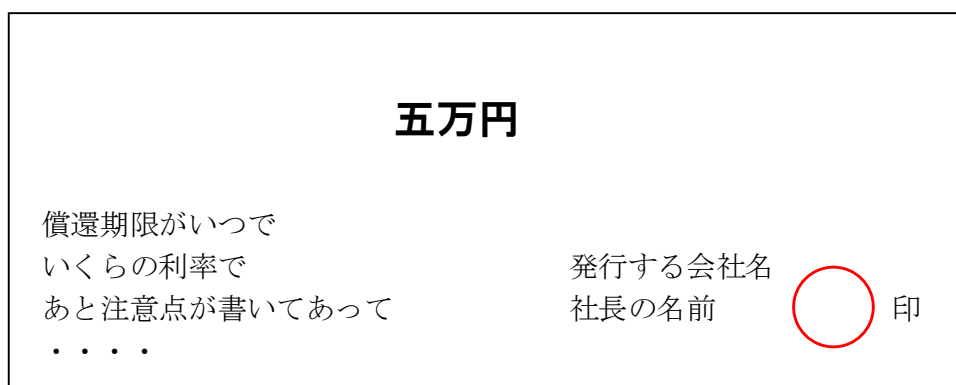
お金（資金）が欲しい人とお金（資金）を運用したい人との間で、お金がやりとりされます。（銀行等から借りるという方法もありますけど、そうではないやり方での資金集めです。）この時に、発行されるのが「債券」です。

本当は、「債券」の現物そのものをお見せできるといちばん良いのですが・・・何と！・・・？

※ 昔は、現物があったのですが、今は電子化でペーパーレスとなってしまいました。残念！

それで、昔風の図を描いてみましたのでイメージだけつかんでおいてください。

紙幣にも千円札、五千円札、一万円札とあるように、額面があって、それに償還期限などが記載してあるものです。

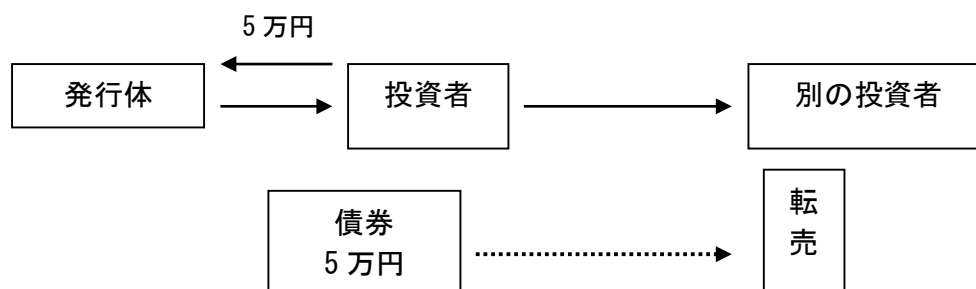


何となくイメージできましたか？

では、「債券とは？」についてのまとめです。

債券とは
発行体が、一般の投資者・投資家から、（一度に大量の）資金を調達するため発行する証書のこと。 当然その見返りとして元本の返済や利子の支払い等の条件を明確にしてある。
⇒発行体・・・国、地方公共団体、政府関係機関、事業会社、金融機関など。

※ 簡単にいうと、借用証書のようなものです。特徴的なのは、**転売**できることです。



AK○の投票の権利がついた「（仮称）AK○券」を取得した人が、次から次へと誰かに転売していくのと一緒にですね。

【 債券の特徴 】

二つの視点から見ることができます。

発行体	V S	投資者
発行体の視点 （資金調達手段としての債券）		銀行と比較 （銀行からの借入だと）
中長期の調達が可能 （2年、3年・・・10年、20～40年）		短期は1年 長期は1年超～5年、7年、10～20年 ※個人の住宅ローンは25年、30年というように超長期のものもある。
量的な制限、資金使途（使い途）が比較的自由である。		短期や長期といった資金の性格で、資金使途に制限がある場合もある。

上の表はそんなに難しく考えなくてOKです。読み流す程度で構いません。

次は、もう一つの視点、投資者からみた場合の債券です。
 こっちは少しだけ覚えてください。要チェック！です。

投資者としての視点	銀行預金との比較
（資金運用・投資対象としての債券）	（銀行に預ける場合との比較）
金融環境の変化・債券市況の変化があっても最後まで 所有すれば（償還期限が来れば） 元本は回収できる。 ・・・・収益性・・・①	通常は3年を超えてずっと同じ預金利率の定期預金はない。 継続・切替の場合は、その時点の利率が適用される。
そして、償還期限が来れば元本は返済されることが約束されているわけですから安心だ、ということになります。 ・・・・安全性・・・②	もちろん、銀行もコケない限りは預金の満期日が来れば引き出せます。 （満期日前でも途中解約の利率で良ければいつでも引き出せますけど）

※ しか～し、もしも発行体がコケたら（財政難・業績不振になったら）？

ハイ、その時は「デフォルト」と言いまして、債券の利払いが遅れたり、最悪は元本の償還が不能となるケースもありえます。（安全性についての考え方は銀行も一緒です）

⇒ ということは、発行体が名もない「会社A」よりは「上場企業」の方が安心で、さらには「国」の方が安心だ、ということになりますね。

※ その「国」の債券を「国債」というのです。相手が国なら安心です。

※ もう一つ（同じような考えで）安心な債券があります。・・・**保証されている債券**です。

三つありますので、単語だけを覚えておいてください。

政府保証債	一般担保債	物上保証債
元金金の支払いを政府が保証 政府の保証がついた債券 ・・・う～ん、安心ですね。	発行者の財産から優先的に弁済を受けられる一種の優先弁済権が付いた債券。	発行者の（所有する）土地・工場など特定の財産を担保に付けている債券。

（合言葉は） ー（いち）ー（いち）安心担保（付き～っ）、と覚えておきます。

※ な～んか、どこかのハウスメーカーのCMみたいですね。（笑）

さあ、最後の特徴です。

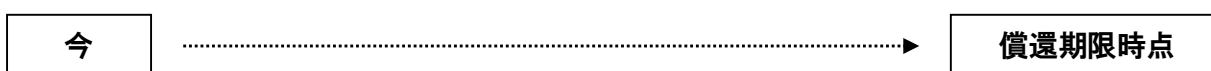
①収益性、②安全性と見てきました。③は、換金性（流動性）です。

投資者としての視点 （資金運用・投資対象としての債券）
債券を売却すれば、途中で換金が可能。 ただし、途中での換金は、その時々 の市場での相場によって変動します。 ・・・換金性（流動性）

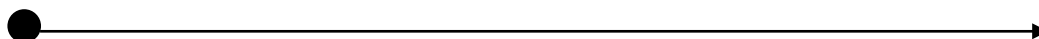
銀行預金との比較 （銀行に預ける場合との比較）
原則、転売はできない。

ここ大丈夫ですね。先のAK○のチケットで考えてください。値段は変化するので。

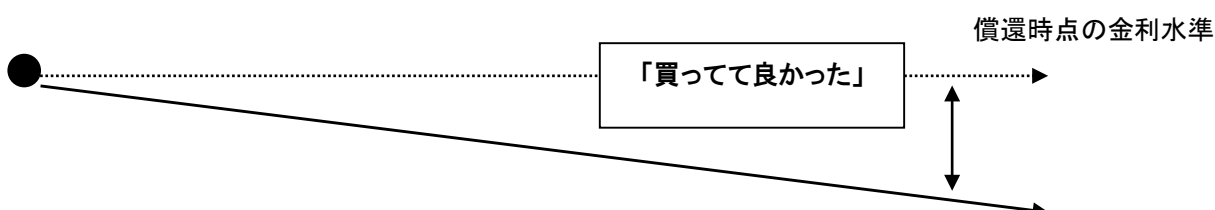
ここで、もう一度、収益性について考えてみます。
テストに出るかも知れませんので。



この時点の利率がずっと適用される



その後、金利が下がれば？



この考え方、大丈夫ですね。理解できますよね。
このポイントは、ぜひ覚えておいてください。

債券は、金利低下に強い。

ということは、逆に、金利上昇に弱い、ということです。
(インフレ=物価上昇 ⇒ 金利上昇 につながる。
ですから、債券はインフレにも弱い、ということです。)

はい、覚え方です。
前ページの横長の図の理屈が理解できれば、そのまま覚えるのが一番ですけど。

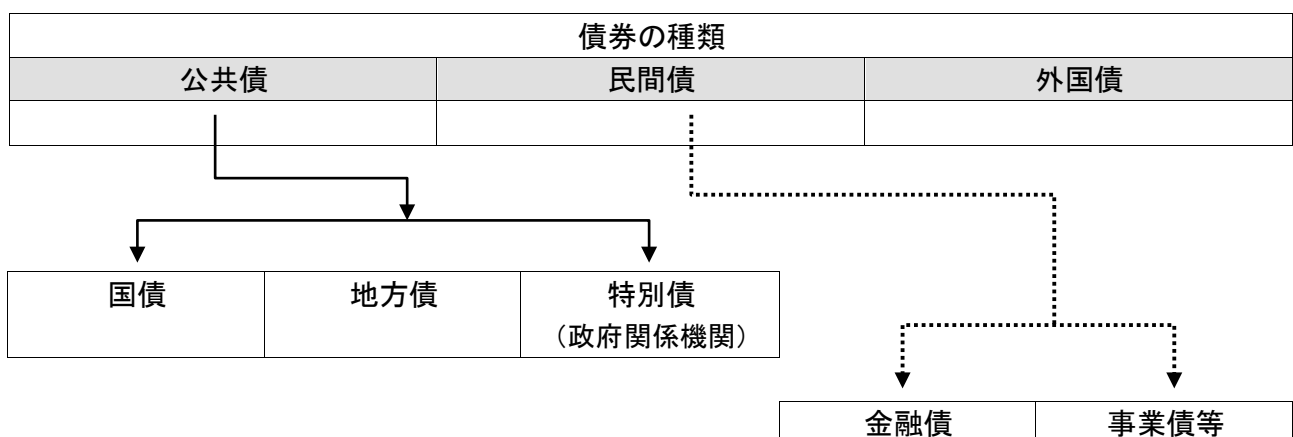
(合言葉) **債券は、(歳をとっての) 筋力低下(金利低下)でも頑張るマン。強っ！**

【 債券の種類 】

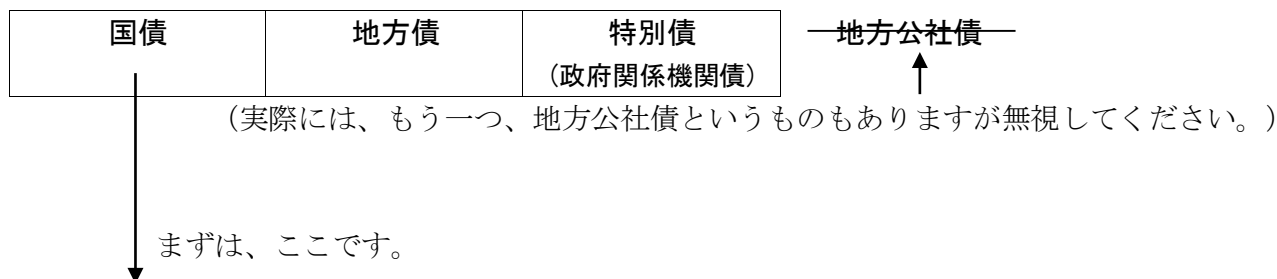
はい、まずは大きく3つの分類で覚えてください。

債券の種類		
公共債	民間債	外国債

ここまでならOKですね。
では、次はもう一つ次の段階まで見ていきます。

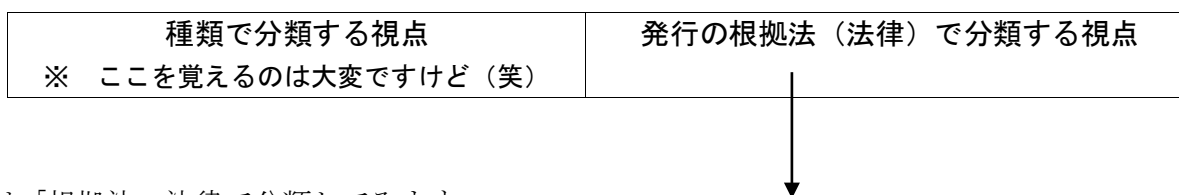


「ふ～ん、公共債には、国債と地方債と特別債があるんだ」ここまで大丈夫ですね。
それでは個別に詳しく見ていくことにします。



【 国債 】

国債を分類・理解するポイントは2つです。
種類で分類する視点と発行の根拠法で分ける視点です。



まずは「根拠法」法律で分類してみます。

建設国債	特例国債	借換国債
財政法 4 条のただし書きによる 毎年毎年の公共事業費・出資金・貸付金の財源に充てると考えてください。 だから、ずっと決まった法律に基づくのだと。それが財政法。	単年度立法の特例公債法による 赤字国債 ともいう。 本来、予算的には赤字はあってはならないもの。だから、毎年、その年度ごとに国会で審議して赤字国債を発行するための法律を決める。それから国債を発行できる。（赤字国債＝特例国債を発行できる）それが特例公債法。 ※まるで、 特例 的な二人（若くてお金のない＝赤字の二人）の 交際（公債） を認める法律をつくるようなものですね。	特別会計に関する法律による 国は、国債を（償還期限が来たら）いったん返済しないといけないのに、要は、返すお金がない時に、借換をすることになりますね。 それを「特別な会計＝特別会計」に関する法律に基づいて発行するのです。
（ポイント・重要語句は） 建設国債、4 条債、公共事業費	特例国債、赤字国債 特例公債法	借換国債、国債の償還財源 特別会計

さあ、次は覚えるのに少々エネルギーを必要とするところです。
国債を種類で分類して覚えていきます。ガンバ、です。

覚えて欲しいものが6つあります。

国債（債券全体の約70%を占める）					
超長期国債	変動利付国債	長期国債	中期国債	国庫短期証券	個人向け国債

実は、この他にも「物価連動国債」というものもありますけど、ここでは見なかったことにしてください。あくまでも70%正解の合格が目標ですから。7割でいいのです。

3つずつ見ていきましょう。

超長期国債	変動利付国債	長期国債
超長期の「超」って何年？	変動って何？	超長期が20年以上 変動が15年、ならば長期は？
ズバリ20年以上です。 超長期国債は3種類 20年利付債 30年利付債 40年利付債 すごいですね。国はなんと、40年間も借りれるのです。 チョーうける！	期間15年 毎年2回の利払い時の利率が その時々で水準で変動するの です。	ズバリ、10年の国債です。 ↓ 日本で、メインの国債です。 ※残高が一番多いヤツです。

覚え方です。合言葉は？

（合言葉）（2階に住む）ヘンリーは15世（変動利付（へんどうりつき）国債は15年）

※ 2階・・・2回の利払い

※ 世界史の勉強で中世ヨーロッパにて登場する王様をイメージしてください。
ヘンリー15世って、いなかったっけ？

こんな問題が出題されるかも知れません。

「超長期国債、長期国債、変動利付国債のうち、現在残高が一番多いのは、長期国債である。
○か×か？」
「う～ん、○」・・・「正解ッ！」

ここまでいいですね。

それから、3つの国債について、あと一つだけポイントを覚えておいてください。

超長期国債	変動利付国債	長期国債
(国債発行の際の価格・利率等の条件の決定方法は)		
価格競争入札による公募入札方式 (20年、30年もの) ただし例外あり・・・曲者です (笑) 40年債は、 イールド競争入札 による公募入札方式 ↓	価格競争入札による公募入札方式 その他 ※実際の発行時に財務省のHPを確認すると、非価格競争入札でも決定したというコメントがあつたりしますので、ヘンリー15世(変動利付国債)は、2回の利払いと期間15年だけ覚えて、入札方式は覚えておかなくても良いと思います。	価格競争入札による公募入札方式

※ はてな? イールドって何? となりますね。

イールドは利回りのことですが、それよりもイールドカーブで覚えておきましょう。

イールドカーブ・・・利回り曲線

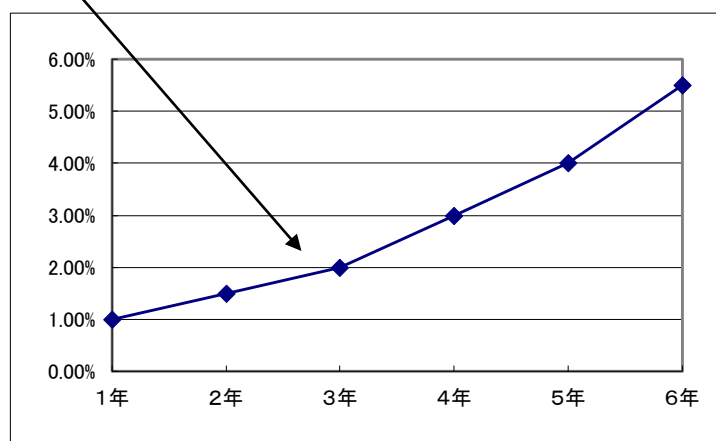
次のような数値があったとします。

償還期限までの期間	利回り(利率)
1年	1.0%
2年	1.5%
3年	2.0%
4年	3.0%
5年	4.0%
6年	5.5%

これを、縦軸に利回りを、横軸に期間をとってグラフ化してみます。

次ページのようなグラフになります。

これを、**イールドカーブ**といいます。



なので、「ふ〜ん、イールドカーブというものがあるのか。
 年数が長くなると、右肩上がりになるんだ。（もちろん逆の場合もありますが）
歳をとってから、血圧が上がるのと同じだね。」

ということで、合言葉は

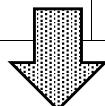
（合言葉） **歳取ると40歳は中高年。イールドカーブがアップ・アップで、チョーうける！**

= **40年の超長期国債は、イールド競争入札方式だよん。**

まさに、何のこっちゃ？ です。（笑）

では、気分を取り直しまして**イールド競争入札**と**価格競争入札**について説明します。

イールド競争入札	価格競争入札
利率（クーポン）は示されない。 それに対して、入札参加者が利回りを提示。	あらかじめ利率を決定。 それに対して、入札参加者が価格を提示。
皆さん利回りはいくらからですか？ 総額100億円までですよ。 A銀行・・・1.5%で20億 B証券会社・・・1.6%で30億 C証券会社・・・1.7%で30億 D信用金庫・・・1.4%で30億 低い方から100億に達するまで有効です。 D、A、Bは決まり。C証券会社は、20億 だけOKです。	おーい、今度の国債は利率〇〇% ですよ。どうぞ入札を（100億まで） A銀行・・・99.5円で20億 B証券会社・・・99.7円で30億 C証券会社・・・99.8円で30億 D信用金庫・・・99.6円で30億 高い方から100億円に達するまで有効。 C、B、Dは決まり。A銀行は10億円だけ OKとなる。



イールド方式の場合は、提示された利回りの中から最高利回りを基準に利回りが決定されその条件がすべての落札者に適用されることになります。 つまり、A銀行もB証券会社もD信用金庫もさらに一部だけになったC証券会社も同一の条件（利回り・価格）になるのです。	
--	--

イールド競争入札と価格競争入札、何となくイメージできましたか？
この内容は「ふ〜ん、そんなものか」で大丈夫です。

要は、40年の超長期国債がイールド競争入札による公募入札方式だということを覚えておいてください。

そのための合言葉、例の「何のこっちゃ」の合言葉です。

（合言葉）歳取ると40歳は中高年。イールドカーブがアップ・アップ。チョーうける！

では気分を変えて次の説明です。
さあ、国債の残り3つの説明です。

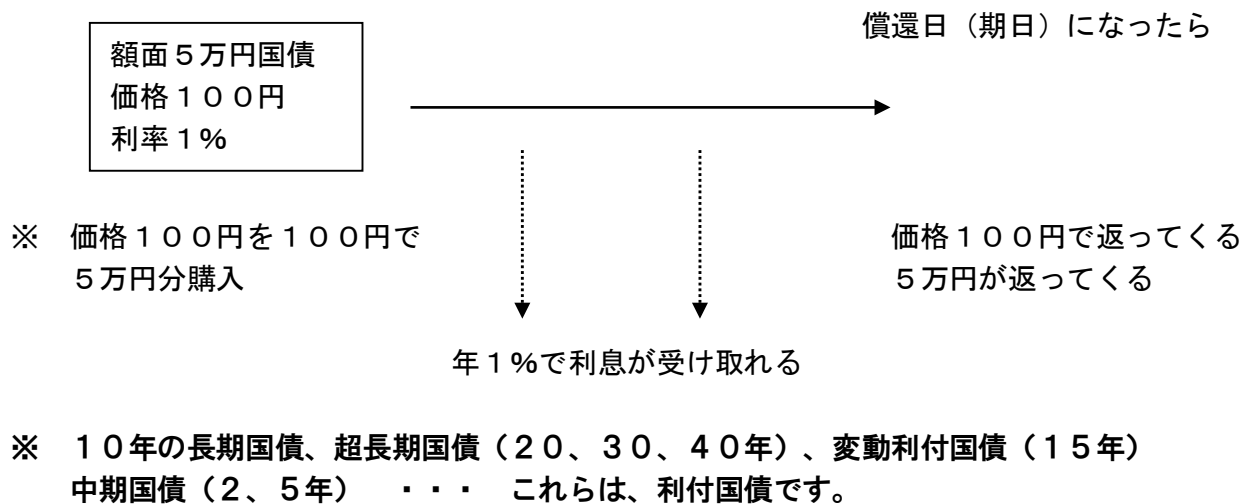
中期国債	国庫短期証券	個人向け国債
長期が10年 じゃあ中期って何年？ 2年と5年 	変な名前、何で？ 実は、従来の短期国債と政府短期証券が合体したものです。 短期国債+政府短期証券 =国庫短期証券 短期なので⇒2か月、3か月 6か月、そして1年 ※ 短期と来たら1年以内	購入者が個人限定  詳しくは後で
やはり、価格競争入札による 公募入札方式での発行	公募入札での割引方式 + 法人保有に限定 	

※ では、**割引方式**って何？ ということになりますね。・・・**ここ注意です。**

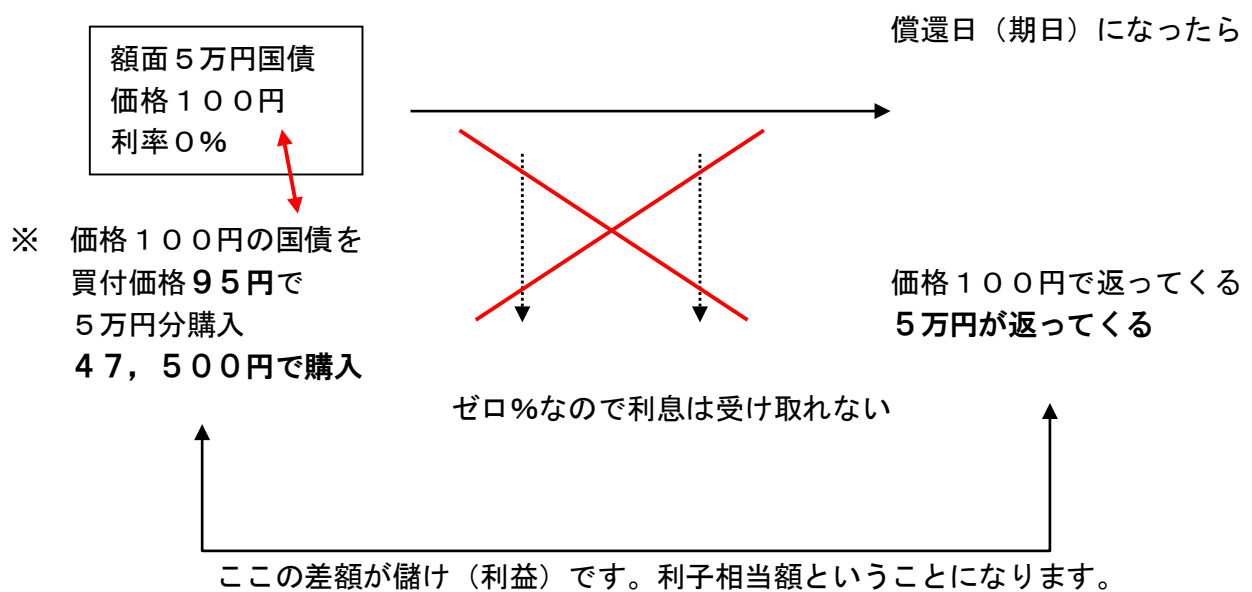
その前に、実は、国債には ⇒ **利付国債** と **割引国債**があります。
（こういう分類もできるということです。あ〜、大変ですバイ。）

※ 下図のサンプルは、最低額面単位は考慮していませんので、そこはご了承ください。

利付国債（あくまでもイメージです）



割引国債（あくまでもイメージです）



※ 最初から、価格を割引いて購入する。その代わり利息は、付かない。
利息（クーポン）がないので、ゼロクーポン債とかディスカウント債とも呼ばれる。

このやり方を、割引方式といいます。理解、大丈夫でしょうか。

この割引方式を、イールド競争入札・価格競争入札による公募入札方式と同じ分類の中に入るものだ、という具合には理解しないでください。

（前ページで「ここ注意です」と指摘した点です。）

ここまで下表のような分類をしました。思い出せますか。

イールド競争入札	価格競争入札	中期国債（利付国債）	国庫短期証券
イールド競争での 公募入札方式	価格競争での 公募入札方式	価格競争での 公募入札方式	実は、価格競争での 公募入札方式
		割引なし （クーポンあり）	※ 割引あり （クーポンなし） だから、割引方式

つまり、国庫短期証券は公募入札による「割引方式」となっていますが、これはイールド競争とか価格競争とは別の入札方式なんだ、ということではありません。

※ 要は、割引があるかないか、ということでの割引方式ということなのです。

試験には、単純に「国庫短期証券は、公募入札による割引方式で発行される」というような形での設問になると思われますが、勘違いしないようにしてください。

では、ここで国庫短期証券について強引ですけど合言葉で記憶に刻み付けておきましょう。

（合言葉） **単身（赴任）は、2、3（に、さん）が6ヶ月か、1年か。**
趣味のゴルフは、法人割（引）あり、個人なし。（俺、個人だから割引なし。）
（残念！・・・〇〇ザムライ風）



国庫短期証券、2か月、3か月、6か月、1年、割引方式、法人保有のみ

あ～、苦しい。お許しくださいませ、お代官さま、です。（笑）

国庫短期証券は細かい説明までは覚えなくても大丈夫ですが、文章で聞かれたら
「あー、これは国庫短期証券のことだね」と思い出せる感じにはしておいてください。

次の表のような感じです。

（いつ覚えるの？ 「今」でしょ！）

国債償還の平準化を図り円滑な借換えを実現するのが、国庫短期証券である。○？×？
・・・「○（まるッ!）」・・・「正解!」

国庫短期証券は、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ものである。
・・・「○（まるッ!）」・・・「正解!」

国庫短期証券は、国債償還の平準化を図り円滑な借換えを実現するものであり、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ものである。○？×？
・・・「○（まるッ!）」・・・「正解!」

国庫短期証券は、期間は2か月、3か月、6か月、及び1年である。○？×？
・・・「○（まるッ!）」・・・「正解!」

国庫短期証券は、公募入札による割引方式で発行され、法人保有のみに限定されている。
・・・「○（まるッ!）」・・・「正解!」

【 個人向け国債 】

では、最後に（お待たせいたしました）**個人向け国債**についての説明です。
いちばん身近で、銀行等で購入されたことのある方もいらっしゃるのではないのでしょうか。

先に、合言葉で（テストに出るかも知れないところを）覚えてしまいましょう。
（なんことやら分からないかも知れませんが。合言葉で丸暗記です。）

（合言葉） **個人向け、（うん）固（こ）臭い（くさい）はゴミ（53）の中。
変化するなよ、もう十分（10）**

固定金利型は、5年と3年。変動金利型は10年満期。

お下劣なイメージで申し訳ございません。
（得意の）お許しくださいませ、お代官さま、です。

さあ、気分を変えて個人向け国債の一覧比較です。

5年満期・固定金利型	3年満期・固定金利型	10年満期・変動金利型
購入単位・・・すべて額面1万円から1万円単位		
※ 覚え方・・・個人向け、コ臭いは、みんな、いちいち（11）うるさいぞ！		
年2回（半年毎）利払いの 固定金利	年2回（半年毎）利払いの 固定金利	年2回（半年毎）利払いの 変動金利
募集月 年4回（3、6、9、12月）	毎月募集 ※覚え方・・・ゴミ（53） の短いヤツ（3）は毎月回収 （だって臭いもん）	募集月 年4回（3、6、9、12月）
⇒ 平成25年12月より 毎月募集に	↓	⇒ 平成25年12月より 毎月募集に
個人の国債は（3種類とも全部）毎月募集に！ （どんどん国民に購入してもらいたい、ということでしょうか）		
中途換金 ・・・発行してから2年間不可	中途換金 ・・・発行してから1年間不可	中途換金 ・・・発行してから1年間不可

※ ここ（中途換金）は覚えなくても構いません。覚えられる人だけでOKです。

以上で、固臭い、いえ「国債」の説明は終わりです。
次は「地方債」に進みましょう。

閑話休題

実際の入札結果や平均落札価格、利回り、あるいは発行総額等々を確認してみたいという方は、財務省のホームページで確認することができます。

興味のある方は、ぜひ一度見てみることをお勧めします。

【 地方債 】

全国型市場公募地方債	銀行等引受地方債	住民参加型 市場公募地方債	交付地方債
銀行、証券会社等を通じて広く一般の投資者に公募される。	特定の市中金融機関等少数の者に引き受けてもらうもの。 ※相手が金融のプロで一般個人には迷惑がかからない。 だから・・・	こっちは ※ 覚えなくてもOKです。	
一部の都道府県と すべての政令指定都市 ※信用度の低い＝負債が大きくて会計が赤字になっているような都道府県は発行できないのです。	(信用度の低い) 市・区といった地方公共団体でも発行可能		



ここの考え方、大丈夫ですね。

発行体（発行する側）が、将来確実に（償還期限に）債務を返済する必要がありますから、もし、赤字になっているような（不適切な）都道府県だと、約束どおりに償還できなくて一般の投資者（普通の善良な人達＝投資家・国民）に大迷惑がかかることがあってはいけませんからです。

こんな問題、大丈夫ですよ。

全国型市場公募地方債は、**すべての都道府県と一部の政令指定都市**で発行できる。○？×？
・・・「○（まる！）」・・・「ブブー、×（ばつ！）」

全国型市場公募地方債は、**一部の都道府県とすべての政令指定都市**で発行できる。○？×？
・・・「○（まる！）」・・・「正解！」

※ ちなみに、どんな都道府県と政令指定都市が発行しているかを知りたい時は

⇒ 市場公募地方債発行団体連絡協議会のサイトを見てみてください。

⇒ <http://www.shi.jokoubo.jp/>

【 政府関係機関債（特別債） 】

昔と違って国立（こくりつ）の病院などが今は「独立行政法人」に移行していますが、そういった国の機関が発行する債券です。

もちろん、特別の法律に基づいて発行されるものです。

政府保証債 （特別債）	非政府保証債 （特殊債）	財投機関債
政府の保証付き ※（お墨付きで）安心です。↑	保証なし	保証なし
※これだけ覚えておけばOK	特定の金融機関などに引受けてもらう。	広く公募形式で募集

次は、公的なものではなくて一般の民間会社の債券についてです。

【 金融債と事業債等 】

金融債		事業債
一定の金融機関が発行できる債券 （それぞれ特別の法律に基づくもの）		民間事業会社が発行する
利付金融債 ⇒ 期間 1 年～5 年	割引金融債 ⇒ 期間 1 年	電信電話債 電力債 一般事業債
発行形式・・・2 種類 ①募集発行・・・法人消化が主体 ②売出發行・・・個人向けの発行		※「ふ～ん、そうなんだ」 程度で十分です。

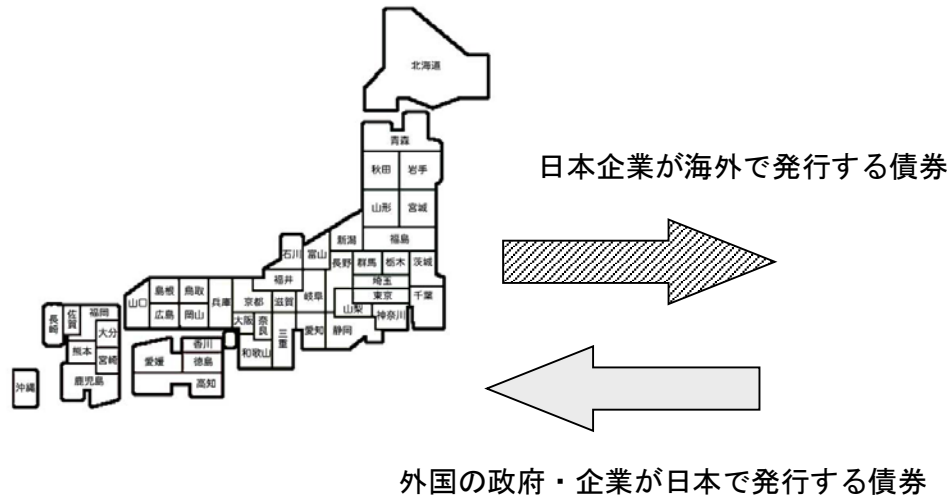
（合言葉） リッキー（利付金融債）は、イチゴ・苺（1～5年）。ワッキーは1年で・・・

債券の種類、あと少しです。頑張りましょう。

【 外国債とCP 】

日本の企業が、海外で債券を発行すると？・・・・・・それって外国債？

外国の政府・企業が、日本で債券を発行すると？・・・・それって外国債？ 日本の債券？



(答) 共に、外国債(外債)と言います。！

①発行者 ②発行場所 ③通貨 のいずれか一つが外国のものなら、「外債」

①発行者が外国の企業、②日本で、③日本の円貨 で発行するのも、外債。

テストに出る可能性があるのは、ズバリ！ **円建外債！**

なぜ、出題の可能性があるか分かりますか？

ズバリ！ **サムライ債(サムライボンド)** と呼ばれるからでしょうね。

国際機関や外国の政府・法人が、日本国内において円貨建てで発行する債券をサムライ債という。○？×？

・・・「○(まる!)」・・・「正解!」

外国債(外債)・・・(出題の可能性大なのが)円建外債＝サムライ債＝サムライボンド。

バッチリですね。サムライジャパン！

続いては、**CP**です。

QP（キューピー）だと、誰でも知っていますが、**CP**（シーピー）です。（笑）

もう、このまま覚えちゃってください。

せっかく、キューピーが出たので、キューピーさんのCM（コマーシャル）を思い出してみてください、です。

ここから連想して、キューピー？ いえ、CP（シーピー）とはコマーシャルペーパーのこと、と思ひ出せたらいいですね。

コマーシャルペーパー（CP、国内CP）

優良企業が、無担保で短期の資金調達するために発行するもの。

- ・ 割引方式
- ・ 約束手形の性質を有する有価証券
- ・ 機関投資家向けに販売（金融市場の動向等に精通した機関投資家＝いわゆるプロですね）

金融機関で融資係をしたことのある人なら、「**割手**」という単語を知っているから簡単ですね。

（合言葉） **CP割り（手）**。（**割引方式＋約束手形**）

ついでに、次の単語も覚えておいてください。

CDです。コンパクトディスクではありませんので。（笑）

CD（譲渡性預金証書）は、金融機関が発行する譲渡可能な預金証書で自由金利商品です。
○か？ ×か？

・・・「う～ん、○（まるッ!）」・・・「正解!」

余力がある人は、**物価連動国債**についても覚えておいてください。

物価連動国債といっても、**連動するのは「元金額」**です。

表面利率は、当初の発行時点から固定されていて連動しません。ずっといっしょです。

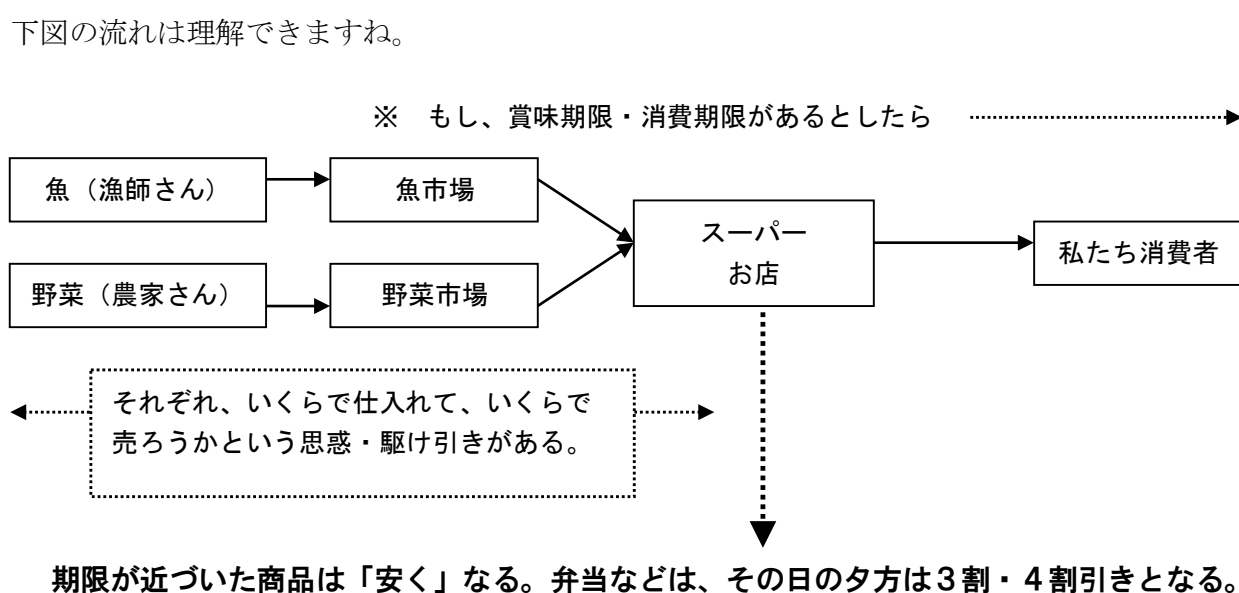
こんなひっかけ問題が出ることがあります。

「物価連動国債は、表面利率が物価に連動して変動する国債である。」・・・×（バツ）！です。

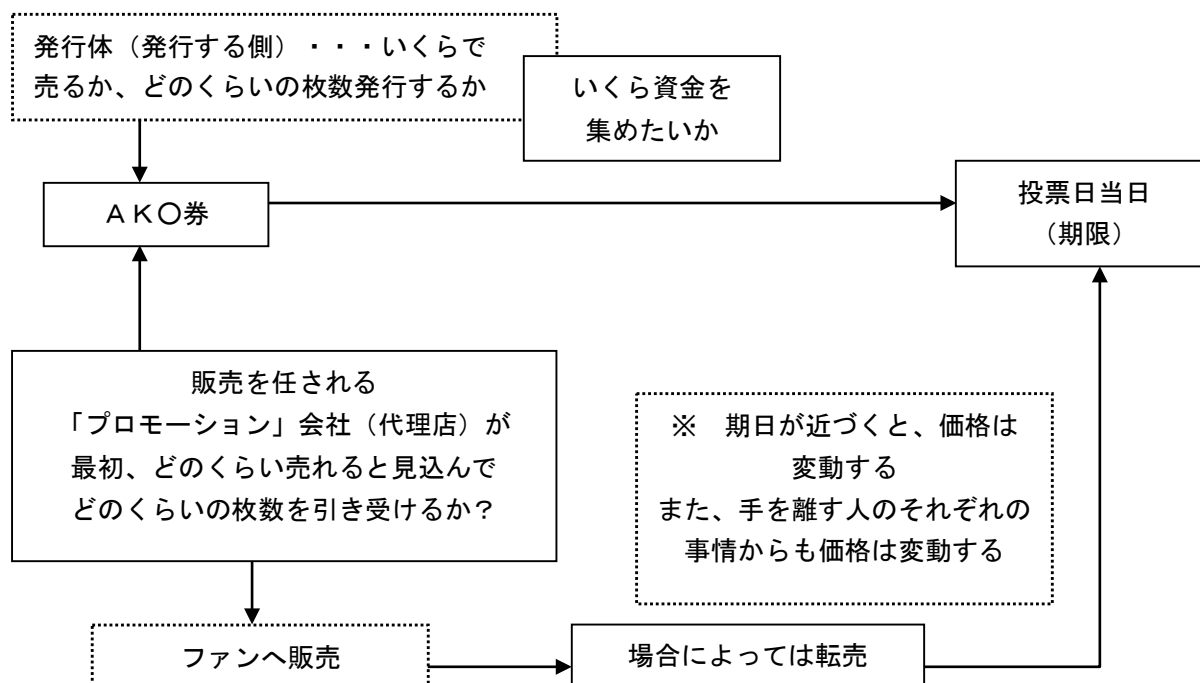
Ⅱ 債券の発行と流通（売買）の流れ

債券が発行される時の値段（価格）や条件（利率）の決め方と、発行された後でそれが償還期限までの間にどんな感じで流通（売買）されるのか、を見ていきます。

下図の流れは理解できますね。



はい、もう一つの例。あの「（仮称）AKO券」です。



※ 旅行のチケットと旅行代理店との関係なども一緒にイメージしてみてください。

なんとなくイメージできたところで、「債券」の発行の説明に入っていきたいと思います。

【 発行の条件 】

実際はペーパーレス化された券面の場合、現物そのものはないのですがイメージで捉えてください。

額面 50万円とか100万円とか	
単価	100円・・・債券の価格
利率	2%・・・普通は年2回の支払い
償還	①最終償還（満期償還）と②期中償還（途中償還）の2つあり
利回り	・・・投資元本に対する収益の割合・・・えっ？ 利率と違うの？・・・はい、後ほど説明します

まず、額面についてです。

額面とは、債券売買の時の最低取引単位です。

要は、「この債券は、最低50万円ないと買えませんよ」とか「こっちは、最低100万円からですよ」というものです。

次に、「単価」です。単価とは、債券の価格のことです。

額面100円当たりの価格（単価）で表します。

ここいいですか？ 100万円の債券なら、額面100円の債券が1万枚分だということです。

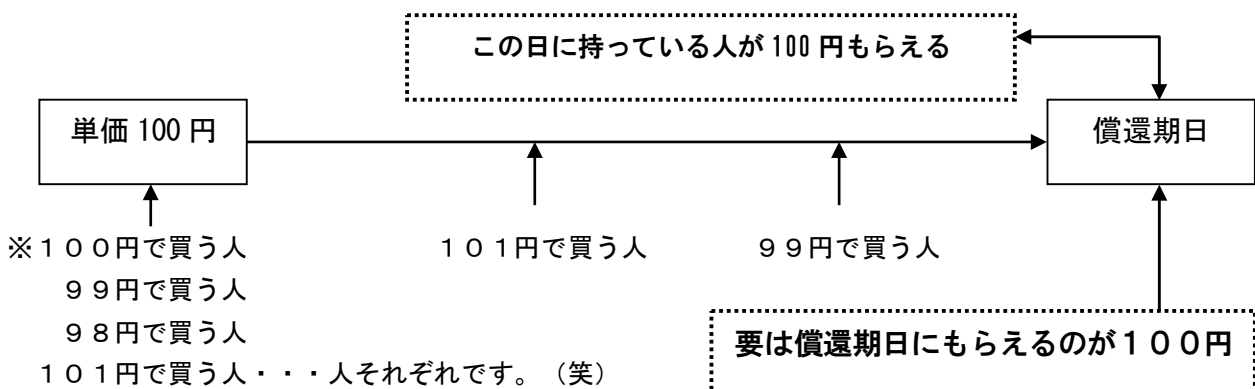
$$100円 \times 10,000枚 = 1,000,000円（100万円）$$

実際は1枚の紙です。でもペーパーレスの債券ですから、その紙もありませんけど。

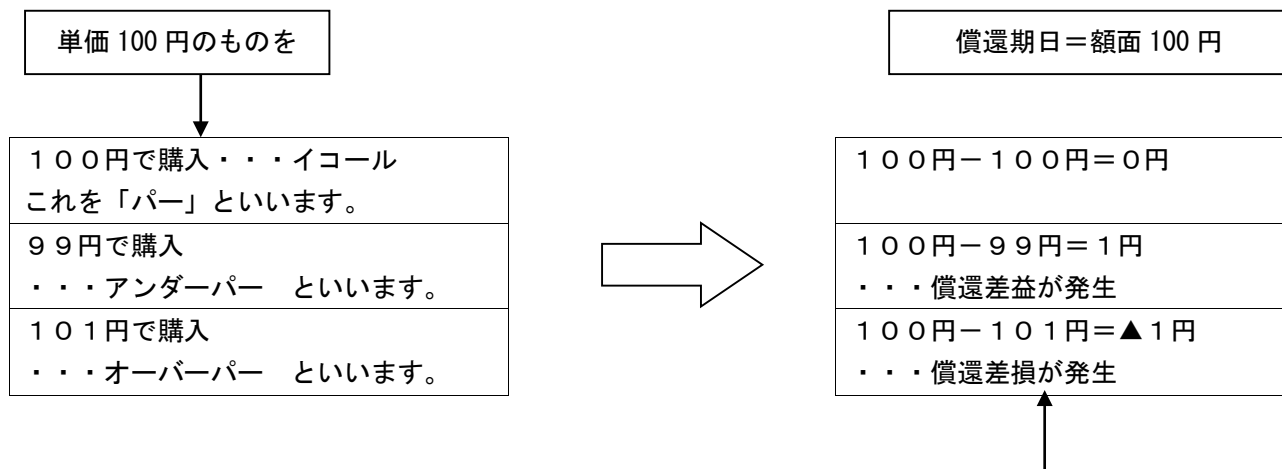
（1万枚あるというわけではありません。）

※ もう一つの注意点です。単価は、スタート時点の価格ではありませんからね。

単価は、ゴール地点＝償還期の価格です。



あと一つ、頭に入れておきたい単語があります。
オーバーパーとアンダーパー、そして償還差益と償還差損です。



※ ここは必ず、「手元に戻ってくる金額」－「買った金額」ですからね。
(「売り値」－「仕入れ値」ですね。)

ここまで大丈夫でしょうか。

次は、**利率**について、です。

利率、これは簡単ですね。いわゆる利息・利子の割合のことです。

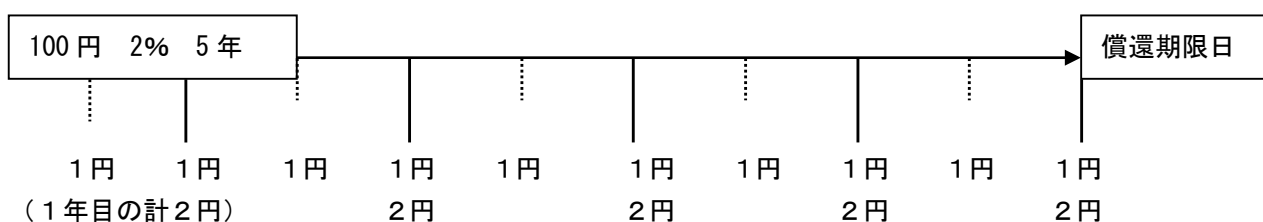
買った価格に対するものではありませんよ。
最終的な「債券価格」に対しての利子の割合です。

100円のものを、101円を買おうが、99円を買おうが
100円×(前述の例では)2%＝2円ということです。

利率・・・額面に対する1年当たりの利息(利子)の割合

※ 実際は、年2回(半年ごと)の利払いが大半です。
ということは、1回で受け取れる金額は、前ページの例だとどうなるでしょうか？
 $100円 \times 2\% \times 6ヶ月 / 12ヶ月 = 1円$ 　ということになりますね。

下の図のイメージ、大丈夫ですか？



※ 毎年2円ずつ、5年間で合計10円の利息(利子)収入が発生

次は、この利率の考え方です。

実は2種類の債券があります。・・・ややこしいですね。（詳しくは次ページ）

その前に、フリーペーパーについている「クーポン」というのはご存知ですね。

冊子から切り取って持参すると、割引してくれるというヤツです。

飲み会などで幹事さんが活用するヤツです。

もともとは「クーポン（利札）」というのは、債券の現物にくっついていました。

⇒ でも、ペーパーレス化となったことは説明済みですね。

もう一度、債券のイメージを思い出してみましょう。

額面 50万円とか100万円とか	
単価	100円・・・債券の価格
利率	2%・・・普通は年2回の支払い
発行会社名 社長の名前	
 印	

これに、クーポン（利札）というものがくっついていました。

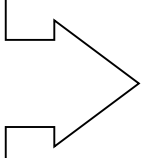
こんな感じです。

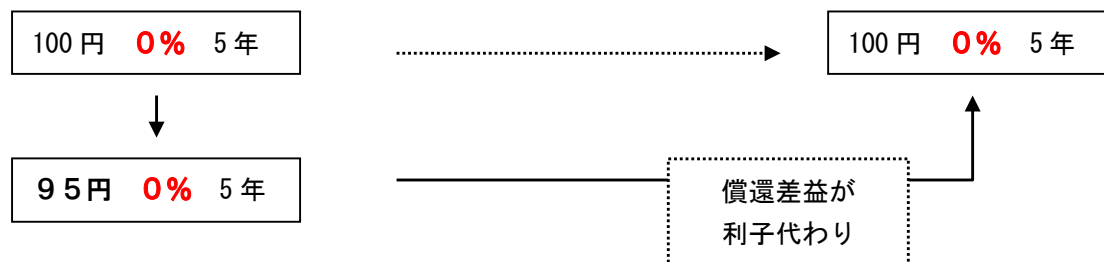
額面 50万円とか100万円とか				
単価 100円・・・債券の価格				
利率 2%・・・普通は年2回の支払い				
発行会社名 社長の名前				
 印				
利札 (クーポン)	利札 (クーポン)	利札 (クーポン)	利札 (クーポン)	利札 (クーポン)
利札 (クーポン)	利札 (クーポン)	利札 (クーポン)	利札 (クーポン)	利札 (クーポン)

※ これを切り離して持って行くと（債券を購入した金融機関などに）、2%の利子（利息）がもらえたのです。（年2回）この場合（額面100円だと）1円ずつ。

※ 実際、100万円分買っていた場合には、1万円ずつになります。

このクーポンが付いている債券と、付いていない債券の2種類があるのです。
ハイ、ここで覚えてくださいネ。

クーポンが付いているヤツ（債券） 利付債（この単語は覚えてください）	クーポンが付いていないヤツ（債券） 割引債（この単語は覚えてください）
※ クーポンが付いているので、毎年利子が（例えば年2回）もらえることになる。	⇒ ※ クーポンなし！ ・・・毎年の利子がもらえない。残念！
この考え方 大丈夫ですね。 	じゃあ、なんの魅力・メリットがあるのさ？
	※ じゃ～ん！ その代わり、（割引債と言うくらいなので）発行価額を額面よりも安くして、額面との償還差益が利子になるようにしたものです。 例えば、発行価格100円（償還される時の債券の価格も100円とした場合）のものが、95円で発行されるようなものです。



発行価格と額面との関係で3つのキーワードがありますので、ここで整理しておきます。
ゴルフをされる方、ゴルフのルールが分かっている方なら楽勝です。

「ふ～ん、そんな単語（キーワード）があるのか」で大丈夫だと思います。

アンダーパー発行	パー発行	オーバーパー発行
発行価格 = 95 円	発行価格 = 100 円	発行価格 = 105 円
額面の価格 = 100 円	額面の価格 = 100 円	額面の価格 = 100 円
発行価格 < 額面の価格	発行価格 = 額面の価格	発行価格 > 額面の価格

※ 違う形で表にすると次のようになります。大丈夫ですね。
発行時点の債券の価格がいくらか、という目線です。

アンダーパー	パー	オーバーパー
債券価格 < 100 円	債券価格 = 100 円	債券価格 > 100 円
↓		↓

償還時点の額面 100 円との間に
償還差益が発生する。

償還差損が発生する。

ここまでOKですね。
実は、（利付と割引については）二度目の説明ですから。（笑）

【 その他の発行条件 】

次に、その他の発行条件についてまとめて説明します。
覚えられる人はぜひチャレンジしてください。
そうでない人は、それなりに・・・です、ハイ。

まずは**償還**についてです。二種類ありますからね。

償還について	
最終償還	期中償還
期日 = 償還期限	最終期限到来までに、途中で（一部を）償還
発行者の側としては、最終の償還期限まで返す必要がありません。 安心して資金調達ができることになります。	発行者の側からみて、最終期限に一括でまとめて返済すると、その時の負担が大きいので、 （発行者の）償還負担を平準化するものです。
最終期限に一括して償還されるものです。	※ なんと2種類あります。

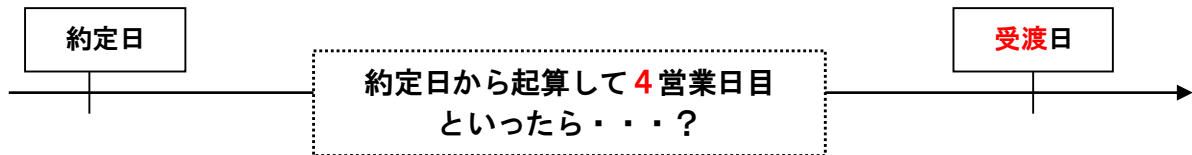


定時償還（最終償還）	任意償還
あらかじめ発行の時点で償還のタイミングを決めておく。	発行者側の都合で任意に（一部または全部を）償還する。
※抽選等で償還される人を決める。	※抽選等で決められるが、一般的には、 （発行者側の都合なので償還価格に一定の）プレミアムが付く。

次は、約定日と受渡日について、です。

下の図のとおりです。

この**4営業日目**というのは間違えないようにしておきましょう。
(いろんなところで「○営業日」という単語が出てきます。区別できるようにしておきます。)

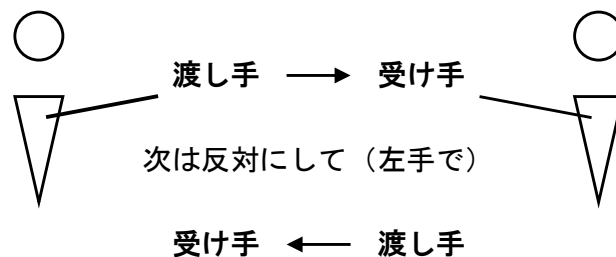


(合言葉) **受けて受けて渡して渡して**、ハイ、受けてと渡してを何回言った？ **4回**、ですね。

または

(合言葉) **受け手と渡し手**、合計、手がいくつ？ ハイ、**4つ**、ですね。

イメージは下図のような感じです。



※ この場合の、約定日から起算して4営業日目というのは、スタートはいつ？

約定日が入る（含まれる）？
入らない（含まれない）？

入らない！
翌日からカウントする！

ファイナルアンサー？

ファイナルアンサー！

残念！

実際のカレンダーで確認してみましょう。

日	月	火	水	木	金	土
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31	1	2	3	4

約定日から起算して・・・約定日その日を含める。約定日が1日目。
4営業日目・・・・・・土、日、祝日を除いて平日だけをカウントして4日目。

質問1・・・3日が約定日だと、受渡日は9日・・・×・・・正解は6日。

質問2・・・6日が約定日だと、受渡日は12日・・・○・・・いいですね。

質問3・・・9日が約定日だと、1日目は11日、2日目は12日、3日目が13日で
4営業日目は16日・・・×・・・正解は、4営業日目は13日、ですね。

ここまで大丈夫ですね。バッチリですね。

次は、**利回り**と**経過利子**についての説明です。
まずは、利回りと利子についてみてみましょう。

(税金は考慮しないものとする)

利子	利回り
事例として 100万円を1年間預けると、年3%の利息 収入が入る場合など。	要は、最初の投資額（購入した金額）から どれだけの収益を手にすることができるか、 というものです。
普通の銀行預金などのケースです。 計算は簡単ですね。 100万円×3%=3万円・・・これが利子 ※実際には今は年3%の利息なんて考えら れないですけど。（笑）	みなさんがよく耳にするものとして、いくつ か例を挙げてみます。 ・不動産の家賃収入の利回り ・株式の配当利回り ・債券の利回り・・・これを勉強します。

証券外務員試験の場合の「利回り」とは、ココの部分ですからね。



せっかくですので、不動産や株式配当の利回りについても説明してみます。

(不動産の家賃収入) 利回り
・ 中古アパート（一棟）を 3,000 万円で購入 ・ そこから得られる家賃収入が 100 万円の場合 $100 \text{ 万円} \div 3,000 \text{ 万円} \times 100 = 3.33\%$ これがこのマンションの利回りです。 （もちろん、満室の場合と数部屋の空室がある場合とでは利回りは違ってきますよ。）
(株式の配当) 利回り
・ 株価 30 万円 ・ 配当金、年 5,000 円の場合の利回りは？ $5,000 \text{ 円} \div 300,000 \text{ 円} \times 100 = 1.67\%$ ズバリ、配当利回りは 1.67% となります。

軽く読み流す程度で構いません。

さあ、それでは債券の利回りについて説明します。

実は、利回りについては計算問題が出題されることもあります。
計算そのものについては、後ほど詳しく解説することになりますが、ここでは大まかなところで理解を心掛けてください。

（数学や計算が苦手な人は、ぜひ臆することなくチャレンジしてください。）

(債券の) 利回り	
投資元本に対する収益の割合・・・利回り 利率が年 3%、償還期間 3 年、額面 100 万円の場合で考えてみます。	
購入価格が 95 万円の場合 (アンダーパー)	購入価格が 103 万円の場合 (オーバーパー)
$100 \text{ 万円} - 95 \text{ 万円} = 5 \text{ 万円} \cdots \text{儲け}$ （3 年間の儲け）	$100 \text{ 万円} - 103 \text{ 万円} = \blacktriangle 3 \text{ 万円} \cdots \text{損}$ （3 年間の損）
では、最終的な利回りを計算してみます。 ※まずは、1 年当たりの儲けを算出します。	こっちも同様に算出してみます。



100万円×3%+（5万円÷3年） ⇒1年分の収益（儲け） なので、次は これを、当初の購入価格95万円で割ります。	100万円×3%+（▲3万円÷3年） ⇒1年分の収益（儲け） これを当初の購入価格103万円で割ります。
--	--

計算式を完成させてみましょう。

$\frac{100 \text{ 万円} \times 3\% + (5 \text{ 万円} \div 3 \text{ 年})}{95 \text{ 万円}} \times 100$ ≒ 4.91% . . . 利回り 5万円のところは、大丈夫ですね。 100万円－95万円＝5万円ですからね。 なので、いちばん最初から計算式を表すと （単位は省略します） $\frac{100 \times 3\% + (100 - 95) \div 3}{95} \times 100$ ≒ 4.91% となります。	$\frac{100 \text{ 万円} \times 3\% + (\blacktriangle 3 \text{ 万円} \div 3 \text{ 年})}{103 \text{ 万円}} \times 100$ ≒ 1.94% . . . 利回り ▲3万円のところは、大丈夫ですね。 100万円－103万円＝▲3万円ですからね。 なので、いちばん最初から計算式を表すと （単位は省略します） $\frac{100 \times 3\% + (100 - 103) \div 3}{103} \times 100$ ≒ 1.94% となります。
売った値段から、買った値段を引く、と考えてください。常に、です。 売り（手放す時の価格・償還される価格） － 買い（取得した時の価格・発行時点の価格）	売った値段から、買った値段を引く、と考えてください。この考え方、大丈夫ですね。 売り（手放す時の価格・償還される価格） － 買い（取得した時の価格・発行時点の価格） 当然、差益ではなくて差損（マイナス）になることもあるのです。

この基本的な考え方は、ここできっちりと理解しておいてください。

数学・計算が苦手な方、大丈夫ですよ。

それと、債券の価格と利回りとの関係についても覚えておいて欲しいポイントがあるのですが、

その前に**経過利子**についての説明です。

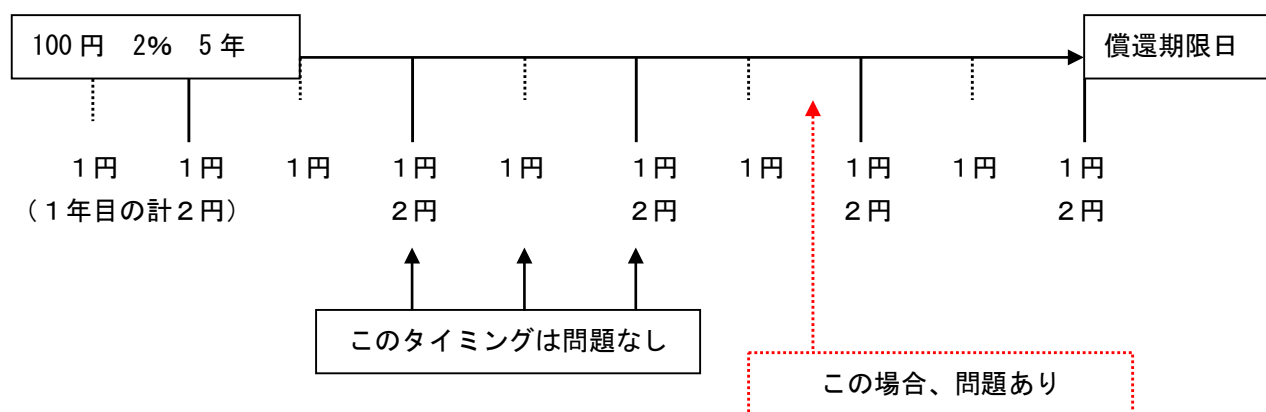
【 経過利子 】

経過利子に関する実際の計算については、後ほど計算問題へのチャレンジがありますので、そこでもう一段の理解を深めてください。

経過利子
債券は、債券の満期日（償還期日）までに、売買されることもあります。 それと、利付債券の場合、途中で「利子」がもらえます。
⇒ じゃあ、その売買のタイミングの時に、途中までの「利子」は、誰のもの？
という考え方から出てきたのが「経過利子」です。
※ ここで覚えておくことは、経過利子（経過の利息）は、必ず 債券の買い方が、売り方に支払う、ということです。

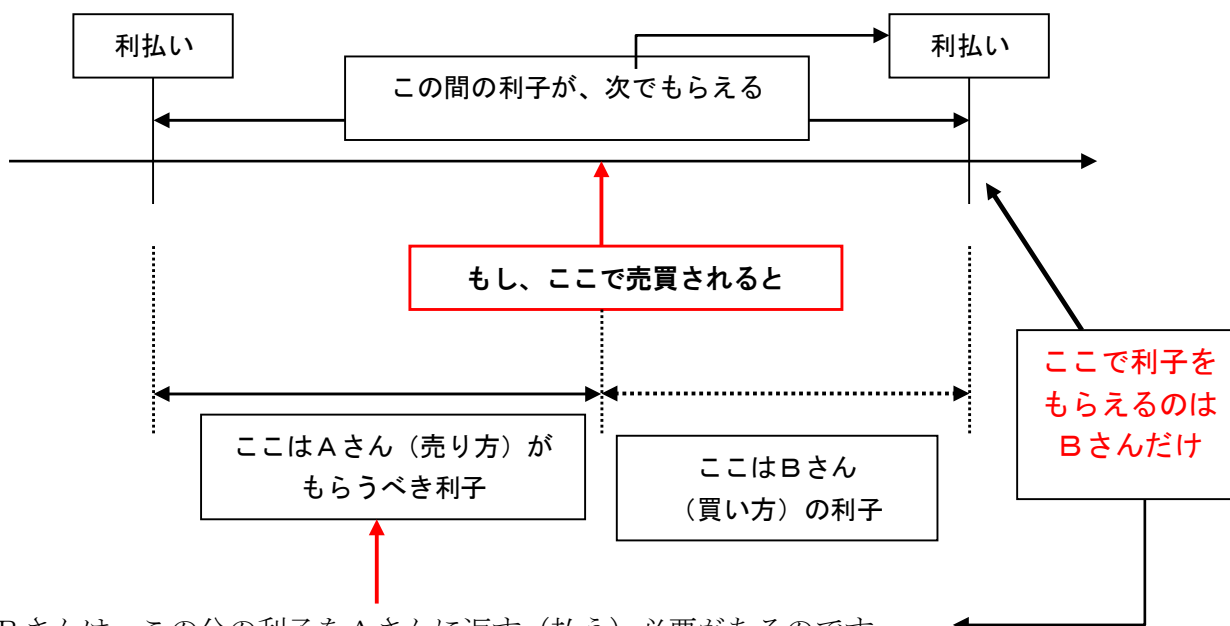
図で見てみましょう。

前に下のような図を見たことがあると思います。（思い出せますか？）



この場合に、利払い日のタイミングで（誰かに）売れば問題ないのですが、利払い日と利払い日の間のタイミングで売買される場合に、**経過利子**の考え方が必要になるのです。

次の図を見てください。



Bさんは、この分の利子をAさんに返す（払う）必要があるのです。

前頁の考え方（経過利子の説明）、（理解の方は）大丈夫でしょうか？

これが、**経過利子**、というものです。
それぞれの所有期間に応じて利子を分け合うのです。

図を思い出せば問題ないと思いますが、合言葉でも覚えておきましょう。

（合言葉） **ケーキ菓子（経過利子）、買いが、売りに（お店に）お金（利子）を払う。**

計算問題については、後ほど「イヤ！」というほど練習しましょう。（笑）

では、この章の最後に、債券の価格と利回りとの関係についてみておきます。
景気の話と一緒に覚えて聞かれることもありますので、丸暗記がいいですね。

【 債券の価格と利回りの関係 】

まずは、先の計算で算出した式を使ってパターン化してみます。
ここでは「ふ～ん、そうなんだ」という理解で構いません。

利率が違くと、利回りは（当然）違ってくる	
利率が高い（３％）・残りの条件は一緒	利率が低い（２％）・残りは一緒
$\frac{100 \text{ 万円} \times 3\% + (5 \text{ 万円} \div 3 \text{ 年})}{95 \text{ 万円}} \times 100$ ≡ 4.91% …… 利回り	$\frac{100 \text{ 万円} \times 2\% + (5 \text{ 万円} \div 3 \text{ 年})}{95 \text{ 万円}} \times 100$ ≡ 3.86% …… 利回り
これは問題ないですね。年間の利率が３％と２％どっちが収益性が高いか、ということです。	
（購入）単価が違くと、利回りは違ってくる？	
単価１００万円の場合・残りの条件は一緒	単価１０３万円の場合・残りは一緒
$\frac{100 \text{ 万円} \times 3\% + (0 \text{ 万円} \div 3 \text{ 年})}{100 \text{ 万円}} \times 100$ ≡ 3.00% …… 利回り	$\frac{100 \text{ 万円} \times 3\% + (\blacktriangle 3 \text{ 万円} \div 3 \text{ 年})}{103 \text{ 万円}} \times 100$ ≡ 1.94% …… 利回り
単価が上昇すれば（この場合１００万円⇒１０３万円） 利回りは低下する（３％ ⇒ １．９４％） ※ この関係は大丈夫ですね。 ※ 実は、これに市況（景気）という概念がかかわってきますので、一緒に覚えてください。（後述）	
とにかく、単価が上昇すれば（額面・償還価格）との差（償還差益）が少なくなり、場合によっては損（償還差損）が発生します。⇒ 利率（利子）との合計金額（最終的にもらえる金額）は少なくなる、というのは理解できますね。 ⇒ 当然、それを購入単価で割った、最終利回りは少なくなる、というわけです。	

もし、最終利回りが一緒なら、単価と利率との関係は？	
(利回り一緒なら) 利率が高いと単価も高い	(利回り一緒なら) 利率が低いと単価も低い
利率高い ↓ $\frac{100 \text{ 万円} \times 3\% + (0 \text{ 万円} \div 3 \text{ 年})}{100 \text{ 万円}} \times 100$ ← 単価高い ≡ 3.00% . . . 利回り	↓ $\frac{100 \text{ 万円} \times 1.0\% + (5.5 \text{ 万円} \div 3 \text{ 年})}{94.5 \text{ 万円}} \times 100$ ≡ 3.00% . . . 利回り ※注意 四捨五入で 3.0% です。 完全に左表の 3.0% と一緒ではありません。 あくまでも利回りと単価と利率との関係を理解するためのものです。
一つ前のケースで、単価が上昇すれば、最終利回りは少なくなる、と学習しました。 であれば、最終利回りを一緒にするためには、 単価が上昇すれば、分母の購入単価が上がるので、しかも償還差益も少なくなる ⇒ 分子の利率を高くしないと、最終利回りは一緒にはならない、ということが理解できますね。(分母が増える、分子の右側が減る、でも答えは一緒。ならば . . . 分子の左側が増えないといけない！ です。)	

一番最初のモデルケースに「矢印」を入れてみます。

$$\frac{100 \text{ 万円} \times 3\% + (5 \text{ 万円} \div 3 \text{ 年})}{95 \text{ 万円}} \times 100 \quad \Rightarrow \quad 5 \text{ 万円} \Rightarrow 0 \text{ 万円}$$

100 万円 ⇒ 100 万円

≡ 4.91% . . . 利回り . . . **ここを一定にするには ?**

(分母が増えて、さらに分子の右側が少なくなるので) ⇒ 分子の左側・利率を高くする

何となく、何となく理解できましたか？ (笑)
これも、合言葉で覚えておきましょう。

(合言葉) **利回り・期間**と赤ん坊は、**高い・高い**で、キャッキャッキャッ！

利回りと**償還期間**が一緒であれば、利率の**高い**銘柄ほど、単価が**高**くなる・・・喜ぶ
(逆に、利率の低い銘柄ほど、単価が低く(安く)なる。)

それでは、ここで市況・景気の話を含めてまとめてみます。

【 市況・景気と単価と利回り 】

経済学者やエコノミストの方々が判断するような思考の流れではないかも知れません。
あくまでも証券外務員試験に合格するための理解度をアップさせるものです。

そこは、ご理解の上でチャレンジしてください。

景気が良くなる ↓	景気が悪くなる ↓
モノが売れる。高くても売れる ↓	モノが売れない。安くしても売れない ↓
債券の単価が上昇しても売れる ＝単価が上昇・・・利回り低下 (以前、学習しましたね) ↓	債券の単価が下落しても、売れない (誰も買わない) ＝単価が下落・・・利回りは高くなる ↓
債券の利回りが低くなっても売れる ＝お金が市場に入ってくる ↓	債券の利回りが高くなっても売れない ＝お金が市場に入ってこない ↓
債券の流通市場での利回りは低下 ↓ (それでも売れる。景気がいいから) ↓	債券の流通市場での利回りが上昇 ↓ (それでも売れない。景気が悪いから) ↓
市況(流通市場)の好転	市況(流通市場)の悪化

この表の下半分を切り出してみます。確認してください。

流通市場の利回り低下	=	単価の上昇 (どうなる)	→	市況の好転
		←		
流通市場の利回り上昇	=	単価の下落(低下)	→	市況の悪化
		←		

ここまでお疲れ様でした。

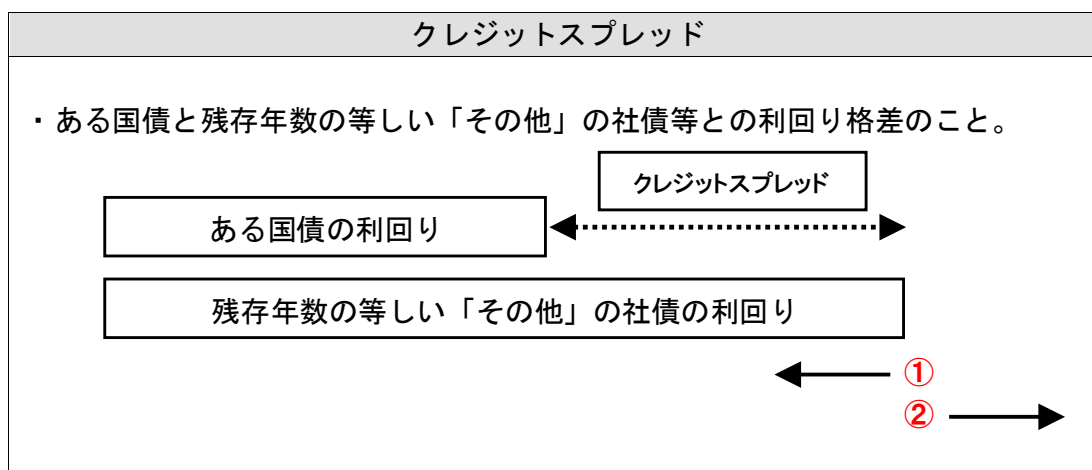
景気や金融政策との関連で（あるいは為替との関係で）、債券の市況がどうなるか、については「経済・金融・財政の常識」の中でも勉強できます。

「経済・金融・財政の常識」のサブノートを参考にしてみてください。

合言葉d e合格！のサイトから無料でダウンロードできます。

⇒ <http://www.success3.jp/>

ここでの最後に、「クレジットスプレッド」について説明しておきたいと思います。
クレジットスプレッドが債券市況に及ぼす影響についてです。



社債を発行する「発行体」の信用力がアップ ⇒ 格付アップ（※格付については後述） ⇒
⇒ クレジットスプレッドが縮小①＝債券利回りが低下 ⇒ 債券相場上昇（債券価格が上昇）

社債を発行する「発行体」の信用力が低下 ⇒ 格付低下 ⇒
⇒ クレジットスプレッドが拡大②＝債券利回りが上昇 ⇒ 債券相場下落（債券価格が下落）

覚えられない！ という人は、「クレジットスプレッド」という単語があるんだね、でもいいと思います。

次は、債券の発行市場と流通市場について時系列的に見ていきます。

Ⅲ 債券の発行市場と流通市場

債券は転売できるものでしたね。

発行から流通（転売される世界）までを時系列的に見ていきたいと思います。



【 債券の発行市場 】

まずは登場人物を確認しておきます。

4人（4者）の登場人物がそれぞれの役割を担います。

4者とは、発行者、投資者、引受会社、社債管理者の4者です。

発行者	投資者
社債を発行して資金を調達したい人です。 国が発行したら・・・国債 地公体が発行したら・・・地方債 〇〇電力とか、〇△会社が発行したら ・・・事業債 (社債とか普通社債と呼ばれることもある。)	もちろん、債券を購入する人ですね。 (自分の資金を投資する人、運用する人です。) Aさん、Bさんといった個人から、証券会社・銀行でも、〇〇基金のような組織でも、普通の会社でも、〇〇法人でも、学校でも、あるいは、海外の国が(日本の国債等を)買うこともできますね。
↑ 引受まっせ～ ↓	← 買いますよ～
引受会社	社債管理者
有価証券を売り出す目的で、発行者から全部または一部を取得する契約をする①、または、その有価証券を取得する者(投資者)がいなかったら、(売れ)残り分を取得する者②です。 ※覚えなくてもいいと思いますが ・買取引受・・・①全部、一部を取得 ・残額引受・・・②取得する人がいない時 残りを取得する	(社債の場合です) 社債権者(社債の保有者)のために、弁済を受ける等の業務を行うために必要な一切の権限を有する者。 ※国債などの場合は発行者が国で心配ないが、一般の会社の場合等、万が一の時は、個人の投資家は(素人さんでもあるので)応援する専門家が必要なのです。

社債管理者は、会社法により（原則として）社債管理者を設置することが義務付けられている。

※ 理由は、いいですね。

個人の投資家というか（企業に比べて弱い立場の人々ですね）、プロに対してどちらかと言うと、素人（しろうと）さんも参加しているわけですから、きちんと法律で保護されようになっているのです。

もう一つ

社債管理者になれるのは、銀行、信託銀行または担保付社債信託法による免許を受けた者等に
限られる。

合言葉で覚えておきましょう。

（合言葉）

車間距離、ゴールド免許なくても（金色でない銀色＝**銀行**、信託**銀行**）**免許**持ってて当たり前。

≡ **社債**管理者・・・**銀行**、信託**銀行**または〇〇〇法による**免許**を受けた者

何のこっちゃ、ですが（笑）。

自分なりの覚え方で覚えた方がいいという方は、ぜひ自分流で覚えておいてください。

引受会社に関連して、**引受シンジケート団**という単語も覚えておきましょう。

シンジケートというと、映画などで「麻薬シンジケート」とか「犯罪シンジケート」という単語を耳にするとします。

決して悪いコトだけを狙いとするモノではありません。

要は、同じ市場で、複数の会社（グループ等）が集まって組織されるもの（組合・連合等）です。

ですから、引受シンジケート団は、共同で引受業務に携わります。

この引受シンジケート団については、2つの分類があります。

事業債等の引受シンジケート団については、試験に出ることがあります。

地方債・政府保証債の 引受シンジケート団	事業債等の 引受シンジケート団
銀行等の金融機関　＋　金融商品取引業者	金融商品取引業者のみ
銀行、特に地方銀行は地方公共団体とのつながりが深いですから、何となくイメージできると思います。	いわゆる証券会社によって組織されるのだなあ と理解しておきましょう。

こんな問題が出題されたら、きっちり区別できるようにしておきましょう。

「事業債等の引受シンジケート団は、銀行等の金融機関と証券会社で組織される。○か×か？」

「○（まるッ!）」・・・「残念！　不正解!」「正解は、×（バツ）!」

（合言葉）　**事業のシンジ合える喜びは（どこかのCMみたいですが）、証券のみのみ。**

※　注意

以前、国債のところで「価格競争入札方式」とか「公募入札方式」といった単語が出てきましたが、ごっちゃにしないようにしてください。
もちろん、次のような問題が出ても惑わされないようにね、です。

「（超）長期国債は、シンジケート団引受方式で発行される。○か、×か？」

いいですね。当然、×（バツ）！　です。

【　社債の発行と格付　】

わが国の社債は、発行条件等の決め方については、昔からするとドンドンと変化してきています。

昔、昔（むかし、むかし）	発行する側で、（画一的に）決められていた。
以前	発行する会社側が、引受する会社はその条件を競わせていた。 （利率や発行価格などを）
↓	
現在	（市場の実勢や投資家の需要状況を把握して決める） 国債等の金利に対する上乗せ分を表示する方法 ＝ スプレッド・プライシング方式

※ スプレッドとは、金利の差・上乗せ分のこと
 プライシングとは、価格算出・価格設定のことだと考えてください。

国債だと	社債だと
国が発行。銀行でも売り出される。 一般の人でも、利率が何%で、利回りが何%という情報が用意に手に入るし、安全かどうか簡単に判断できる。	A社という会社が発行する社債が安全かどうか判断する情報があまりないし、（素人に近い）個人の投資家がA社の決算書を分析するのも困難です。 つまり、A社が儲かっているのかどうか、将来性が十分なのかどうか・・・というようなことを分析・判断するのは難しい。 ⇒ A社の社債の利率が〇%と言われても、高いのか低いのか、また高くても安全かどうか、ということが判断できない。 それで ↓
国債の金利は、〇%	国債の金利 + （上乗せ分が）△%です。 という表示方法で判断してもらうものです。

それが、「 **スプレッド・プライシング方式** 」というものです。ここまで、いいですね。

では、【甲】社と、同業他社の【乙】社、【丙】社という比較する場合を考えてみましょう。
 3社とも、そうですネ、牛丼チェーンだとしましょう。

【甲】社	【乙】社	【丙】社
あなたが食べたことがある 牛丼チェーン店	食べたことのないチェーン店 （街で見かけたことはある）	あなたの街には、出店してき ていないチェーン店

それぞれのチェーン店が（出店資金調達のために）社債を発行することになりました。

あなたは、自分のお金を（今後、外食産業が伸びると判断して）投資することを考えています。

※もちろん、あなたは3社の決算書（成績表）を見たことはありません。
どこに投資しようか、判断材料（自分の投資に対して安心する材料）がないことになります。

そこで、そこで・・・

一般の投資家が、安心して投資できるように、ある判断材料を提供する仕組みがあるのです。

投資家に代わって、決算書等を分析して、場合によっては、その会社を訪問してヒアリングするなどして徹底的に調べてくれます。

そして、その結果を公表する、という（ありがたい）機関があるのです。

それが、「格付機関」です。

この格付機関として有名なのは、「S & P」「ムーディーズ」などがあります。

（この名称は覚えなくても大丈夫です。）

そして、格付機関が（先ほどの例でいうと、【甲】社、【乙】社、【丙】社）の信用力を評価したものが「**格付**」というものです。

Aとか、Bとか、Cという記号で表示されます。

当然、Aは、Bよりも高格付（ランクが上）です。Bは、Cよりもランクが上です。

これに、シングルとかダブルとかトリプル、という評価も加わります。

もちろんこのランクを（直接に）覚える必要はありませんが、覚えておいても損はしません。

ですから、Cランクの会社よりもBランク、BランクよりもAランクの会社の方が投資するには適格ですよ（大丈夫ですよ）ということになります。

先の3社のケースで、【丙】社のことをあなたがまったく知らなくても（格付会社の評価が）下記のような評価だった場合には、あなたは【丙】社のことを投資適格と判断して投資することを選択するかも知れません。

【甲】社	【乙】社	【丙】社
あなたが食べたことがある 牛丼チェーン店	食べたことのないチェーン店 （街で見かけたことはある）	あなたの街には、出店して いていないチェーン店
トリプルB = BBB	シングルA = A	トリプルA = AAA

これが、「**格付**」です。ちなみに、トリプルAは、（評価の中では）最上級です。

大まかには、AAA（トリプルA）→AA（ダブルA）→A（シングルA）→・・・というように評価が低くなりますが、格付会社によっていは表記方法が違ってきます。Aa a→Aa 1→Aa 2・・・など。（ここまでは覚える必要はありません。）

要は、**格付**とは、格付会社が投資者に対して、債券の発行会社や債券の信用度を評価して分かりやすく伝えるためのものです。

ここまで大丈夫でしょうか。
債券業務、まだまだ先はあります。ガンバ、です。

【 債券の流通市場 】

今度は、発行市場から ⇒ 流通市場に移ります。
流通市場の登場人物は、3者です。

①売り手、②買い手、③〇〇〇？ の3者です。

もちろん売り手と買い手で「債券の売買」は成立するのですが、間に入って「売買を仲介する」役割を果たす者がいるのです。

不動産の売り手と買い手、アパートの貸し手と借り手、の間に入る「不動産屋さん」みたいなものです。

それが「債券ディーラー」と呼ばれる者です。
実際には、金融商品取引業者や登録金融機関が該当します。
記憶の片隅に入れておくだけで良いと思います。

さて、それよりもテストに出るとしたら次の単語を覚えておいてください。

取引所市場と**店頭市場**です。流通市場には2つある、ということです。

取引所市場	店頭市場
(各金融商品取引所に上場されている銘柄) ・ 投資者が証券会社（金融商品取引業者）を通じて注文を行う。	・ 投資者と債券ディーラーとの間で、または ・ 債券ディーラー間で 相対取引を行う。 ⇒ 両者の 合意の下で自由な取引 を行う。 (いろんなニーズに基づいて)
(特徴的なのは) ※ 株式の流通は、取引所中心。	(特徴的なのは) ※ 債券の流通は店頭市場中心。 なんと、全体の 99% は、店頭市場なのです。



※ 注目して（覚えて）おいてください。

その代わり、取引所での取引については次の項目を覚えておきましょう。

上場債券の受渡日は、**4日目決済**の普通取引が原則です。

※ 以前、約定日と受渡日というのを勉強しました。

あの時は、**4営業日目**でしたね。その時の**4**と一緒に。同じ概念です。

※ **4日目決済** = **4営業日目** と一緒ですからね。（テストの時、慌てないように）

取引所市場	店頭市場
・ 4 日目決済（4 営業日目）	※ 自由な相対取引でした。 なので、受渡日も自由に決めて良いのです。 （もちろん当事者間の合意があればの話です。） ※ ただし（ココがいやらしいところ） ・ 債券ディーラー間の売買については 売買約定日から起算して 4 営業日目の日です。

ついでにもう一つ、理解しておきましょう。

取引所市場	店頭市場
（毎日、たくさんの売買が成立する） ・ 即時に出来高として価格が公表される。 ・ 売買が成立しなくても、気配値が公表されるので、（投資者は）刻々とその時の相場を知ることができる。	（自由な相対取引なので＝当事者同士しか情報を手に入れられない） ・ 価格が公示されない。 なので ・ 合理的な方法で算出された時価＝社内時価を基準にして、適正な価格により、取引を行い、取引の公正性を確保しなければならない。 ↓ ※この文章が出たら 店頭取引（店頭市場）のことだと思い出す。 ↓ さらに 店頭取引を行う投資者や証券会社等の参考にするために、 ・ 日本証券業協会は、売買参考統計値を発表。 ・ 毎週？ 毎営業日？ ハイ、毎営業日です。

（こっちは毎日毎日、相場を知ることができる、なので⇒右側も）

毎日じゃないと参考になりませんよネ。

【 債券の売買手法について 】

次は、債券の売買手法について見ていきます。

単純に、債券を売ったり・買ったりではありません。一つの投資戦略として考えるものです。

手持ちの資金を増やしたい、できれば「損」をしたくない、今後の（将来の）リスクを最小限にとどめたい、という思い・思惑が誰しも（投資家なら）あります。

それが債券の売買手法という観点からのアプローチです。

まずは、（単純な）売切りと買切り v s **入替売買**、です。

売切り・買切り	入替売買
単純に、（以前買っていたものを）売る。 あるいは、今から（新しく）買う、というものです。	持っている（債券の）銘柄を入替えるもの。 同一の投資者が、ある銘柄を売って、別の銘柄を購入すること（手法）。 ※ 当然、 同時に 売り買いをするものです。

どんな狙い・目的があるのでしょうか？

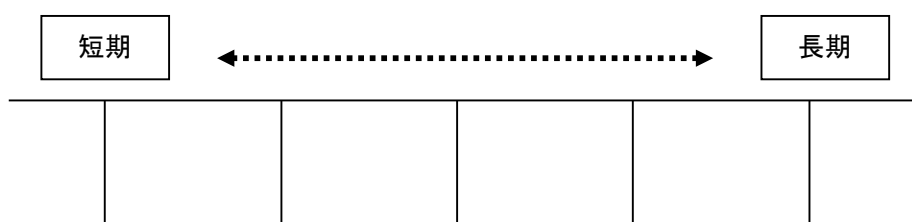
市況感（マーケットの予想） に基づくもの	流動性のアップを狙うもの	直利アップを狙うもの
（これから 金利が上昇 するかも） ⇒ 価格が下がるよネ ⇒ 価格変動リスクを小さくするために、 短期の債券に入替えよう 、という判断。 （これから 金利が低下 するかも） ⇒ 価格が上昇するね ⇒ 価格変動性の大きい 中長期の債券に入替える 、と判断。 これがマーケットを予想しての入替売買です。	急にお金が必要になった時のために、より換金化しやすい投資商品に入替えるもの。 例えば、国債などに入替える。 あるいは価格変動リスクの小さい短期債へ入替える、など。	直利とは、直接利回りのこと。 単純に、金利の高いものに入替えるもの 誰だって、金利が高い方がいいですね。

最終利回りアップを狙うもの (最終利回りupのために)	利回りの格差運用を狙うもの ＝ スプレッド売買	固定的なポートフォリオ
長期金利 > 短期金利 長期金利が短期金利よりも高い場合、できるだけ利回りの高い長期の銘柄へ入替えるもの。 これ、大丈夫ですね。	いろんな銘柄において、利回りの格差が存在します。 (例えば、上場している銘柄と非上場の銘柄で。期間の長い、短い。もちろん利率の高い・低いもあります。) ※この格差が、普通の動きから外れて、一時的に拡大したり、縮小したりすることが発生します。 ※その時に、さらなる運用効率アップを狙って売買する手法。 それが「利回り格差運用＝スプレッド売買」です。	入替売買を機械的に行う手法。 ポートフォリオの償還期限のバランスを一定に保つようにするものです。 二種類あります。 ぜひ覚えておいてください。 ラダー型 と ダンベル型 ※ラダーとは、はしご（梯子）のことです。 ※ダンベルとは、筋肉トレーニングで使うバーベルです。

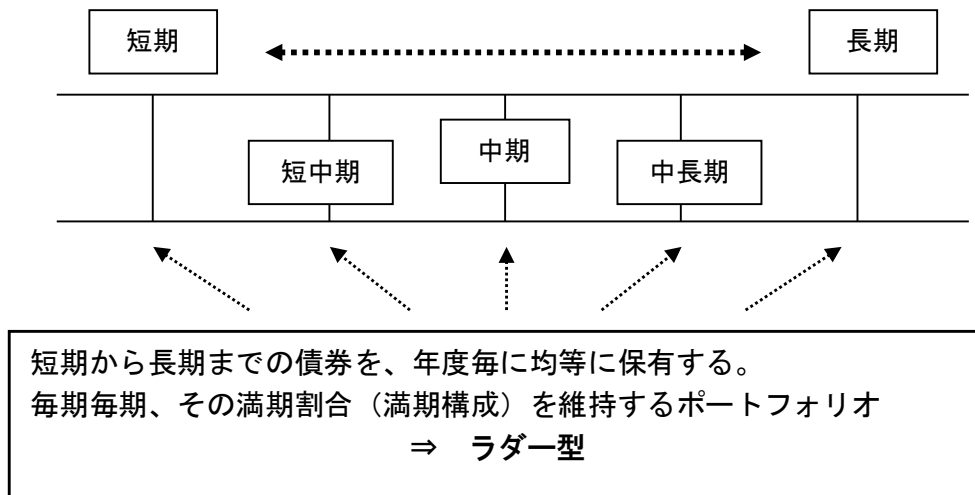
具体的にイメージしてみましょう。下図のような感じです。
まずは、ラダー型から。
「はしご（梯子）」を横にしたイメージです。

--	--	--	--	--	--

これに短期と長期の時間軸を入れてみます。

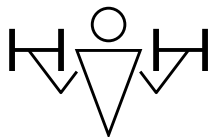


さらに（細かく中期とか、中長期とかを）加えると

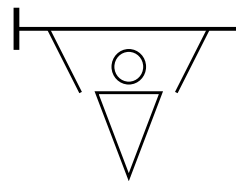


次がダンベル型（バーベル型）です。
 イメージは、すぐに浮かびますよね。ウエイトトレーニングで使う器具です。

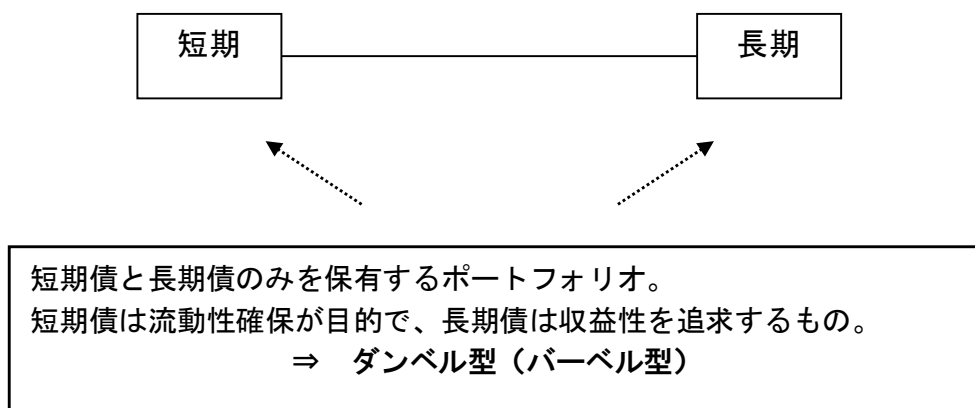
（ダンベル）



（バーベル）



短期と長期だけが対象です。



ここまで売買手法についてみてきました。
 「ふう〜っ」と一息です。ほんとにお疲れ様でした。

債券業務のクライマックス、計算問題の前にあと一つだけ確認しておきましょう。
 現先取引と転換社債型新株予約権付社債券についてです。

Ⅳ 現先取引と 転換社債 + 新株予約権付社債？

前の章で学習した売買手法の応用編と思ってください。

現先取引は、現物での取引（今時点での取引）と先物取引（将来の一定時点での取引）を合体させたものだとして理解しておけば大丈夫です。

【 現先取引とは？ 】

スバリ！

現先取引とは、（売買に際して）同種、同量の債券等を、所定の期日に所定の金額（価額）で反対売買することを、あらかじめ決めて行う取引。

このまま覚えておいてください。

「現先取引とは何？」というような問題が出ることはありません。

「現先取引とは、①同種、②同量、③所定の期日、④所定の価額で・・・ ○か×か？」というタイプの問題しか出題されませんので、現先は4つの（①～④）の要件だったよね、と理解しておけば大丈夫です。

これと同じものを
同じ分だけ、〇月〇日に
買い戻すからネ。

了解しました。
金額（価額）は、
〇〇円ということでOKです！

あくまでも参考ですが（試験には出ないと思いますが）

売り現先



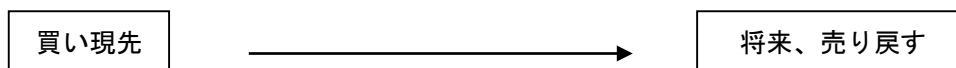
将来、買い戻す

※ 売り現先とは ⇒ 今、売る。そして将来、買い戻す。

※ 買い戻すから、買い現先ではない。あくまでも、「今」「今でしょ！」です。

今でしょ！ 今、売るから「売り現先」

当然、反対の買い現先は？ 「今、買うから買い現先！」



となります。大丈夫ですね。（ただし、試験には出ないと思いますが。（笑））

では、誰でもかれでも勝手に現先取引ができるかというと、そうではありません。
現先取引には一定のルールがあります。

- ・ あらかじめ契約が必要。しかも、その契約書を整理・保管しておく必要がある。
- ・ 対象顧客は、**上場会社**又はこれに準ずる法人。しかも**経済的、社会的に信用のあるもの**に限られる。
- ・ 対象となる債券は、国債、地方債、政府関係機関債、社債、特定社債など。
（国内CPも含まれます）

※さらに、**円建外債、外貨建債券**も含まれる。（海外CPも含まれます）

- ・ **ただし、新株予約権付社債は除かれる。**・・・現先取引できない！

この辺が試験に出ると混乱しそうなので、合言葉で（強引に）覚えておきましょう。（苦笑）
合格までの辛抱です、ハイ。（笑）

外国人・外国の企業をイメージ



（合言葉） 現先は、（**上場＝大物会社**なので）**外外**あっても、（日本人の）**新**入りダメよ。

現先 ⇒ **上場会社**（又は・・・）で、**円建外債、外貨建債券**OK。**新株予約権付社債**は不可。

※ そういえば、この章のタイトルが「現先と転換社債型新株予約権付社債」だったとよね、と
思い出せる「あなた」は、偉い！です。

【 現先取引のパターン 】

2種類あります。**自己現先**と**委託現先**です。自分でやるか、お願いするか、いやお願いされるか、です。

自己現先	委託現先
金融商品取引業者等が、自分自身で、買い方又は売り方となる。 自分でやるのが、 自己現先 。	金融商品取引業者等が、仲介の役割を果たす。 売り方と買い方は、別。その売り方と買い方の間で仲介をするやり方、それが 委託現先 。
〔問題〕 金融取引業者自身が、買い方・売り方となる自己現先を行うことはできない。 ○か×か・・・「×、できる」・・・正解！	〔問題〕 資金調達したい買い方と資金運用したい売り方との間で仲介をするのが委託現先取引である。 ○か×か・・・「○」・・・「残念、×」 資金調達⇒ 売り方（債券売って資金集め） 資金運用⇒ 買い方（債券買って運用したい）

現先取引の2つのパターン、大丈夫ですね。

現先取引の応用として「着地取引」というのも覚えておきましょう。

「あー、ややこしや〜」です。（笑）

【 着地取引とベースス取引 】

着地取引とは、（将来の）一定の時期に、一定の条件で債券を受渡しすることをあらかじめ取り決めておく売買取引のこと。

現先取引	着地取引
今、取引を行う。（売りか、買いのどちらか） そして、反対の売買を約束するもの。	※ 着地点（受渡しの期日）を決めるもの。 ※ 今、約束する（今、売買取引を行う）、 だけど、受渡しは後日、というもの。
①同種 ②同量 ③所定の期日に ④所定の価額（金額）で	約定日から1ヶ月以上先に受渡しする。 （1ヶ月以上先 ＝ 翌月の応答日以降） 約定から受渡しまでの期間（着地期間）は、 6ヶ月を超えられない。

国債、地方債、政府関係機関債、社債、 特定社債、投資法人債 国内CP、海外CP 円建外債（サムライ債）、外貨建債券 ※ ただし、新株予約権付社債は ダメ ！	国債、地方債、政府関係機関債、社債、 特定社債、投資法人債 国内CP、海外CP 円建外債（サムライ債）、外貨建債券 ※ ただし、新株予約権付社債は ダメ ！
---	---

1ヶ月以上先 < 着地取引 < 6ヶ月を超えられない

（合言葉） 体操競技の着地は、1点、1点、1点、1点、1点、1点の合計6点満点！

着地取引は、約定日から1ヶ月以上、（着地期間は）6ヶ月まで（超えられない）

さあ、あと一つです。

ベースス取引についての説明です。

※ サブノート3、証券外務員一種試験範囲の「先物取引」の11ページにも記載してあります。

※ 覚え方も（合言葉も）サブノート3の11～12ページを参照してみてください。

ここではベースス取引の説明を簡単にしておきたいと思います。

ベースス取引	
ベースス	現物と先物との価格差のこと。
ベースス取引 . .	現物価格と先物価格の開きに注目して利ざやを稼ぐ取引。
※ 一種試験の範囲です。（二種試験の方はパスしてください。） 詳しくはサブノート3「先物取引」を参照してください。	

【 転換社債型新株予約権付社債 】

章タイトルに、転換社債 + 新株予約権付社債 と表示しました。
 まずは、それぞれの意味を確認しておきたいと思います。

転換社債	新株予約権付社債
コンパチブル・ボンドの頭文字から、CBとも言われる。 転換社債 = 株式に変換できる社債 あらかじめ決められた期間に、あらかじめ決められた価格（転換価額）で、株式に転換できるオプションのついた社債。	まずは、新株予約権とは 所有者が、一定期間内に請求すれば、発行会社の株式をあらかじめ決められた価格（＝行使価額）で買い付けることのできる権利 では、新株予約権付社債とは 新株予約権が付いた社債のこと。 ※この権利は、分離して譲渡することは不可。 （権利がセットになったもの）
※ 平成 14 年の商法改正で、正式名称が、「転換社債型新株予約権付社債」となる。 転換社債の名称が、転換社債型新株予約権付社債となったものであるが、今でも一般的には転換社債と呼ばれている。 今、CBと呼ばれるものは、「転換社債型新株予約権付社債」のことです。	

ここまで、いいですね。
 ついでに説明します、**転換価額 = 行使価額** です。
 どっちが出題されても慌てないようにしてください。

では、気分を新たに「転換社債型新株予約権付社債」について見ていきます。
 きっちりとポイントを覚えてください。

転換社債型新株予約権付社債とは	①新株予約権がついている。（その会社の株式を購入できる権利） ②新株予約権だけ分離して譲渡（分離譲渡）することはできない。 ③予約権を行使すると・・・（当然）社債の償還金はもらえない。 ⇒（その代わり）新株予約権の行使に必要な金額を払い込んだものとする。 ④予約権を行使しないと（そのまま社債として保有しておけば） ・・・・償還期限に額面で払い戻しを受けられる。 ⑤社債の発行価額＝新株予約権の行使に必要な払込金額、が一緒。
------------------------	--

ここまで大丈夫ですか。

なんか、転換社債型新株予約権付社債はお得な感じがしますね。だから、利率については・・・

利率について	普通の社債よりも利率が低くなっている。
期間	5年前後のものが多い。・・・この表現、覚えておいてください。
券種	1銘柄につき1種。 しかもほとんどが100万円。
償還	ほとんどが満期一括償還（例外あり）。 繰上償還できる旨をあらかじめ条項に入れるケースあり。 （参考） ※発行会社が自社で買い入れて償却するケースもある。
株式への転換について	株式への転換請求は、転換代理人に対して行う。 転換代理人・・・信託銀行 株券交付までの期間 ・・・転換代理人から実際に株券が交付されるのは 転換請求日から、5～10営業日後。
取引所でのルール	新株予約権が行使されると 転換社債型新株予約権付社債 の上場額面総額 減少する ←.....→ 上場株式数 増加する 同時に起こる

転換社債型新株予約権付社債の説明はあと少しです。

ガンバ、です。

【 転換社債型新株予約権付社債の価格変動要因 】

次の表をそのまま覚えてください。

ここでの説明は省略します（合言葉を用意しましたのでご安心ください）。

	金利	クレジット スプレッド	株価	ボラティリティ
価格上昇	低下	縮小	上昇	上昇
価格下落	上昇	拡大	下落	下落

この表が、そのまま試験に出たらラッキーですね。（覚えてしまえば、です。）

これを矢印で表すと下表のようになります。

(価格)	金利	クレジット スプレッド	株価	ボラティリティ
価格 				
価格 				

※ この表の2行目と3行目は逆になっている、というのはすぐに理解できますね。

ということは、価格上昇のケースだけ覚えれば、価格下落のところはすぐに記入できますこととなります。（反対の概念なのですから）

では、合言葉での覚え方です。

（合言葉）（価格上昇の時は）**禁句（金利とクレジットスプレッド）ダウン！**

または、**KING（キング）ダウン！** です。

これだけ覚えておけば、試験のときに表の穴埋め問題が出題されてもすぐに完成させることができますね。

まずは、金利とクレジットスプレッドを埋めることができます。

	金利	クレジット スプレッド	株価	ボラティリティ
価格上昇	 ダウン	 ダウン		
価格下落				

あとは全部、逆にすれば良いだけです。バッチリですね。

※ ちなみに、ボラティリティとは株価の変動率のことです。なので、株価と同じ動きですね。

以上で、転換社債型新株予約権付社債についての説明を終わります。

ここまでお疲れさまでした。次はいよいよ計算問題です。
計算や数学の苦手な方も、最初から尻込みしないでください。

パターン化されたものをマスターするだけですから、ハイ。
ぜひ得点源になるようにチャレンジしてください。

V 計算問題

さあ、いよいよ債券業務のメインディッシュです。（笑）
計算問題（数学）が苦手な人も必ず攻略できます。あきらめずにチャレンジしてください。

[計算問題の前に、お約束事（お決まり事）]

（利回り計算等で、一見、複雑そうな計算式が出てきますが）
例えば利子が3%という場合に、計算式に当てはめる時は、
3% ⇒ （頭の中で）0.03に変換しないで、
そのまま「3」という数字を使ってください。

具体例です。（計算式自体は後で覚えますので、ここでは眺める程度で結構です。）
下の計算式を見てください。

$$\begin{array}{c} \text{このコトです} \\ \downarrow \\ \text{利率} + \frac{\text{償還価格} - \text{購入価格}}{\text{残存年数（残存期間）（年）}} \\ \text{最終利回り} = \frac{\quad}{\text{購入価格}} \times 100 (\%) \end{array}$$

[例] 利率3%、残存期間10年、購入価格99円、という場合でみると

$0.03 + \frac{100\text{円} - 99\text{円}}{10\text{年}}$ $\frac{\quad}{99\text{円}} \times 100$ $= 0.13\%$	$3 + \frac{100\text{円} - 99\text{円}}{10\text{年}}$ $\frac{\quad}{99\text{円}} \times 100$ $= 3.13\% \quad \cdots \text{最終利回り}$
×	○
頭のキレる鋭いあなた、 素直に「3」でお願いします。	なぜ、そのまま「3」を使うか？ 分かりますか？

あれッ？ 前に見たのとちょっと違うような・・・ということに気づいたあなた、エライ！です。

※ 注意

30 ページで利回り計算をやりました。あれは、95 万円とか103 万円とか実際の購入価格で計算しました。

(購入価格で割り算する時は、そのまま95 万円とか103 万円で割りました。)

あれは、投資額そのもので算出しました。

でも、債券業務の試験問題での利回り計算は、単価を元に計算するからです。

この考え方、大丈夫ですね。

実際の購入金額と単価との違い。

いちばん最初に償還価格100 円のものを、購入単価99.5 円で、100 万円分購入。

その時の投資額は、99 万5 千円となります。

(満期償還まで所有すれば100 万円返って来る。)

条件	実際に購入した金額ベースの話
①金利3% ②購入単価99.5 円 ③額面(単価)100 円 ④期間10 年	①金利3% ②995,000 円(99 万5 千円) ③額面1,000,000 円(100 万円) ④期間10 年
↓	
$3\text{円} + \frac{100\text{円} - 99.5\text{円}}{10\text{年}} \times 100$ $\frac{3\text{円} + \frac{100\text{円} - 99.5\text{円}}{10\text{年}} \times 100}{99.5\text{円}}$ $\div 3.065326\dots$ $= 3.065\% \text{ (小数点第4 位を切捨て)}$ ・・・最終利回り	$3\text{万円} + \frac{100\text{万円} - 99\text{万}5\text{千円}}{10\text{年}} \times 100$ $\frac{3\text{万円} + \frac{100\text{万円} - 99\text{万}5\text{千円}}{10\text{年}} \times 100}{99\text{万}5\text{千円}}$ $\div 3.065326\dots$ $= 3.065\% \text{ (小数点第4 位を切捨て)}$ ・・・最終利回り

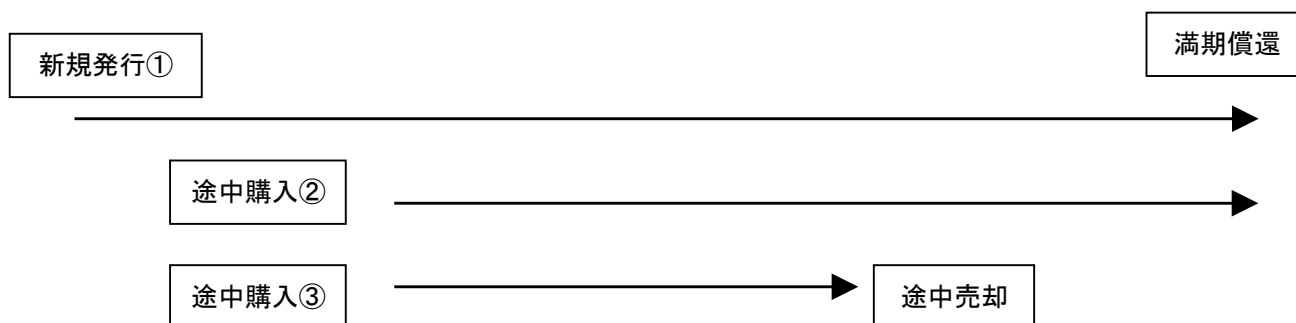
結果は、一緒ですね。

じゃあ、簡単な方を選択することにしましょう。(それで計算するくせをつけましょう。)

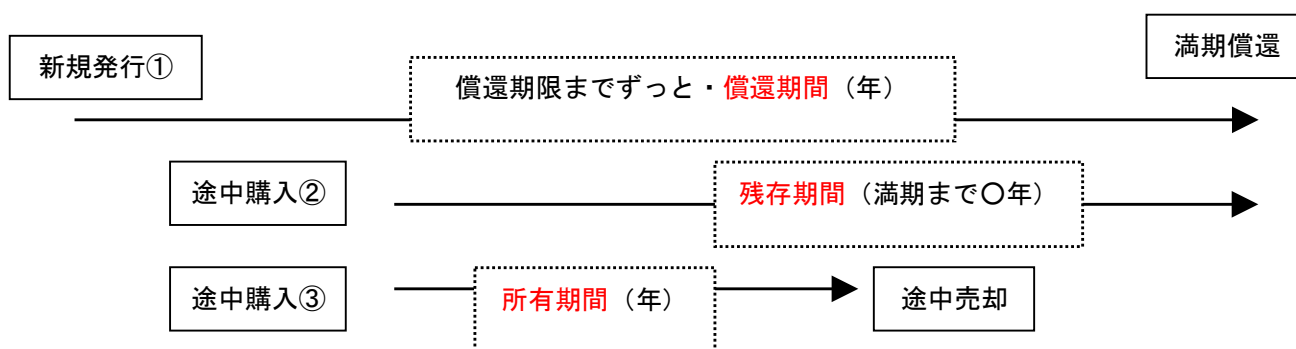
計算問題の利率のところは、(余計なことは考えずに $= 3\% = 0.03$ と頭の中で変換せずに)素直に数値を当てはめてください。

【 最終利回りと応募者利回りと所有期間利回り 】

債券の発行から流通、そして最終的な償還期限までの流れを思い出してください。



※ 要は、何が違うか？ ということです。・・・「期間」の長さ（ここでは矢印の長さ）です。



ここまで大丈夫ですね。⇒ 実は、（考え方は）同じものだ、という発想です。

【 儲け＝売り－買い 】

商売を考えてみてください。

基本的な儲けは、いくらで仕入れて、いくらで売るか、ということです。

仕入値よりも売値が低い（安い）と赤字です。（笑）

もちろん原則は、**買って→売る**、です。

（一種試験の範囲で信用取引というのができますが、そこでは「売って→買い戻す」、というものもあります。今ここでは、原則を頭に入れておいてください。）

先ほどの①～③のケースで考えてみます。

①新規発行、②途中購入、③途中購入、でしたね。

	新規発行①	途中購入②	途中購入③
取得する＝購入する ＝買い (その時の値段)	発行価格	購入価格	購入価格
手放す＝売る＝売り (その時の値段)	償還価格	償還価格	売却価格



利回りの名称	応募者利回り	最終利回り	所有期間利回り
--------	--------	-------	---------

ああ～、同じものなんだな、と理解できましたか。

では、式で表してみます。

※注意

単語の意味は違います。それは理解しておいてください。

ただ、式の考え方が同じだ、ということですからね。

$$\begin{aligned}
 & \text{利率} + \frac{\text{償還価格（売却価格）} - \text{購入価格（発行価格）}}{\text{残存年数（償還期間＝償還期限・所有期間）（年）}} \\
 \text{最終利回り} &= \frac{\text{（応募者利回り）} + \frac{\text{（所有期間利回り）} - \text{購入価格（発行価格）}}{\text{残存年数（償還期間＝償還期限・所有期間）（年）}}}{\text{購入価格（発行価格）}} \times 100 (\%)
 \end{aligned}$$

どうでしょう？

一つだけ覚えたらOKですよ。

ただ、これを覚えるのは難しいなあ、という方もいらっしゃると思います。

実は、この式の前に、もう一つの式があります。それを覚えておきましょう。

（合言葉） **1年儲けと1年儲け、元手で割って100%（×＝かける100）。**

こっちから、（式を変形して）先ほどまでに見てきた「利回り」の式を思い出すやり方の方が簡単です。

さあ、やってみましょう（チャレンジ！）。

1年儲け＝1年当たりの利子収入と、1年儲け＝1年当たりの償還差益（差損）のことです。

基本形として最終利回りで考えてみます。

$$\text{最終利回り} = \frac{\text{1年当たりの利子収入} + \text{1年当たりの償還差益（差損）}}{\text{購入価格}} \times 100 (\%)$$



（合言葉） 1年儲けと1年儲け、元手で割って100%（×＝かける100）でした。



$$\text{最終利回り} = \frac{\text{1年儲け（利子収入）} + \text{1年儲け（償還差益・差損）}}{\text{元手（購入価格）}} \times 100 (\%)$$

- ※ 要は、一年間に、元手（投資した金額）に対して、どれだけの儲けが発生したのか（手にすることができたのか）・・・損も含めて計算ということです。
- ※ しかも、計算は100円に換算しての計算。（償還価格は100円）
・・・利率はそのままの数値を使う

利率は年〇%で表記されるので、そのままの数値を使う

売り－買いの差額（儲け・損）は、期日までの全体の期間での金額なので、1年当たりに直す

$$\text{最終利回り} = \frac{\text{利率} + \frac{\text{償還価格（売却価格）} - \text{購入価格（発行価格）}}{\text{残存年数（償還期間・償還期限）（年）}}}{\text{購入価格（発行価格）}} \times 100 (\%)$$

（応募者利回り）
（所有期間利回り）

どうですか？

これなら、1年儲け＋1年儲け（ここはマイナスのこともある）を元手の金額で割るという最初の式を思い出せば、つながってきませんか？

それと、電卓を使って計算する場合は、ぜひ分子の右側から計算をスタートさせると楽です。練習問題をやってみましょう。

分子の右側が+のパターン	分子の右側がマイナスのパターン
1. 利率・・・年1. 2% 2. 期間・・・8年 3. 購入価格・・・98円	1. 利率・・・年1. 2% 2. 期間・・・8年 3. 購入価格・・・104円
※（最終と応募者利回りの場合）記載されていなくても償還価格は100円となります。	
（式） $1. 2 + \frac{100 - 98}{8} \times 100\%$ $= 1. 4795 \dots$	（式） $1. 2 + \frac{100 - 104}{8} \times 100\%$ $= 0. 6730 \dots$
（電卓の順番） そのまま入力してみてください。（記号も） 100 - 98 ÷ 8 = ……0.25 になっている （続けて） + 1. 2 ÷ 98 %（または×100） ここまで入力すれば、1. 4795 ……になりましたか？ 我輩の家の電卓ではこのやり方でOKですが。	（電卓の順番） そのまま入力してみてください。（記号も） 100 - 104 ÷ 8 = ……-0.5 になる （続けて） + 1. 2 ÷ 104 %（または×100） ここまで入力すれば、0. 673 ……になりましたか？ 我輩の家の電卓ではこのやり方でOKですが。

※ 実際に、電卓片手にチャレンジして（やってみて）くださいね。

あとは、どのパターンで問われても大丈夫ですよ。

1. 利率・・・年1. 2% 2. 発行価格・・・98円 3. 償還期間・・・8年 と問われたら？	1. 利率・・・年1. 3% 2. 購入価格・・・102円 3. 償還期間・・・5年 と問われたら？	1. 利率・・・年1. 2% 2. 購入価格・・・99. 5円 3. 所有期間・・・3年 と問われたら？
応募者利回りのことだね もちろん、償還価格は？	最終利回りのことだね もちろん償還価格は？	所有期間利回りのことだけど 売却価格は？ 不明？
償還価格・・・100円 示されないけど100円のことですネ	償還価格・・・100円	売却価格・・・101円 という具合に問題に示されますので慌てないでください。

【 購入価格の計算 】

これは、（前述の）計算式を変形させることで、公式を覚えなくても大丈夫です。
実際の試験時間は、たっぷりありますから式を変形させても間に合います。

または、最終利回りを算出する式に、解答で示された数値を一つずつ当てはめてみることも大丈夫です。時間的には十分余裕があると思います。

では公式を覚える前に、まずは式変形にチャレンジしてみましょう。

ただし、ちょっとしたコツがあります。（私流ですが、良かったら使ってみてください）
最終利回りの式は、下のとおりでした。

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

a = \frac{b + \frac{c - X}{d}}{X} \times 100 (\%)

式変形をするのに漢字だと大変ですので、まず、それぞれをアルファベットに置き換えてみます。
購入価格を ⇒ **X** とします。

$$a = \frac{b + \frac{c - X}{d}}{X} \times 100 (\%)$$

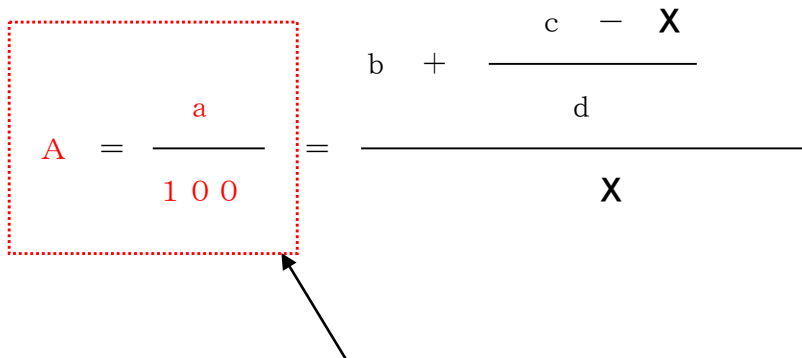
ここまでの代入、OKですね。

※ ここで私流の「コツ」です。

一番右側の100(%)が、面倒くさいので、両辺を100で割って
（左辺の） $a/100$ を、Aというようにもう一度（仮に）置きます。

つまり $\frac{a}{100} = A$ とするのです。

①まずは、両辺を100で割ります。
 すると、次のようになります。ここまで大丈夫ですか？

$$A = \frac{a}{100} = \frac{b + \frac{c - X}{d}}{X}$$


このところ、後で忘れないようにします。

ハイ、では、さらに式変形をやってみます。

②（新たな気持ちで）スタート

$$A = \frac{b + \frac{c - X}{d}}{X}$$

求めたいのはXです。

忘れないようにします。

③両辺にXを掛けます。

$$AX = b + \frac{c - X}{d}$$

④さらに、分母を払うために、（両辺に）dを掛けます。

$$AXd = bd + c - X$$

⑤左辺にXを集めます。さらに、Xで括ります。

$$AXd + X = bd + c$$

$$\Rightarrow X(A d + 1) = b d + c$$

⑥左辺をXだけの式にします。・・・両辺を（A d + 1）で割ります。

$$X = \frac{b d + c}{A d + 1}$$

⑦並び替えをします。

$$X = \frac{c + b d}{1 + A d}$$

（式変形が難しい人は）
※ これを合言葉で覚えておきましょう。（後述）

⑧Aを元に戻します。（覚えていますか？）

$$X = \frac{c + b d}{1 + \frac{a}{100} \times d}$$

・・・いろんなテキスト等に出てくる公式です。
やはり、難しく感じますよね。

⑨最後に、アルファベットを元に戻しましょう。

⑧の式を元に戻す	$\frac{\text{償還価格} + (\text{利率} \times \text{残存年数})}{1 + \frac{\text{利回り}}{100} \times \text{残存年数}}$
⑦の式を元に戻す	$\frac{\text{償還価格} + (\text{利率} \times \text{残存年数})}{1 + (A \times \text{残存年数})}$

どうですか？

⑧と⑦、どちらが覚えやすいですか。

「式変形が難しい」という人は、⑦の方を合言葉で覚えましょう。

（合言葉） 母は1人で、子がおねだり。ネンネンコロリ、オコロリよ。

なんのこっちゃ？ ですね。

では、覚え方です。

分母・・・1 + (A × 残存年数)
 分子・・・償還価格 + (利率 × 残存年数) です。

下のような式です。

$$\text{購入価格} = \frac{\text{償還価格} + (\text{利率} \times \text{残存年数}) \cdots \text{分子}}{1 + (A \times \text{残存年数}) \cdots \text{分母}}$$

(こんなイメージです)

1人のお母さん(分母)が、子供をあやしている。
 子供(分子)は、高い価格のおもちゃを買ってくれと、せがんでいる。
 ぐずって泣き出す子供。

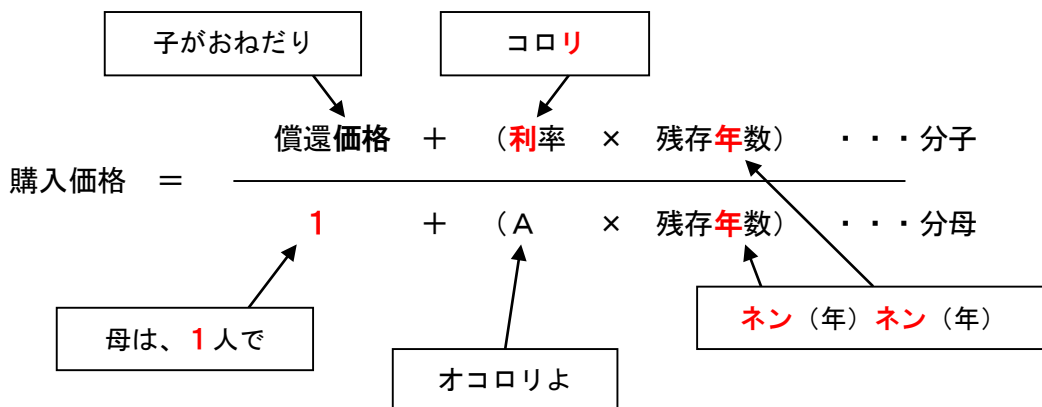
ネンネンコロリ、オコロリよの子守唄で、あやす。

オコロリよ・・・(子供が100%満足して)コロリと寝る。

(合言葉) 母は**1**人で、子が(価格を)おねだり。**ネンネンコロリ**、**オコロリ**よ。

「オコロリ」は、Aを元に戻す(あの)パターンを思い出すこと。

利回り
 100 (%満足)



※ 分子の子供を、分母の母が、背負うイメージ！

どうでしょうか。(苦笑)(汗) わたしは、「これで」会社を、いえ、公式を覚えました。

もちろん自分なりの方法で覚えることのできる人、あるいは数学が得意で式変形ができる人等は、それぞれのやり方で覚えてください。

【 直接利回り 】

次は、直接利回り、略して「直利」です。
これも式変形から覚えておきます。

例の式を再度、下に示します。

$$\text{最終利回り} = \frac{\text{b} \times \text{利率} + \frac{\text{c} - \text{X}}{\text{d}}}{\frac{\text{X}}{\text{購入価格}}} \times 100 (\%)$$

（注：図中の「b」は「利率」の分子部分、「c」は「償還価格」、「X」は「購入価格」、「d」は「残存年数（年）」の分母部分を示す。）

ここを省いたものが、直接利回りです。簡単ですね。

直接利回り（直利）とは、債券価格に対する年間の「利子収入」の割合を示すものです。
要は、元手（投資金額）に対して、いくらを受け取り（利子）があるか、ということです。

もちろん、100円換算（＝100％）での計算になりますから、直接の利率を使います。

これは合言葉にする必要もないですね。

（合言葉） **直利は、左（式の左側のみ）。右、落とし。（または、「直利、割るだけ」）**

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

↑
直接、利率を割るだけ
（購入価格で割る）
イメージは簡単ですネ

では例題をやってみましょう。

※ 問題の中に、「残存期間は〇年で・・・」とあっても関係ないですからネ。

利率年3％、残存期間10年、購入価格100円の直接利回りは？ (小数点第4位以下切り捨て)	利率年3％、購入価格98.5円、残存期間8年の直接利回りは？ (小数点第4位以下切り捨て)
$\frac{3.0}{100} \times 100\% = 3.000\%$	$\frac{3.0}{98.5} \times 100\% = 3.045\%$

ここまで大丈夫でしょうか。

さあ、計算問題もあと少しです。ガンバ（頑張る）、です。

計算問題は、ある程度の量をこなすことも大切です。ぜひ（前向きに）チャレンジしてください。
外務員試験合格！までの辛抱です。（笑）

【 売買代金の計算（経過利子の計算） 】

実際の債券の売買代金の計算においては、経過利子が発生しますので、その分を考慮する必要があります。

経過利子について覚えていますか。（理解の方は）大丈夫ですよ。

（不安な方は、前述のページを参考に復習しておいてください。）

ポイントは、買った方が（発生した場合は必ず）支払う。

売った方（前の保有者）は、もらう、というものでした。

では、計算の前に覚えておくべき点を整理してみます。

このまま覚えてください。

経過利子（受け取るのは）	売り方（債券を手放すまでの所有者だからもらう権利あり。） ・・・それまでの利子は、自分のモノですよ。
経過利子（支払うのは）	買い方（債券を手にするまでの利子は、人のモノです。） ・・・自分のモノじゃありません。
経過利子の期間は （経過日数の計算）	直前の利払日の翌日～受渡日（売買日ではありません。※注①） 片方の日だけ入る（直前の利払日は含まれない） ・・・これを専門用語で「片端（かたは）」と言います。※注② ※①売買の約定日と受渡日の違いを再度、認識してください。 ※②片端入れ、とも言います。金融機関で融資業務をしたことのある人は、利息の計算でも出てくる単語ですから理解は早いと思います。
経過利子の計算時の税金	20%の源泉税相当額を差し引く。 ・・・計算としては、0.8（1－0.2）を掛ける形。
委託手数料と消費税額	問題の中に示されるので、考慮する必要あり。 委託手数料と消費税・・・買い方、売り方ともに支払う。

経過利子の計算の考え方は、2段階に分かれます。（ここでは2段階で考えています）
この計算式は、そんなに難しくはないですね。

$$\boxed{\text{経過利子A}} = \text{年利子} \left(\text{額面 } 100 \text{ 円当たり} \right) \times (1 - 0.2) \times \frac{\text{経過日数}}{365}$$

↑
ここ注意です。

額面100円当たりですからね。実際の金額に引き直す時に考慮する必要があります。

$$\text{経過利子（売買額面総額での経過利子）} = \boxed{\text{経過利子A}} \times \frac{\text{売買額面総額}}{100 \text{（円当たり）}}$$

さあ、練習問題をやってみます。計算式を使ってみてください。

- ・ 利率年1.4%、額面100万円の長期国債を売りつけた場合の経過利子は？
- ・ 経過日数は156日。

①経過利子A = $1.4 \times (1 - 0.2) \times 156 / 365 = 0.47868 \dots$

②経過利子（総額） = A (0.47868...) × 1,000,000/100 = 4,786円

バッチリですか？ 大丈夫ですね。

※ 注意

ただ、①の数値が割り切れずに、ずっと小数点以下が続くようだと②の計算が大変です。
間違ったりしたらもったいないですから、自分は大丈夫だ、という方は、①と②をいっしょの式にして計算する方がいいかも知れません。

その時は、②×①というように式を表してみてください。

同じ練習問題からです。

$$1,000,000/100 \times 1.4 \times (1 - 0.2) \times 156 / 365 = \text{という式です。}$$

すると答えは、= 4,786.8493...となります。4,786円で正解ですね。

では、今度は応用編を一つ。

- ・ 額面 100 万円の長期国債を、単価 101.5 円で買いつけた場合に
- ・ 経過利子は、4,800 円。
- ・ 委託手数料は、額面 100 円につき 30 銭（消費税相当額を考慮すること）
受渡代金は？

$$\begin{aligned}\text{受渡代金} &= 1,000,000 \times 101.5/100 + 4,800 + (1,000,000 \times 0.3/100) \times 1.05 \\ &= 1,022,950\end{aligned}$$

正解ですか？

それと、この場合の受渡代金は？ という時の「受渡代金」には 2 つの意味がありますから注意してください。

※ 「受渡代金」というクセモノ

買い方	売り方
購入代金（＝約定代金）と経過利子を支払う	（当然、買い方の反対なので） 売却代金（＝約定代金）と経過利子をもらう
ここまでで、受渡代金を計算すると	
※ 買い方は、約定代金に経過利子をプラスして支払うので 約定代金 + 経過利子 が支払う金額です。 これはスムーズに納得しますよね。	※ 売り方は経過利子を支払うことはないので 約定代金 － 経過利子 と考えがちですが これは間違いです。 違いますよね。経過利子は、もらえる訳です。 ですから 約定代金 + 経過利子 が正解です。 ※ 買い方と一緒に注意

つまり、受渡代金というと

買い方は、支払う金額。売り方は、もらえる金額。

買い方・・・受渡代金の「渡し」の金額・・・経過利子込み。

売り方・・・受渡代金の「受け」の金額・・・経過利子込み。

買い方の支払う分を、**そのまま**もらえるので経過利子込みです。

では、これに委託手数料と消費税相当額を加えてみます。

買い方	売り方
購入代金（＝約定代金）と経過利子を支払う 当然、委託手数料と消費税相当額を支払う。	（当然、買い方の反対なので） 売却代金（＝約定代金）と経過利子もらう 売るだけだけど、委託手数料と消費税相当額は必要！・・・なので、もらえる金額から引き算
トータルの受渡代金を計算すると	
約定代金 ＋ 経過利子（支払い） ＋（委託手数料＋消費税相当額） ・・・全部、出て行くお金（金額）	約定代金 ＋ 経過利子（受け取り） －（委託手数料＋消費税相当額） ↑ ここ注意です！

「ややこしや～、あぁー、ややこしや～」ではないですよネ。
納得できるまで、理解に努めてください。

不動産と一緒にですね。買った方も、売る方も（仲介）手数料を不動産屋さんに支払う決まりです。

【 転換社債型新株予約権付社債（券）の計算問題 】

さあ、計算問題の最後です。あと少しですから、頑張りましょう。

転換社債型新株予約権付者債券とは・・・覚えていますか？
復習しておきます。

転換社債型新株予約権付社債（券）		
社債	新株予約権付	転換社債型
社債なので期日が来たら償還される。	新株予約権が付いている（セットになっている）社債。 ※新株予約権は、分離して譲渡することはできない。（分離譲渡できない）	転換社債 ・・・株式に交換できる社債。
（保有すれば） 確定利付債券として利子を受け取れる。	新株予約権を行使しなければ（そのまま社債として保有していれば）、償還期限に額面で払い戻される。	
新株予約権を行使すれば・・・社債の全額の償還の代わりに、（新株予約権の行使に必要な）「払込金額の全額が払込み」なされたものとみなされる。 ⇒ 社債の発行価格＝払込金額（が同額）。		

復習、大丈夫ですね。不安な方は、前に戻って再確認してみてください。

では、軽い計算問題を一つ。

額面50万円。転換価額が1,000円の場合、新株予約権を行使すると何株の株券がもらえるか？

$$50万円 = 500,000円 \Rightarrow \frac{500,000円}{1,000円} = 500株$$

※ 取得株数・・・社債の発行価額総額を転換価額で割って求めます。

さあ、次はまたまた新しい単語が登場します。

ジャ〜ン、「**パリティ価格**」です。

パリティ価格とは、理論値・理論価格のことです。

つまり、転換社債を株式に転換した場合の（理論上の）価値を表します。

パリティ価格は、株価を転換価額で割ります。

$$\text{パリティ価格} = \frac{\text{株価}}{\text{転換価額}} \times 100$$

合言葉で単純に覚えておきましょう。

（合言葉） **パリ**の街、兜（**かぶ**）と **割り**する天下人（**てんか**びと）。

では実際に計算問題をやってみます。

転換価額 800円 転換の対象となる株式の時価 1,024円
この時のパリティ価格は？

$$1,024円 \div 800円 \times 100 = 128円 \text{ です。}$$

ここまでは大丈夫ですね。単純な計算ですから、「兜（かぶ）割り、天下人（てんか人）の合言葉を思い出せば問題ありません。

さて、次はこれにもう一つ新たな言葉が加わります。ひえ〜（汗）です。

パリティ価格は、（株式に転換した場合の）理論値でした。

理論値とくれば・・・？ そうです、実際の転換社債の価格です。

要は、株式に転換するか（転換して売却するか）、それとも社債のままで売却するか、ということの比較検討に必要となるわけです。

理論値と現在値。

（株式に転換した場合の）理論値と（社債としてそのまま売却した場合の）現在値。

当然、比べた時に（あなたは）どういう判断をしますか？

（株式に転換した場合の）理論値よりも（社債としての）現在値が大きい場合は・・・

⇒ もちろん、社債のままで売却、ですね。

こういった判断をするために、理論値と実際の価格（時価）がどのくらい離れているか、ということを見るための指標が、**乖離率**です。

要は、時価と理論値がどの位、離れているか、ということです。

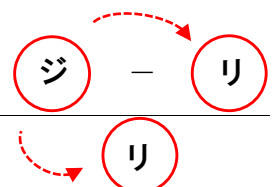
計算式は次のとおりです。

$$\text{乖離率 (\%)} = \frac{\text{時価} - \text{理論値}}{\text{理論値}} \times 100 = \frac{\text{転換社債価格} - \text{パリティ価格}}{\text{パリティ価格}} \times 100$$

覚えておくのは、右側の式です。ですけど、左を含めて二段階で覚えておきましょう。

（万が一の時、試験会場で慌てないためにも、です。）

（合言葉） **乖離、ジリジリ**。（※ 爺さんの尻・尻、とイメージしておきましょう）

$$\text{乖離率 (\%)} = \frac{\text{時価} - \text{理論値}}{\text{理論値}} \times 100 = \frac{\text{ジ} - \text{リ}}{\text{リ}} \times 100$$


続いて（第二弾の）右側の覚え方です。

転換社債価格は今現在の時価ですから、一緒にしてください。

$$\text{乖離率 (\%)} = \frac{\begin{array}{c} \text{(時価)} \\ \text{転換 (てんかん) 社債価格} \end{array} - \text{パリティ価格}}{\text{パリティ価格}} \times 100$$

上の式で、ゴシック体のところを注視して下の合言葉をイメージしてくださいね。

（もちろん、これにこだわらずに自分なりの覚え方でも構いません。）

（合言葉） **天下人、ジーさん（爺さん）、バリバリ（ぱりぱり）！**

理屈で覚えることのできる人は、こんなに無理する必要はありません。（笑）
あとは、練習あるのみです。

一つやってみましょう。

さきほど、こんな練習問題をやりました。（パリティ価格を求めるヤツです。）

転換価額 800円 転換の対象となる株式の時価 1,024円
この時のパリティ価格は？

これに、あと2つの条件を加えます。

転換価額 800円 額面金額 100万円
転換社債型新株予約権付社債券の時価 120円・・・こちらは社債の時価
転換の対象となる株式の時価 1,024円・・・こちらは株式の時価

この時のパリティ価格は？ 乖離率は？ 転換で得られる株式数は？

なんと、3つの問題がつくれてしまうのです。
試しに自分で計算してみてください。

パリティ価格は	$1,024円 \div 800円 \times 100 = 128円$
乖離率は	パリティ価格・128円を使って $(120円 - 128円) \div 128円 \times 100 = \blacktriangle 6.25\%$
株式数は	$100万円 = 1,000,000円$ $1,000,000 \div 800円 = 1,250株$

大丈夫ですね。
自信のない方は、実践訓練（＝練習問題をこなすこと）あるのみです。

再度、パリティ価格と乖離率についてまとめておきましょう。

プラス乖離	パリティ価格 < 転換社債価格	社債のままで売却が有利
マイナス乖離	パリティ価格 > 転換社債価格	株式に転換しての売却が有利

マイナス乖離・・・割安だということを意味します。なので株式に転換した方が良い。

割安？ 何から見て？

もちろん、**債券（ここでは転換社債）から見て**、ということですよ。
なんといっても「**債券業務**」を勉強していますから。

以上で、債券業務の解説は終わりです。
二種試験の中で一番手ごたえがあるのが債券業務かも知れません。
（もちろん一種試験でも出題されます。）

債券業務に苦手意識のある方は、ぜひとも克服してください。
あなたの外務員試験合格はもうすぐです。

ここまで本当にお疲れ様でした。

(完)

証券外務員一種・二種合格

合言葉de合格！法

サクセスキューブは証券外務員一種・二種の試験合格を応援するサイトです。

Success3

サクセスキューブ株式会社

Copyright (c) <http://www.success3.jp> All Rights Reserved.

本文書は著作権法によって守られているものです。
無断での転載・利用禁止。