

# 金融・証券市場の基礎知識

## 基礎ファイナンス

山崎 輝

法政大学大学院 経営学研究科 講義資料

# 内容

---

1. 金融・証券市場の概観
2. 債券市場
3. 株式市場
4. その他の市場

# 金融・証券市場の概観

---

# 金融取引

---

## 通常のエconomic取引：

- ❖ 古代・・・物々交換
- ❖ 現代・・・お金と財・サービスの交換

例) スーパーで100円 (お金) を支払い、りんご (財) を買う

## 金融取引：

- ❖ 金融取引は、**不確実性**を伴う**異時点間**のお金の交換

例) 銀行から100万円を借り、年2%の金利を支払い、5年後に返済する

# 金融・証券市場の長短区分

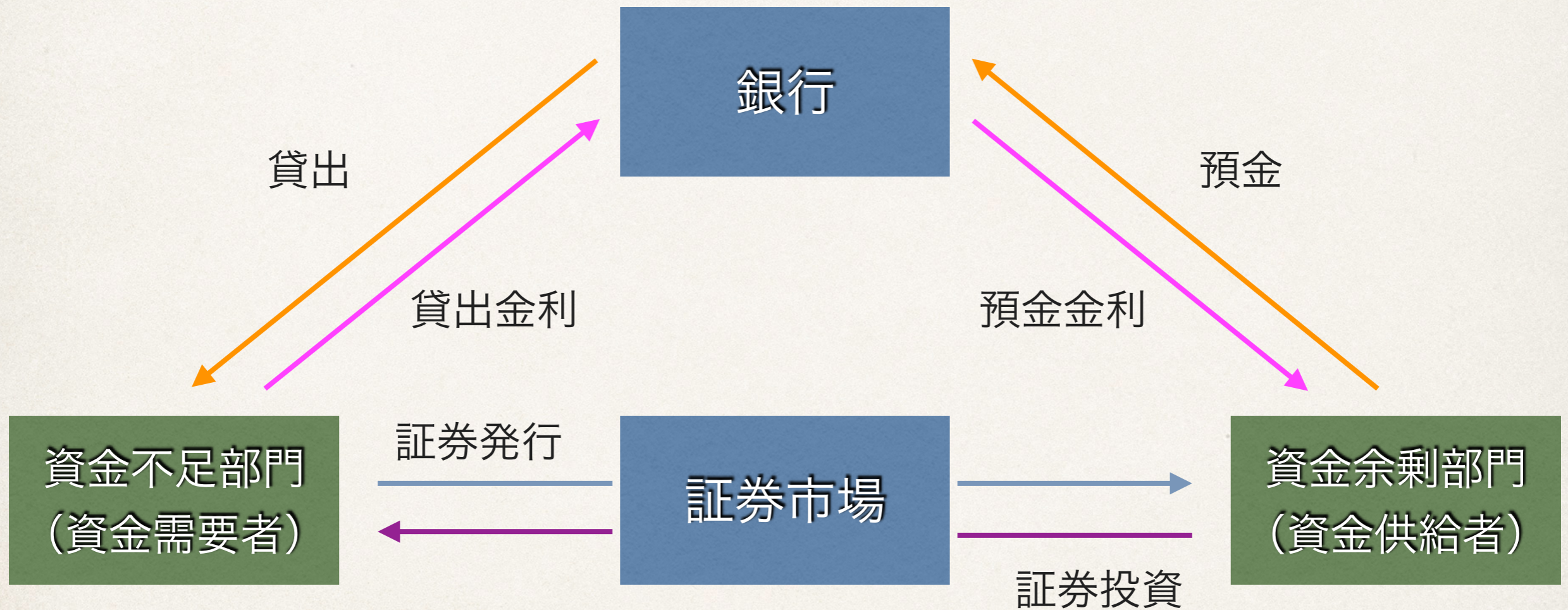
## 長期金融市場（満期1年超）

証券市場 ( <b>資本市場</b> 、Capital Market)	<b>株式市場</b> ・・・普通株、優先株、種類株など <b>債券市場</b> ・・・国債、地方債、社債、特殊債など
長期預金／貸付市場	定期預金、長期プライムレート貸付など

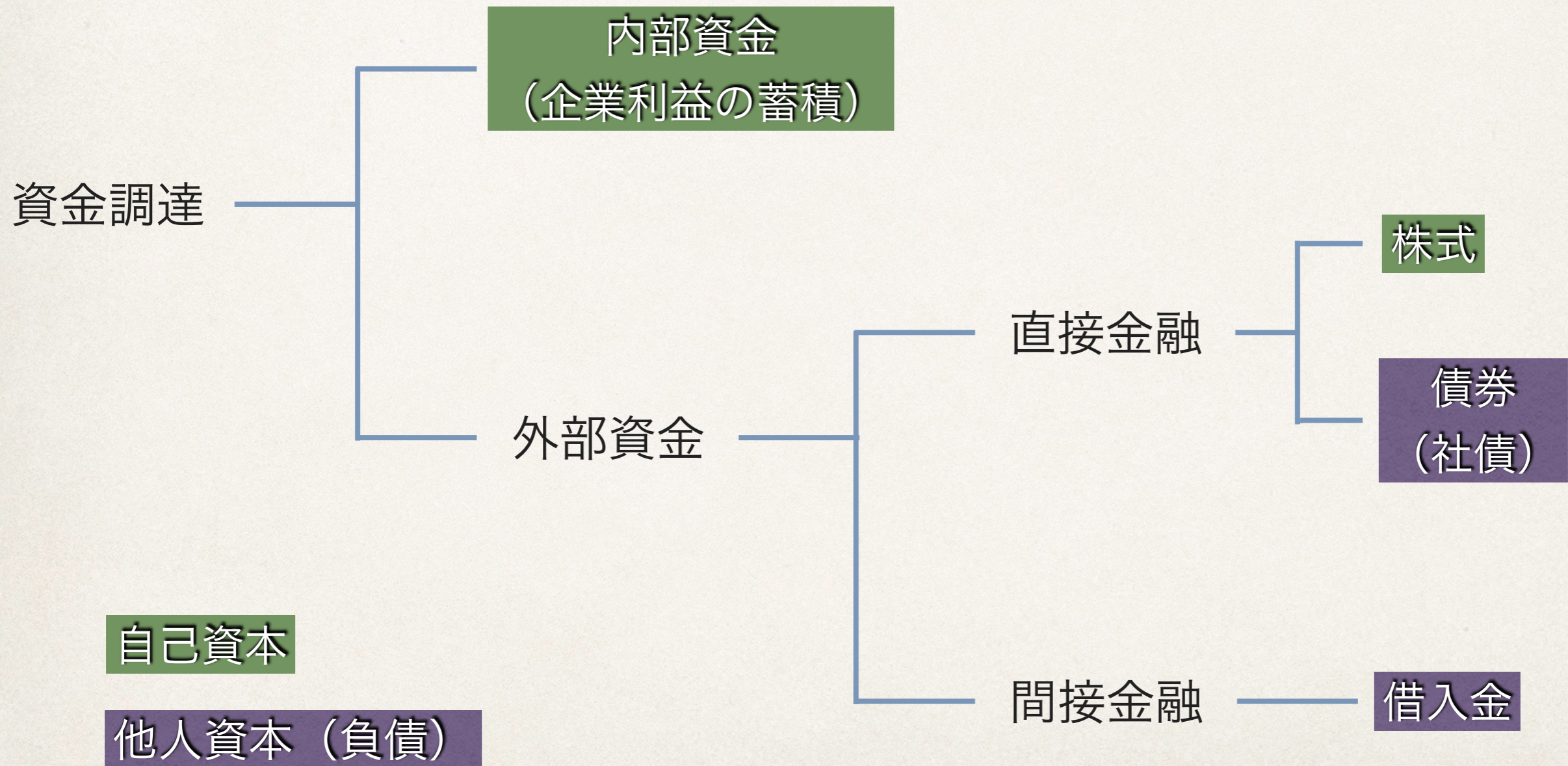
## 広義の短期金融市場（満期1年以下）

狭義の短期金融市場 ( <b>マネー市場</b> 、Money Market)	<b>インターバンク市場</b> ・・・コール市場、手形市場など <b>オープン市場</b> ・・・短期国債、CD、CPなど
短期預金／貸付市場	普通預金、当座預金、短期プライムレート貸付など

# 直接金融と間接金融



# 企業の資金調達方法による分類



# 発行市場と流通市場

## 発行市場（一次市場、Primary Market）

- 新たに証券が発行される市場
- 証券の発行者（資金需要者）が投資家（資金供給者）から資金を調達する場
- 証券会社が主幹事、アンダーライター（引受機関）を担当

## 流通市場（二次市場、Secondary Market）

- 発行された証券が流通する市場
- 市場参加者間で証券の売買が転々と行われる場
- 証券会社がマーケットメーカー、ブローカー（仲介機関）を担当



# 現物市場とデリバティブ市場

## 現物市場 (Spot Market)

- 金融商品が市場価格で即金取引される市場
- 対象となる金融商品は株式、債券、為替など
- 取引が約定したときには、買い手は取引金額相当の資金が必要になる

## デリバティブ市場 (Derivatives Market)

- 金融商品（原資産）から派生した商品が取引される市場
- 金融派生商品（Derivatives）には、先物、先渡、スワップ、オプションなどがある
- 取引が約定しても、初期コストは少額、もしくはゼロコスト ➡ **レバレッジ効果**

# 取引所取引と店頭取引

## 取引所取引 (ex. Listed Stock Exchange)

- 取引所に上場されている金融商品の取引
- 本邦の取引所は、東京証券取引所、大阪取引所、東京金融取引所など
- 東証1部上場株式、日経平均先物、債券先物、金利先物など

## 店頭取引 (Over-The-Counter Market、OTC Market)

- 取引所に上場されていない金融商品の取引
- 証券会社や短資会社が仲介、投資家同士の直接取引 (Direct Deal、DD) も
- 国債、社債、外国為替、金利スワップ、エキゾチック・デリバティブなど

# 金融・証券市場の参加者

## セルサイド (Sell Side)

- 金融市場の仲介者として在庫である金融商品を売買
- 証券会社 → 株式、債券      銀行 → 外国通貨、など
- 業務内容はブローキング、マーケット・メイキング、アンダーライティングなど

## バイサイド (Buy Side)

- 運用資金を持つ投資家
- 銀行、年金、投資信託、生保、ヘッジファンド、一般企業、個人など
- 業務内容はアセットアロケーション、銘柄選択、投資タイミング決定など

# インフラストラクチャー

法整備	政府
自主規制機関	取引所や日本証券業協会などが金融実務の詳細なルールを策定
決済システム	証券取引所、日本銀行、民間金融機関、証券保管振替機構、日本証券クリアリング機構などが連携
監視機関	金融庁 監督局・・・主に金融機関の経営監視 証券取引等監視委員会・・・証券取引の監視 自主規制機関・・・機関所属メンバーのルール厳守の状況を監視

# 債券市場

---

# 本邦の債券市場

債券市場は公社債市場ともよばれ、債券の売買が行われる市場

債券市場の特徴：

- ⑥ 国債の売買が取引の大半を占める
- ⑥ 1回あたりの取引金額が大きい
- ⑥ 金融機関などのプロ投資家がメインプレーヤー
- ⑥ 債券は種類や銘柄数が多く、複雑なしくみの債券もある

# 債券の形態

発行体	国、地方公共団体、一般事業法人、金融機関、非居住者など
債券種類	利付債、割引債、仕組債、転換社債（Convertible Bond、CB）、資産担保証券（Asset Backed Security、ABS）など
募集形態	公募、私募（プロ私募、少数私募）、縁故
担保の有無など	担保付き（一般担保）、無担保、優先債、劣後債
クーポンの有無	固定クーポン、変動クーポン、ゼロクーポン
償還方法	満期一括、途中償還（定時、任意、パススルー）、満期なし

# 債券の分類

国債	<b>長期国債</b> （10年）、超長期国債（20、30、40年）、中期国債（2、5年）、短期国債（1年、3、6ヶ月）など
地方債	公募地方債、縁故地方債、私募地方債
特殊債	独立行政法人が発行する政府保証債、財投機関債（非保証）
社債	普通社債（一般社債、NTT債、電力債など）、転換社債
資産担保証券	住宅ローン担保証券（Residential Mortgage Backed Security、RMBS）、債務担保証券（Collateralized Debt Obligation、CDO）など
外国債	ユーロ円債（居住者海外発行）、サムライ債（非居住者円建て）、ショーグン債（非居住者国内発行外貨建て）



# 利付債と割引債

## 利付債 (Coupon Bond)

利付債は一定期間毎に発行者がクーポンを支払う債券クーポンレートが一定の固定利付債とクーポンレートが変動する変動利付債がある

例) 額面100円、5年満期一括償還、クーポンレート1%の固定利付債

## 割引債 (Discount Bond)

割引債はクーポンがない (ゼロクーポン) 代わりに、額面を予め割引いた価格で発行され、満期に額面全額が一括償還される債券

例) 額面100円、発行価格95円、5年満期一括償還の割引債

# 国債の発行市場

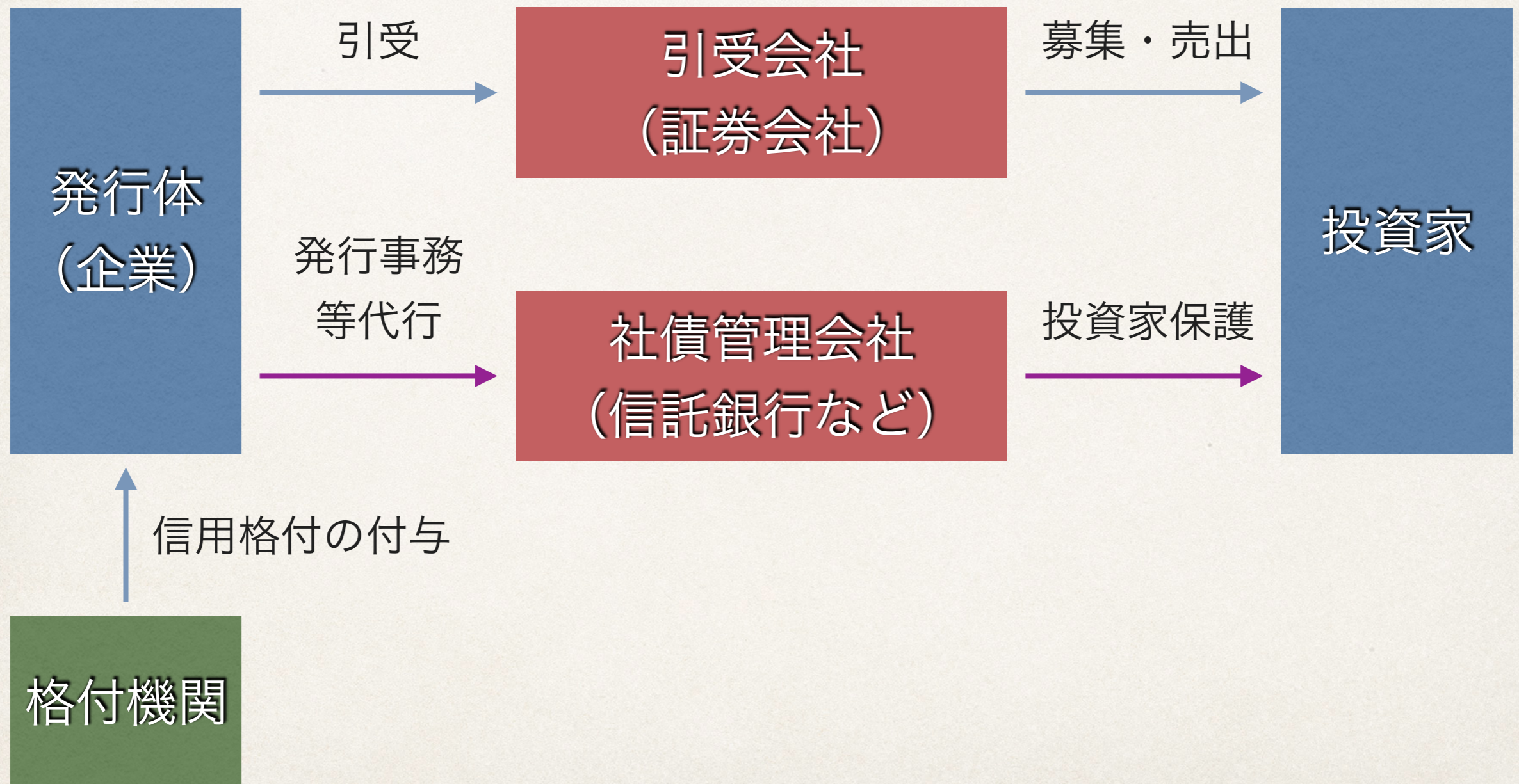
## 価格競争入札（コンベンショナル方式）

- 予めクーポンレートを決めておき、購入価格を入札させる方式
- 入札価格の高い入札者から発行予定額に達するまで順次落札
- 落札者は自身の入札価格で国債を購入

## イールド競争入札（ダッチ方式）

- クーポンレートを決めずに利回りを入札させる方式
- 利回りの低い入札者から発行予定額に達するまで順次落札
- クーポンレートと発行価格は落札最高利回りを基準に決定され、すべての落札者は同一条件で国債を購入

# 社債の発行市場



# 社債の発行市場の関係者

発行体	社債を発行することで資金を調達する資金需要者
引受会社	<ul style="list-style-type: none"><li>● 投資家に債券を売る目的で全額または一部を一時的に保有</li><li>● 投資家の需要を調査し、社債の発行条件を決定</li><li>● 大型起債はシンジケート団によって社債を引受</li></ul>
社債管理会社	<ul style="list-style-type: none"><li>● 社債保有者（投資家）を保護するためのモニタリング</li><li>● 債権保全手続</li><li>● 発行体デフォルト後の債権回収</li></ul>
格付機関	<ul style="list-style-type: none"><li>● 債券発行体の支払遂行能力を中立的立場から評価</li><li>● ムーディーズ、S&amp;P、R&amp;I、JCRなど</li></ul>
投資家	社債を購入することで発行体に資金を提供する資金供給者

# 債券の流通市場

取引所取引	<ul style="list-style-type: none"><li>● 現在では取引所で債券現物を取引することは稀</li></ul>
店頭取引	<ul style="list-style-type: none"><li>● 様々な市場参加者が相対取引で債券を売買</li><li>● 証券会社がマーケットメイク、ブローカーズ・ブローカー（BB）が電子取引を提供</li><li>● 国債は市場流動性が非常に高い</li></ul>
補完市場	<ul style="list-style-type: none"><li>● <b>債券現先取引</b>・・・一定期間後に債券を売り戻す（買い戻す）条件で購入（売却）する取引</li><li>● <b>債券レポ取引</b>・・・現金を担保とする債券の貸借取引</li><li>● 債券デリバティブは取引所取引と店頭取引の両方</li></ul>

# 債券流通市場のその他のしくみ

## 市場価格の形成

- 店頭市場では各証券会社が**売値** (Ask/Offer Price) と**買値** (Bid Price) を提示
- 当日午後3時時点の約7,000銘柄の気配値を主要証券会社から集計し、**公社債店頭売買参考統計値**として毎日公表される (他にもJS Priceなどの参考価格がある)

## 債券の決済制度

- 債券売買の決済は約定日 (売買成立日) から2営業日後 (T+2)
- 債券と売買代金を同時に受け渡すDVP (Delivery Versus Payment) 方式

# 株式市場

---

# 本邦の株式市場

株式は…

企業（株式会社） → 返済義務のない資金（自己資本）の調達手段

投資家（株主） → 利益配当請求権、残余財産分配請求権、議決権

株式市場の特徴：

- ① 以前は、企業間の株の持ち合い（政策投資）が多くみられた
- ② 現在は、個人を含む多様な投資家が株式市場に参加
- ③ なかでも、外国人投資家が活発に取引している



# 株式の形態

発行体	企業（株式会社）
株式種類	普通株、優先株、劣後株、トラッキング・ストックなど
募集形態	公募、私募（プロ私募、少数私募）
株式に類似の証券	上場投資信託受益証券（Exchange Trade Funds、ETF）、 不動産投資信託証券（Real Estate Investment Trust、REIT）

# 普通株と優先株、劣後株

## 普通株

利益配当請求権、残余財産分配請求権、議決権の3つを有する株式

## 優先株

利益配当請求権と残余財産分配請求権の順位が普通株に優先される株式だが、通常、議決権が付与されていない

## 劣後株

利益配当請求権と残余財産分配請求権の順位が普通株よりも劣後する株式

# 株式の発行市場（増資とIPO）

## 増資

- 企業が追加的に株式を発行して資金を調達
- 新株の割当方式は、**株主割当**、**第三者割当**、**公募**の3つ
- 第三者割当と公募の発行価額は流通市場での株価実勢によって決定されるのが原則 ➡ **時価発行増資**

## IPO (Initial Public Offering)

- 株式未公開企業が株式を新規公開して資金を調達
- IPOの価格決定には次の2つの方式がある
  - \* **競争入札方式**：価格競争入札によって公開価格を決定
  - \* **ブックビルディング方式**：引受証券会社が投資家の需要動向を調査して公開価格を決定
- 株式公開は上場先の取引所の基準をクリアすることが条件

# 株式の発行市場（その他）

## 新株予約権付社債

- 株式を発行体の企業から取得できる権利（**新株予約権**）が付与されている社債（新株予約権付社債）を発行
- 通常、株価が上昇すると社債が株式に転換される
- 自己資本が減少したときに株式転換する**CoCo債**もある

## 自社株買い

- 過去に発行した株式を発行企業自身が流通市場で買い戻す
- マイナスの株式発行であり、企業は**金庫株**として保有

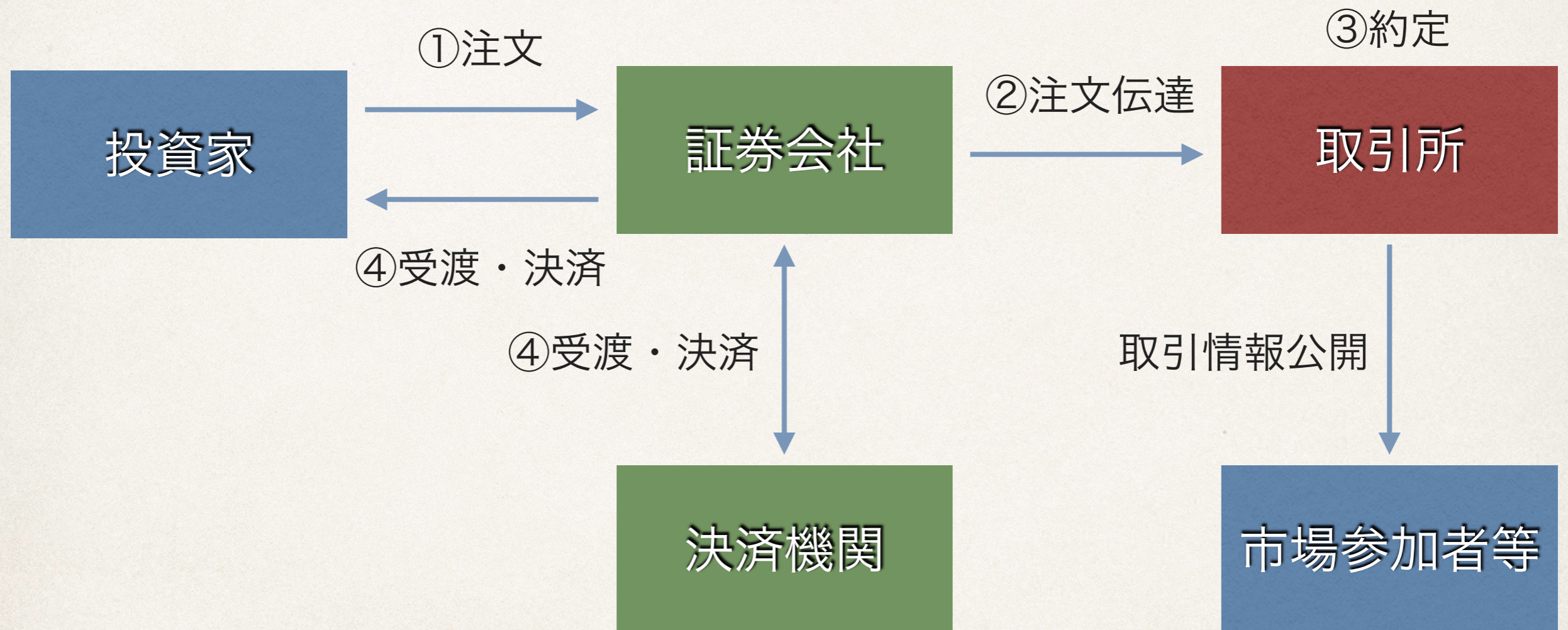
## 売出

- 金庫株やオーナー経営者保有の株式を売却

## 株式分割

- 新規の株主を募らず、既発行の株式を分割して新株を発行

# 株式の流通市場



# 流通市場での上場株式の売買

## 取引所取引

立会内取引	取引所時間内での売買（寄り付き、ザラバ、引け）	
	オーダーリブ方式	価格優先・時間優先で注文執行される競争的売買
	マーケットメイク方式	マーケットメーカーが売値・買値を常に提示
	スペシャリスト	マーケットメーカーでありながら指値注文に応じる
立会外取引	取引所時間外の売買で、大口取引をおこなう機関投資家が利用	
	単一銘柄取引	1つの銘柄を1度に大量売買
	バスケット取引	多数の銘柄をまとめて売買

## 取引所外取引

1998年に取引所集中義務が廃止、上場株式を取引所外で売買可能に

# オーダードリブン方式のしくみ

## 指値（さしね）注文

- 買いたい（売りたい）価格と株数を指定する注文
- 自分で指定した価格で約定されるが、指値での売買がなかったときは注文無効

## 成行（なりゆき）注文

- 価格を指定せずに、買いたい（売りたい）株数だけを指定する注文
- 確実に注文執行したいときは有利だが、市場の状況により想定外の約定価格になる可能性がある

# 株式流通市場のその他のしくみ

## 取引価格情報

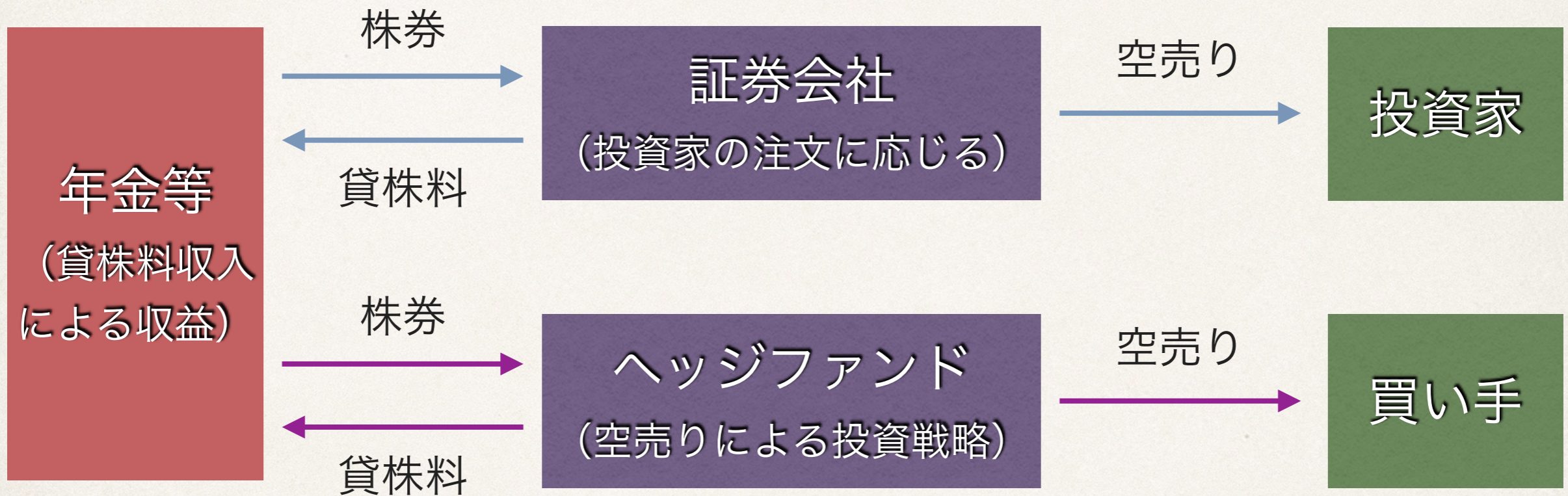
- 取引所で約定した売買価格情報は新聞などのマスコミ、情報ベンダー、インターネットなどを通じて公開
- **TOPIX**（東証1部株価指数）：東証1部上場銘柄の時価総額に基づく指数で、1968年1月4日の時価総額を100と指数化
- **日経225**（日経平均株価指数）：東証1部上場企業を代表する225銘柄の平均株価

## 株式の決済制度

- 株式売買の決済は約定日（売買成立日）から2営業日後（T+2）
- 株式と売買代金を同時に受け渡すDVP（Delivery Versus Payment）方式



# 貸株市場と空売り



株の貸し手

株の借り手

# その他の市場

---

# 外国為替市場

## 取引対象

米ドル、ユーロ、ポンド、円、豪ドルなどは自由に取引可  
人民元など、取引が規制されている通貨もある

## 為替レートの変動

多くの通貨は変動相場制だが、非常時には当局による**為替介入**がある

人民元は管理変動相場制、香港ドルはドル・ペッグ制

## 市場の分類

**インターバンク市場**：銀行間取引の市場（取引コスト低）

**対顧客市場**：銀行とその顧客が取引する市場（取引コスト高）

# マネー市場（狭義の短期金融市場）

銀行のみが参加できる資金貸借のための短期金融市場

## インターバンク市場

- ✓ **無担保コール翌日物**：無担保で借り入れた翌日に返済する取引に適用される金利
- ✓ **LIBOR**：London Inter-Bank Offered Rateの略称で、ロンドン市場で資金を貸借するときの**指標金利**
- ✓ **TIBOR**：Tokyo Inter-Bank Offered Rateの略称で、東京市場で資金を貸借するときの**指標金利**

## オープン市場

銀行以外でも参加できる短期金融市場

CD（譲渡性預金）、CP（コマーシャル・ペーパー）、TB（短期国債）、債券現先、債券レポなど

# デリバティブとは？

デリバティブ (Financial derivatives, 金融派生商品) は、ある資産 (Underlying asset, 原資産) から派生した金融商品・金融取引

(ポイント)

デリバティブの価格は原資産の価格や値に連動して動くという特徴がある

**原資産** 株式、株価指数、債券、金利、通貨、商品、電力、天候など

**種類** 先物、先渡、スワップ、オプションなど

**取引** 取引所取引と店頭取引の両方で取引されている

# 主なデリバティブ

商品区分	デリバティブ	原資産	取引所/店頭
株式	株価指数先物	日経平均株価指数 TOPIX	大阪取引所
	株価指数オプション	日経平均株価指数 TOPIX	
	個別株オプション	個別株式	大阪取引所/店頭
債券	債券先物	長期国債標準物 中期国債標準物	大阪取引所
	債券先物オプション	長期国債先物	
	債券現物オプション	個別債券	店頭
金利	短期金利先物	3ヶ月TIBOR	東京金融先物取引所
	短期金利先物オプション	短期金利先物	
	金利スワップ	6ヶ月LIBOR	店頭
	金利先渡 (FRA)	LIBOR	
	金利オプション (CAP、FLOOR)	3ヶ月LIBOR	
通貨	通貨先渡 (為替予約)	通貨	店頭
	通貨スワップ	通貨と金利	
	通貨オプション	通貨	

# デリバティブの特徴

デリバティブ取引は飛躍的な発展を遂げ、デリバティブ市場での取引量は現物市場をはるかに上回る規模に成長した

デリバティブの利便性：

- ① 少額もしくはゼロの初期投資で大きな金額の取引が可能  
→ レバレッジ効果
- ② デリバティブは現物と比較して取引コストが安く、流動性が高い  
(ただし、マイナーなデリバティブは取引コストが高く、流動性が低い)
- ③ 原資産の価格変動リスクをコントロールする ヘッジ取引 に有効
- ④ スペキュレーション (投機) 取引 に利用できる