

欧州ハイ・イールド(HY)債券市場の状況と見通し

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

2021年5月31日

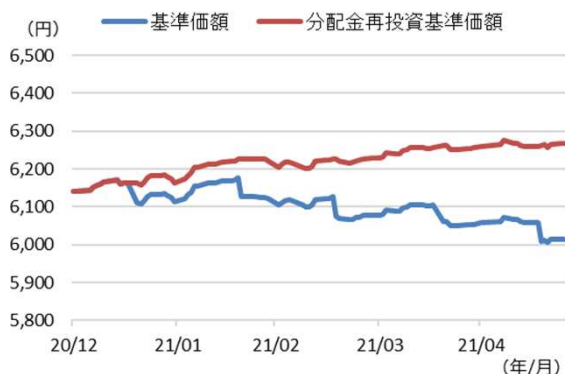
当レポートでは、基準価額の推移、欧州債券市場の動向、欧州HY債券市場の見通しとファンドの運用方針をご案内します。

【基準価額の推移】

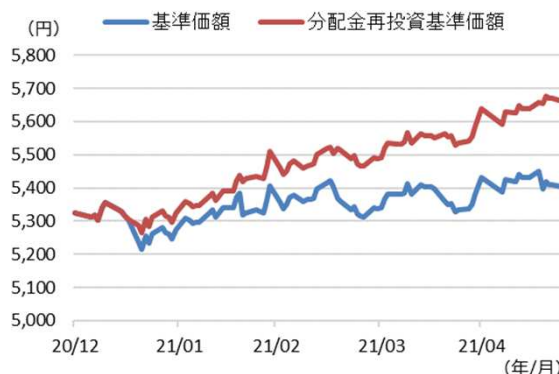
基準価額の推移

(日次：2020年12月30日～2021年5月25日)

〈円コース〉



〈ユーロコース〉



欧州ハイ・イールド債券オープン(毎月決算型)の**2021年5月25日時点の基準価額は円コースが6,015円、ユーロコースが5,404円**となりました。第121期末(2021年2月18日)以降、各コースの分配金合計150円を考慮した基準価額の変動は、円コースが39円の上昇、ユーロコースが237円の上昇となりました。この間、欧州HY債券市場が上昇したことに加え、ユーロコースでは対円でユーロ高となったことも基準価額にプラスに寄与しました。

※基準価額は1万円当たり、信託報酬控除後です。分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。
※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。
※分配金再投資基準価額は、2020年12月30日の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

【欧州債券市場の動向】

欧州国債利回りは上昇

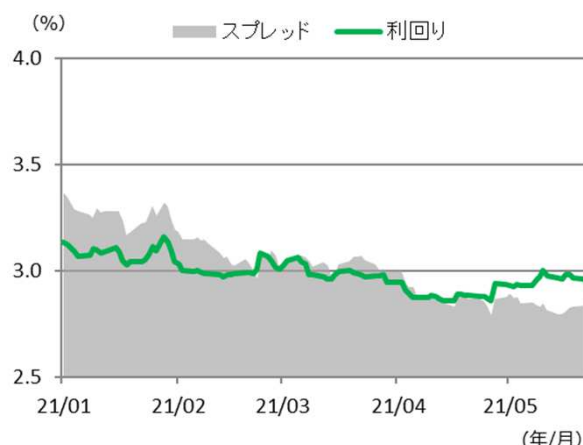
欧州国債市場では、指標であるドイツの10年国債利回りは上昇(価格は下落)しました。米国で追加経済対策が成立し、世界景気の回復期待が高まったことなどや新型コロナウイルスのワクチン接種が進展したことなどが要因として挙げられます。また、ドラギ前欧州中央銀行(ECB)総裁がイタリアの首相に就任し、同国の政治を巡る不透明感が後退したことも、利回りの上昇要因となりました。

スプレッドは縮小

欧州HY債券市場では、相対的に高い利回りに対する需要に加え、米国で追加経済対策が成立したことや新型コロナウイルスのワクチン普及期待を背景に、投資家のリスク選好の動きが広がり、スプレッド(国債との利回り差)は縮小し、利回りは低下(価格は上昇)しました。

欧州HY債券利回りの推移

(日次：2021年1月4日～2021年5月25日)



※ 利回り: ICE BofAML Euro High Yield Constrained Index
スプレッド: ICE BofAML Euro High Yield Constrained IndexとICE BofAML Euro Government Indexの利回り格差

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

＜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岡三アセットマネジメント株式会社の見解であり、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。

【今後の欧州HY債券市場の見通し】

引き続き底堅い展開を予想

欧州HY債券市場は、引き続き底堅い展開を辿ると予想しています。新型コロナウイルスのワクチン普及に加え、大規模な財政・金融政策による景気の下支えから、投資家のリスク選好の動きにつながり、市場の上昇要因になると想定されます。また、低金利環境が続くと予想される中、相対的な利回りの高さが魅力となり、市場への資金流入が見込まれることも支援材料になると予想されます。

中央銀行による金融環境サポートの継続

ECBはパンデミック緊急購入プログラム(PEPP)の週次購入ペースの引き上げを示唆しました。強力な金融緩和政策を維持するとともに、民間金融機関への有利な条件で資金供給を行う貸出し条件付き長期資金供給オペレーションも行うことで、今後も景気回復に向けた強い姿勢を示しています。また、足元のインフレ加速はドイツ付加価値税の軽減措置終了やエネルギー価格の上昇など、一時的な要因が背景にあり、持続性は低いと考えられることから、当面は現状の金融緩和政策が継続され、欧州債券市場の下支え要因になると考えられます。

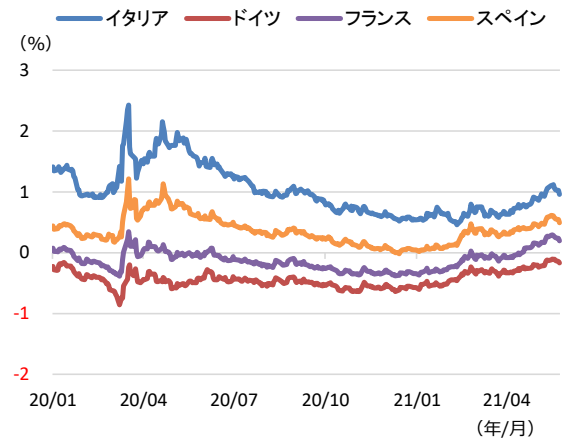
欧州では、ユーロ圏を中心に新型コロナウイルス感染に伴うロックダウン措置が延長されたことから、経済成長率に関しても下振れのリスクが残っていると考えられます。こうした中、ECBによる強力な金融緩和政策は欧州金利の上昇を抑制し、引き続き域内金融環境をサポートすると思われる。

引き続き強い需要

新型コロナウイルスのワクチン接種の普及は、段階的なロックダウン措置の解除と経済活動の加速をもたらし、夏場にかけて欧州景気の改善に寄与すると見込まれ、欧州HY債券市場においてもプラス材料と考えています。ただし、リスクオフの動きから減少していたHY債券の新規発行額も足元では増加に転じているため短期的には供給増による価格の下落には留意すべきと思われます。しかし、相対的な高い利回りに対する需要は旺盛なことから、中長期的には欧州HY債券市場の需給環境は良好に推移すると見込まれ、相場を下支えする要因になると考えられます。

主要国の10年国債利回りの推移

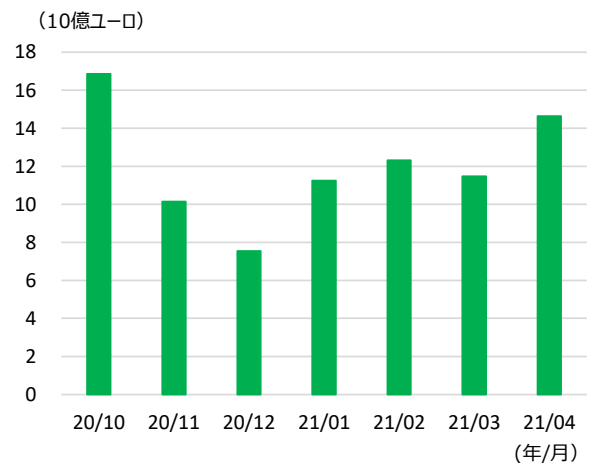
(日次：2020年1月2日～2021年5月25日)



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

欧州HY債券新規発行額

(月次：2020年10月～2021年4月)



(出所) DWS インベストメント GmbHのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

＜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岡三アセットマネジメント株式会社の見解であり、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

欧州経済の回復見込み

欧州においては、ロックダウンの延長強化が域内景気にマイナスの影響を与えましたが、新型コロナウイルスのワクチン接種の普及による段階的なロックダウン措置の解除と経済活動の加速から2021年4-6月期以降の回復基調を見込んでいます。総合購買担当者景気指数(PMI)では、製造業と比較してサービス業の伸びが確認できない状況ですが、世界的な需要回復を受けて今後、サービス業、製造業ともに景況感は改善するものと予想されます。

相対的に信用力が高い欧州HY市場

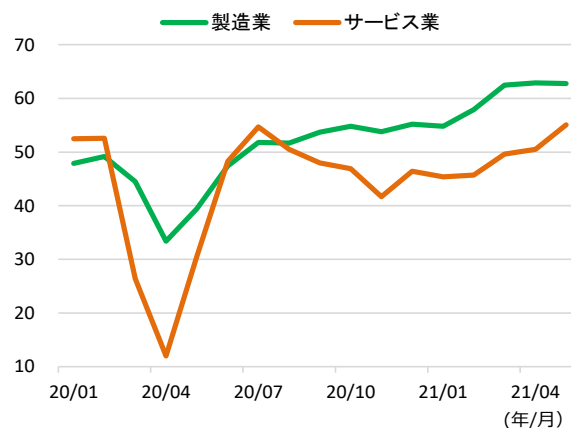
欧州HY債券市場のデフォルト率は、米国HY債券市場と比較して低位で推移しております。これは、欧州HY債券市場は、信用力が低いシェール関連等、エネルギーセクターの割合が低いことに加え、市場全体でも格付けの高い銘柄構成となっており、相対的に信用力の高さで優位にあると見られることが要因と考えられます。

強力な企業支援がデフォルト率の上昇を抑制

今後の欧州HY債券市場については、娯楽・レジャー・運輸など、新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けたセクター等のHY債券発行体において企業業績への直接的な悪影響が懸念されるものの、各国政府が財政出動により企業への支援を追加・継続しているほか、中央銀行による資金供給策の拡充等が企業の手元流動性の確保や円滑な債務の借り換え(リファイナンス)に繋がっていることから、デフォルト率は2%程度の水準が当面維持されるものと予想されます。

欧州PMIの推移

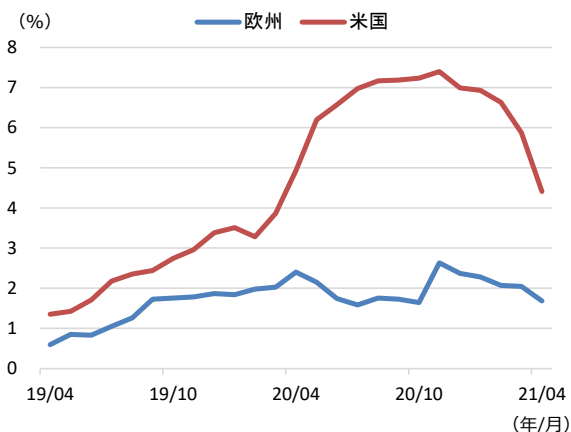
(月次：2020年1月～2021年5月)



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

HY債券のデフォルト率の推移

(月次：2019年4月～2021年4月)



(出所) DWS インベストメント GmbHのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

<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岡三アセットマネジメント株式会社の見解であり、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。

【投資方針】

国別ではイタリアを抑制し、ドイツを選好

国別では、企業業績への慎重な見方を維持していることから、イタリアを主要な欧州HY債券指数の構成比よりも低い組み入れとする一方、経済回復の相対的な堅調さや、企業業績の内容等を踏まえドイツを強気にみてウェイト付けを行う方針です。

セクター別では自動車を抑制し、素材、メディアを選好

セクター別では、自動車関連セクターに対しては、主要な欧州HY債券指数の構成比よりも低い組み入れとし、慎重な姿勢で臨む方針です。自動車関連セクターは、足元の景気低迷や行動規制を受けて信用格付けが格下げとなる企業が相対的に多く、信用リスクが高まっていると見えています。

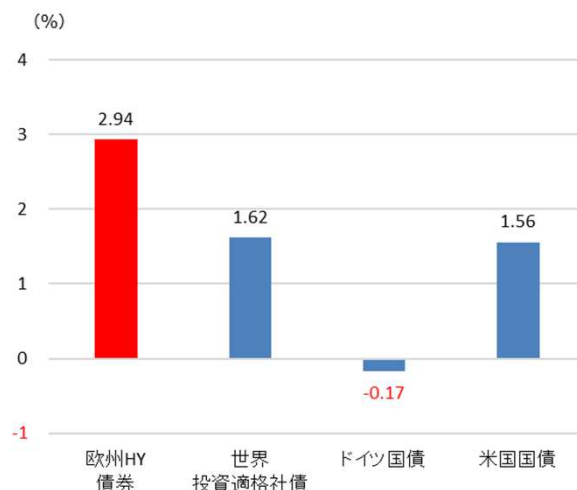
一方、素材セクターやメディアセクターに対しては、強気にみてウェイト付けを行う方針です。素材セクターは、新型コロナウイルスのワクチン普及などによる世界景気回復期待から需要増を見越して良好な収益性が見込まれると想定されます。また、メディアセクターは、業績が景気動向に左右されにくく、安定したキャッシュフローが維持されると考えられます。

格付別ではB格以下に投資妙味

格付別では、引き続き相対的な割安感が見られるB格以下のハイ・イールド債券を積極的に組み入れる方針です。

各種債券の利回り比較

(2021年5月25日時点)



※ 欧州HY債券: ICE BofAML Euro High Yield Constrained Index
 世界投資適格社債: The Bloomberg Barclays Global Aggregate - Corporate Index

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

＜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岡三アセットマネジメント株式会社の見解であり、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。

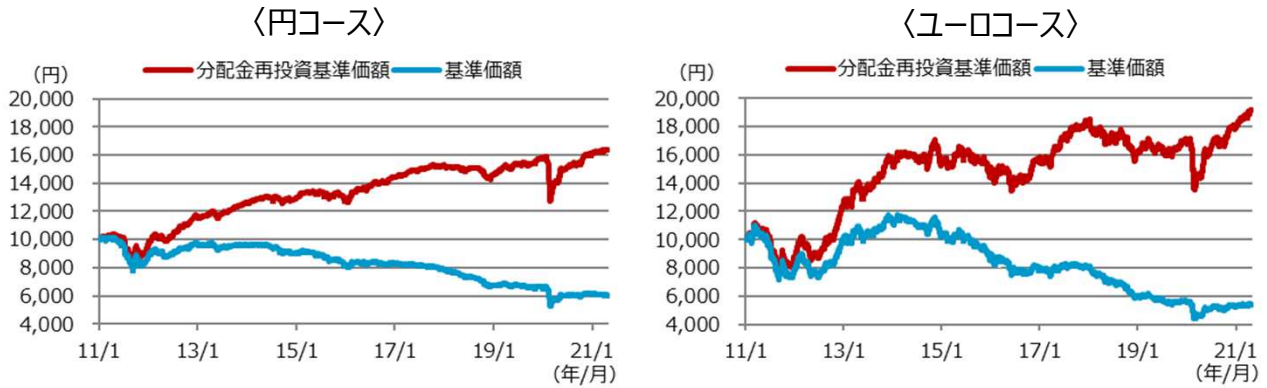
■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

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

【基準価額の推移】

設定来の基準価額の推移

(日次：2011年1月28日～2021年5月25日)



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。
 ※分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。
 ※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

DWS ユーロ・ハイ・イールド・ボンド・マスター・ファンドの状況 (2021年4月30日)

| 組入上位5カ国 | |
|---------|-------|
| ドイツ | 17.0% |
| イタリア | 13.7% |
| フランス | 13.2% |
| アメリカ | 11.3% |
| スペイン | 8.0% |

| 組入上位10セクター | |
|------------|-------|
| 素材 | 12.9% |
| 電気通信サービス | 10.1% |
| 銀行 | 9.8% |
| サービス | 6.7% |
| 資本財 | 6.7% |
| ヘルスケア | 6.6% |
| 自動車 | 6.5% |
| 不動産 | 6.5% |
| メディア | 6.2% |
| 金融サービス | 5.4% |

| 格付別構成比率 | |
|---------|-------|
| A以上 | — |
| BBB | 11.1% |
| BB | 48.1% |
| B | 34.4% |
| CCC以下 | 4.2% |
| その他 | 1.8% |
| 合計 | 99.5% |

※各比率は、DWS ユーロ・ハイ・イールド・ボンド・マスター・ファンドの純資産総額に対する比率を表示しています。
 国は、発行体のホールディング・カンパニーの国籍です。
 ※信用格付けは主要な信用格付業者等の信用格付けを基に記載しています。
 ※格付別構成比率の「その他」には、無格付のもの等が含まれます。
 (出所)DWS インベストメント GmbH のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

(作成：運用本部)

＜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岡三アセットマネジメント株式会社の見解であり、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 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が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：購入金額（購入価額×購入口数）×上限3.85%（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1.023%（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1.723%（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0.0132%（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。

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る場合があります。

| 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 | ○ | | | |
| 藍澤証券株式会社 | 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 | ○ | | | |
| 極東証券株式会社 | 関東財務局長(金商)第65号 | ○ | | | ○ |
| 三縁証券株式会社 | 東海財務局長(金商)第22号 | ○ | | | |
| 島大証券株式会社 | 北陸財務局長(金商)第6号 | ○ | | | |
| 株式会社証券ジャパン | 関東財務局長(金商)第170号 | ○ | | | |
| 大熊本証券株式会社 | 九州財務局長(金商)第1号 | ○ | | | |
| 東海東京証券株式会社 | 東海財務局長(金商)第140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 | ○ | | | ○ |
| 光証券株式会社 | 近畿財務局長(金商)第30号 | ○ | ○ | | |
| ひろぎん証券株式会社 | 中国財務局長(金商)第20号 | ○ | | | |
| 北洋証券株式会社 | 北海道財務局長(金商)第1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 | ○ | | | |
| 野畑証券株式会社 | 東海財務局長(金商)第18号 | ○ | | | ○ |
| (登録金融機関) | | | | | |
| 株式会社大光銀行 | 関東財務局長(登金)第61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合わせ先＞

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)