

日欧のマイナス金利導入により、欧州の債券に投資妙味

欧州ハイ・イールド債券オープン(毎月決算型) 円コース/ユーロコース
追加型投信/海外/債券

2016年5月16日

当面の欧州ハイ・イールド債券市場の投資環境につきまして、「欧州ハイ・イールド債券オープン(毎月決算型) 円コース/ユーロコース」が主要投資対象としております「DWSユーロ・ハイ・イールド・ボンド・マスター・ファンド(円)」および「DWSユーロ・ハイ・イールド・ボンド・マスター・ファンド(ユーロ)」の運用会社であるドイチェ・アセット・マネジメント・インベストメントGmbHからのコメント(要約および抜粋)を以下に記載致します。

【当レポートのポイント】

- 欧州中央銀行(ECB)の追加金融緩和の影響が、国債以外の債券利回りにも波及し、欧州ハイ・イールド債券などの利回りは低位で安定しています。
- 日本では債券市場全般に低金利化が進んでいるものの、欧州の事業債等については相対的に高い利回りとなっています。利回りを追求することが難しい環境にある国内債券投資に代わり、欧州の債券が次の投資対象の一つとして考えられると見ています。

I. マイナス金利が与える債券利回りへの影響

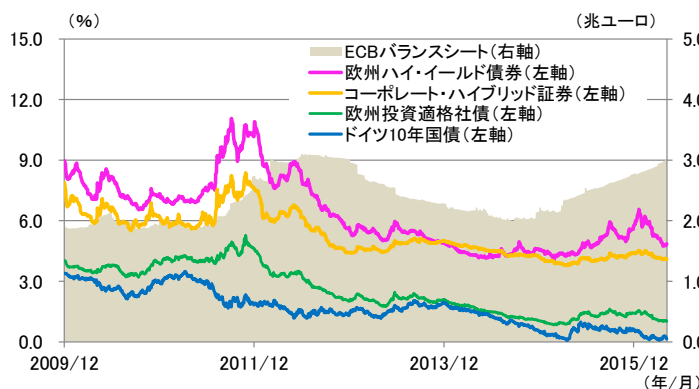
欧州中央銀行(ECB)によるマイナス金利導入の影響は国債以外の債券利回りにも波及しています。ECBがマイナス金利を導入した2014年6月以降の市場を振り返ってみると、ギリシャの債務問題の再燃や中国の景気減速懸念、原油価格の大幅下落等、市場のリスク回避姿勢が高まる場面が多く見られました。特に昨年末においては米国の一部ディストレスト債*が破綻するとの懸念から、世界的にハイ・イールド債券市場の利回りが上昇し、欧州もその影響を受けました。

しかし、このように信用リスクのより高い債券の利回りが上昇し易い環境にあつたにも関わらず、ECBが追加金融緩和を行ったことにより、欧州の投資適格社債や、欧州企業が中心となって発行しているコーポレート・ハイブリッド証券*の利回りは低位で安定しています。ハイ・イールド債券に至っては、一時的な上昇は見られたものの概ね歴史的に見ても低水準での推移が続いています。

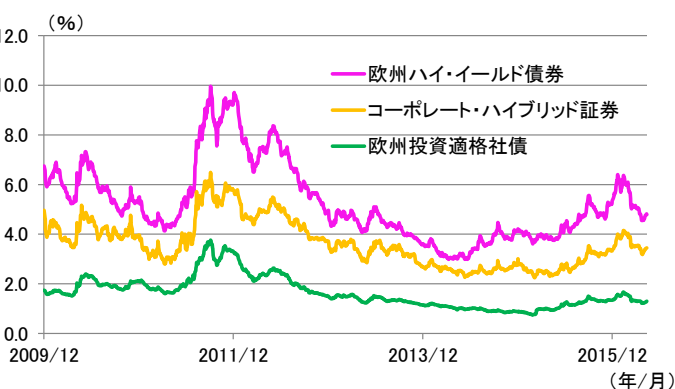
*ディストレスト債とは、経営破綻や経営不振で財務内容が悪化した企業の発行する債券を指します。

*ハイブリッド証券とは、普通社債と株式の特色を併せ持つ、劣後債及び優先出資証券等を指します。

【図表1】ECBのバランスシートと各債券の利回り(指数)の推移
(2009年12月31日～2016年5月6日)
(ECBバランスシートは週次、各債券利回りは日次)



【図表2】各債券のスプレッド(指数)の推移
(2009年12月31日～2016年5月12日、日次)



(出所)それぞれBloomberg、Barclays、BofA Merrill Lynchのデータを基に、ドイチェ・アセット・マネジメント・インベストメントGmbHが作成

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、「欧州ハイ・イールド債券オープン(毎月決算型) 円コース/ユーロコース」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点でのドイチェ・アセット・マネジメント・インベストメントGmbHの見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。

■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

欧州ハイ・イールド債券オープン(毎月決算型) 円コース／ユーロコース 追加型投信／海外／債券

Ⅱ. 国内債券投資に代わり、次の投資対象として

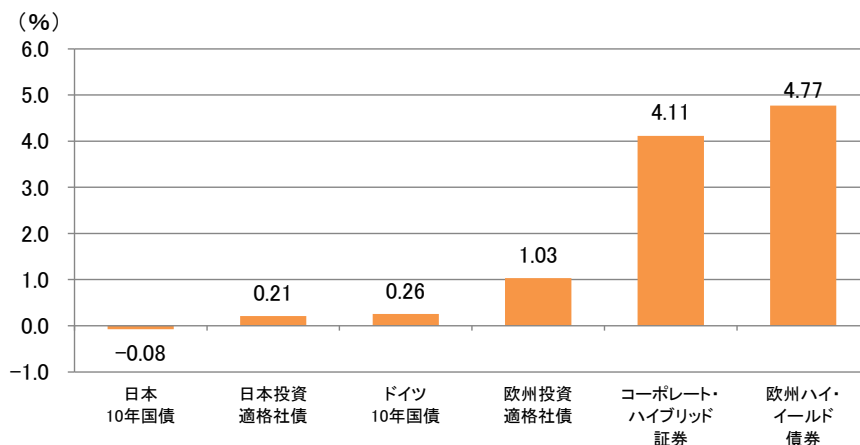
日本銀行(以下、日銀)もECBに続き、2016年1月29日の政策委員会・金融政策決定会合においてマイナス金利政策の導入を決定したこともあり、国内債券は極端な低金利化が進んでいます。また日本においては、一般的に国債と比較して利回りの高い事業債の発行が少ないことから、利回りを追求していくには難しい環境にあると思われます。

一方、欧州では日本に比べて金利低下のスピードが幾分緩やかであり、事業債等については依然魅力的な利回りを有しています。また市場構成で見ても日本に比べ、欧州では事業債市場が発達しています。

海外市場への投資に対しては為替変動の懸念もありますが、金融緩和策の継続により、欧州、日本共に金利が低く抑えられていることで、為替ヘッジを行ってもヘッジコストはほとんどかからない状態にあると言えます。

このようなことから、国内債券投資に代わり、欧州の債券が次の投資対象の一つとして考えられると見ています。

**【図表3】各債券の利回り比較(指数)
(年率、2016年4月28日時点)**



(出所) Bloomberg、野村総合研究所、Barclays、BofA Merrill Lynchのデータを基に、ドイチェ・アセット・マネジメント・インベストメントGmbHが作成

【図表4】各通貨の対円為替ヘッジコスト概算値(2016年4月28日時点)

	ユーロ	米ドル	英ポンド
為替ヘッジコスト概算値(%)	-0.30	0.48	0.56

(出所) Bloombergのデータを基に、ドイチェ・アセット・マネジメント・インベストメントGmbHが作成

※上記の為替ヘッジコストは、2016年4月28日時点の海外短期金利(ユーロ、米ドル、英ポンド、全て1ヵ月LIBOR)から日本円短期金利(1ヵ月LIBOR)を減算して算出した概算値(年率換算)であり、実際の値とは異なります。

以上

(作成：債券運用部)

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

- 本資料は、「欧州ハイ・イールド債券オープン(毎月決算型) 円コース／ユーロコース」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点でのドイチェ・アセット・マネジメント・インベストメントGmbHの見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



欧州ハイ・イールド債券オープン(毎月決算型) 円コース/ユーロコース
追加型投信/海外/債券

欧州ハイ・イールド債券オープン(毎月決算型) 円コース/ユーロコース に関する留意事項

【岡三アセットマネジメントについて】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

【投資リスク】

- 投資者の皆様は投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様へ帰属します。ファンドは、欧州諸国のハイ・イールド債券等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。
- ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「信用リスク」、「為替変動リスク」、「金利変動リスク」、「流動性リスク」、「カントリーリスク」があります。（円コースにおいて、実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を目指しますが、為替ヘッジの対象となる外貨建資産は市況動向により変動することから、為替変動リスクを完全にヘッジすることはできません。）

※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

【その他の留意点】

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。
- 投資対象とする投資信託証券にかかる購入・換金申込みの受付の中止および取消、取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消することがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご参照ください。

【お客様にご負担いただく費用】

＜お客様が直接的に負担する費用＞

- 購入時
購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.78%(税抜3.5%)
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時
換金手数料：ありません。
信託財産留保額：換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.2%

＜お客様が信託財産で間接的に負担する費用＞

- 保有期間中
運用管理費用（信託報酬）
：純資産総額×年率1.0044%（税抜0.93%）
運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
：純資産総額×年率1.7044%（上限）
実質的な負担とは、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬を含めた報酬です。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料
監査費用：純資産総額×年率0.01296%(税抜0.012%)
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用等を投資信託財産でご負担いただきます。また、投資対象とする投資信託証券に係る前記の費用等を間接的にご負担いただきます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。

欧州ハイ・イールド債券オープン(毎月決算型) 円コース／ユーロコース
追加型投信／海外／債券

2016年5月16日現在

販売会社

(受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次証券会社が含まれております。)

商号	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融 商品取引業 協会
(金融商品取引業者)					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○		○
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
藍澤證券株式会社	関東財務局長(金商)第6号	○	○		
永和証券株式会社	近畿財務局長(金商)第5号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
上光証券株式会社	北海道財務局長(金商)第1号	○			
大熊本証券株式会社	九州財務局長(金商)第1号	○			
高木証券株式会社	近畿財務局長(金商)第20号	○			
内藤証券株式会社	近畿財務局長(金商)第24号	○			
ニュース証券株式会社	関東財務局長(金商)第138号	○			
PWM日本証券株式会社	関東財務局長(金商)第50号	○			
ひろぎんウツミ屋証券株式会社	中国財務局長(金商)第20号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○		○	
マネックス証券株式会社	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
三京証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444号	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			

(注) 販売会社によっては、現在、新規のお申込みを受け付けていない場合があります。

<本資料に関するお問い合わせ先>

カスタマーサービス部 フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)