

## 3.9 繰上償還に関心を持とう～その2

### コーラブル債に投資するファンド

コーラブル債というタイプの債券があります。通常の債券より少し利回りが高いので、コーラブル債に投資するファンドはパフォーマンスがよく見えます。でも、コーラブル債には繰上償還リスクがあります。コーラブル債に投資するファンドでは、特に、繰上償還に気をつけましょう。

### 3.9.1 コーラブル債に投資するファンド

ファンドの繰上償還は、ファンドの規模だけでなく、ファンドの投資している証券によってももたらされます。コーラブル債というタイプの債券があります。コーラブルとは、コールとブルに分けて考えるとわかりやすいです。コールというのは“売る”というものです。ブルは可能を表します。つまり、“売ることができる”というのがコーラブルの意味です。だれが売ることができるのかといえば、債券の発行体です。

つまり、債券の発行体がいざとなったら売ることができる債券が、コーラブル債です。債券に償還条件が付いていると考えるとよいでしょう。ただし、それだけだと投資家にとってマイナスにしかありません。そこで、コーラブル債は少しだけ高い金利が設定されるのです。保有している債券の金利が高いと、ファンドもたくさんの収益分配金を支払うことができる。そのため、コーラブル債に投資するファンドはパフォーマンスがよくなるのです。

### 3.9.2 コーラブル債の価格と繰上償還リスク

コーラブル債はどのような時に償還されるのでしょうか。それは、金利が下がった時です。金利が下がると、債券の発行体は金利の高いコーラブル債を償還してしまって、新たな金利の低い債券を発行してしまうほうが金利の負担が少なくて済むのです。

一般の債券を考えると、金利は低いほうが価格が上昇します。なぜなら、将来のキャッシュフローを割り引くときに、金利が低いほうが金額が高くなるからです。国債をイメージして、金利が低い時は景気の悪い時、だから、株式より債券のほうが人気が高い。だから、債券の価格が高くなる。そう考えても構いません。

ファンドで考えるのであれば、通常、債券に投資するファンドは金利が下がると価格が上がるといえます。でも、コーラブル債に投資しているファンドの場合、金利が下がりすぎると繰上償還のリスクが発生するために、逆に価格が下がることになります。

図 3.8 コーラブル債の特徴

