



I-OWA マンスリー・セミナー講演より 「個人投資家のための債券投資法—金利上昇懸念に惑わされるな」

講演：アムンディ・ジャパン株式会社
債券運用部長 有江 慎一郎氏
レポーター：赤堀 薫里

債券とは、売買できる借金、貸付金です。売買する為の幾つかの条件を提示しないと売買はできません。
①発行体(借主)はだれか。②償還日(満期返済日)はいつか、一括償還か、部分償還か。③クーポン(貸付利率)は何%なのか。それは変動か固定なのか。これらの条件が揃わないと譲渡ができないというのが債券の性質です。

2つ目の債券の性質は、利回りと債券価格の関係です。金利が上がると価格が下がり、金利が下がると価格が上がる。例えば、3年金利が0.5%の時に発行された場合、元本100を払うと、利息は1年目0.5%、2年目0.5%、償還3年目に0.5%と元本100を貰えます。このようなキャッシュフローを貰う環境があった直後に、急に3年金利が1%に上昇しました。金利上昇後に発行した債券は、元本100を払うと、利息は1年目1%、2年目1%、償還3年目に1%と元本100貰えます。この環境に、3年金利が0.5%の時に発行された債券が適応するには、0.5%ずつ3回受け取る金利が少ないわけですから、その分、投資金額が少なくていいわけです。つまり、金利が上がると、その分投資する金額が少なくていいという話です。あくまで固定利付債の話ですが、市場の金利が下がると債券の価値が上がります。

そうすると、「これから金利が上昇するかもしれない時に債券を持っていていいのですか？」という、今、問題として取り上げられている話になります。ちょっとシミュレーションをしてみます。金利がポンとあがった後、一定だった場合どうなるのでしょうか。市場金利が0.5%の時に、表面利率





長期投資仲間通信「インベストラ이프」

0.5%の10年国債が額面100円、単価100円で発行されたものを購入直後に、金利が急騰して10年国債の利回りが1.5853%に上昇した。このままこの国債の利回りが1.5853%にずっと留まっていた場合、価格はどう動くのでしょうか。

株式のケースで考えてみると、1万円の株式が9千円に下がり、そのまま横ばい状態だと、いくら待っても株価は9千円のまま値段は回復しません。債券の場合、償還価格100である債券が償還に近づくと市場価格は100に近づいていくという性質があります。発行直後に価格が90円に下がり、表面利率0.5%で発行した利回りが、1.5853%に留まり続けていたとしても、毎年価格が上昇し、最後10年後100になって返ってきます。

つまり、金利が上がろうが下がろうが、購入した時に「10年間0.5%でいい」と腹をくくってしまえば、期中の利回りの変動は全く関係ないということになります。これは、どのような水準でも同様であり、償還単価が100円にある債券の市場価格は、償還に近づくと利回りの水準がどこであろうと100円に近づいていく。例えば、0.5%の表面金利の債券の金利が0%になった場合、価格は最初上がりますが、ずっと0%で横ばいになっていると、最後価格は100円に戻ります。

決算がある機関投資家にとっては価格の変動は問題となっても、決算がない個人投資家には本来関係ないこと。債券は値動きがありますが、10年間持ち続ける覚悟があれば、別に期中の変動は関係ない。所有期間利回りは、ならずと0.5%になります。何故なら最初に0.5%、10年で投資している為、途中でデフォルトしない限り必ず0.5%で返ってきます。これが一番重要なことです。

この後、講演では、再投資リスクの話や、許容できる金利上昇幅について、債券を持ち続けることの意味、イールドカーブは一定ではないこと、ラダーポートフォリオなどについて、クレジット(主に社債)投資について、外国債券について説明頂きました。最後に、当面、最善と考えられる債券運用戦略について、本日の議論を総括して教えていただきました。