

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8月26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。

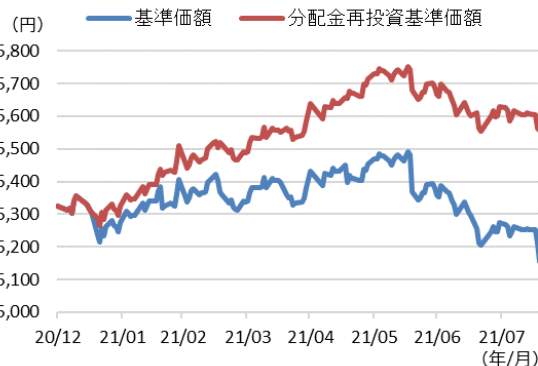
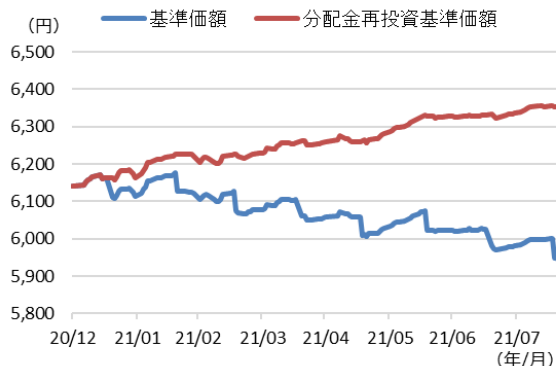
【基準価額の推移】

基準価額の推移

(日次：2020年12月30日～2021年8月20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8月20日時点の基準価額は円コースが5,944円、ユーロコースが5,149円**となりました。各コースの期中の分配金150円を考慮した第124期末(2021年5月18日)以降の基準価額の変動は、円コースが6,010円から84円上昇、ユーロコースが5,398円から99円下落となりました。この間、欧州HY債券市場は上昇しましたが、ユーロコースでは対円でユーロ安となったことが基準価額にマイナスに影響しました。

※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います。

【欧州債券市場の動向】

欧州国債利回りは低下

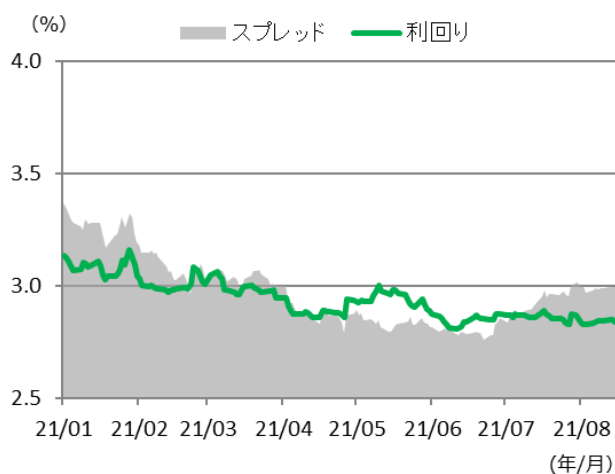
欧州国債市場は、第124期末と比較して指標であるドイツの10年国債利回りは低下(価格は上昇)しました。欧州中央銀行(ECB)による強力な金融緩和政策は欧州圏の金利上昇を抑制し、引き続き域内金融環境をサポートしています。また、新型コロナウイルス変異株の感染拡大を背景とした、リスク回避の動きなども金利の低下要因となりました。

スプレッドは足元小幅拡大

欧州HY債券市場は、相対的に高い利回りに対する投資需要を受けるも、新型コロナウイルス変異株の世界的な感染拡大を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まりました。さらに国債利回りが低下する中、スプレッド(国債との利回り差)は足元小幅に拡大しているものの、3%以下の水準で推移しています。

欧州HY債券利回りの推移

(日次：2021年1月4日～2021年8月20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あたっては、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】

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ます。強力な金融政策は、欧州コア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考えられ、投資家のリスク選好の動きへつながり、債券価格の上昇（利回りの低下）要因になると思われます。また、主要中央銀行の動向も、現時点ではインフレ上昇を一過性と判断しており、金融緩和的な政策スタンスが目先も継続しやすい点は好材料と考えています。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、HY債券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緩和政策の継続

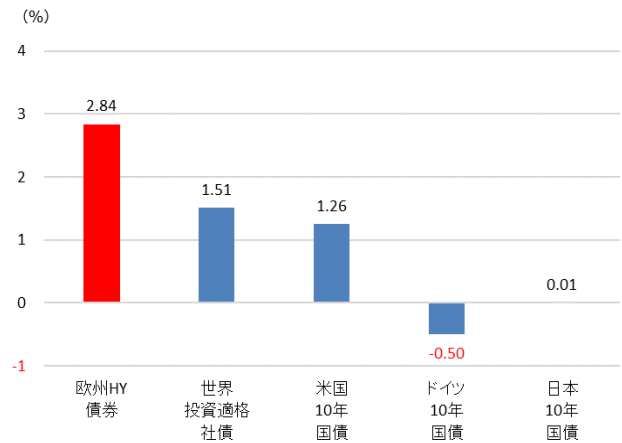
コロナ・ショック後の景気回復や資源価格の上昇等により米国や新興国を中心にインフレ圧力が強まっており、金利は上昇傾向にあります。

欧州においても同様の傾向が見られますが、ECBが金融政策の先行き指針（フォワードガイダンス）を修正し、インフレ率の中長期的な目標水準の安定推移を条件に加え、一時的な物価上昇を容認して金融緩和政策を長期化する姿勢を示したことから、利上げ観測の後退を受けて利回りは低下しました。

また、ECBがパンデミック緊急購入プログラム（PEPP）の購入ペースを縮小するのは10月以降となる見通しです。ECBはPEPPについて、少なくとも9月末までは資産購入ペースを週200億ユーロ前後の高水準に維持するとの方針を示しています。中期的なインフレ率が目標を下回るとみられるため、ECBは21年末か22年初めに各種政策について再考する可能性が高く、資産購入プログラム（APP）の月次購入額の拡大も検討されると予想しています。このことから、目先は現状の強力な金融緩和政策が継続され、欧州債券市場の下支え要因となり、欧州の国債利回りについては上昇幅は限定的になると予想されます。ただ、インフレ圧力がさらに強まり、金融政策変更の可能性のある点は、リスク要因として考えています。

各種債券の利回り比較

(2021年8月20日時点)

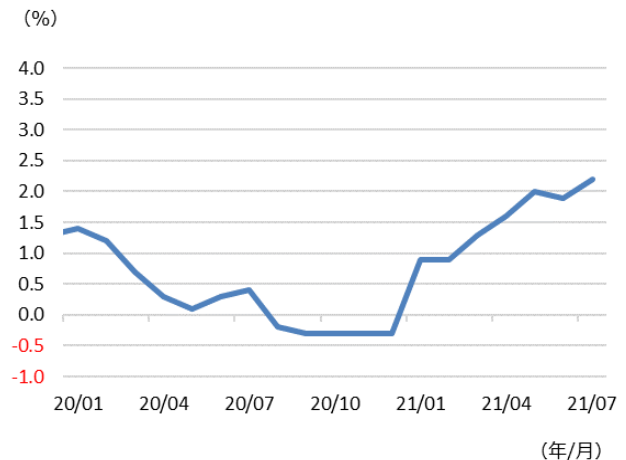


※ 欧州HY債券: ICE BofAML Euro High Yield Constrained Index
世界投資適格社債: The Bloomberg Barclays Global Aggregate - Corporate Index

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

欧州圏消費者物価指数 (HICP 前年比)

(月次: 2020年1月~2021年7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

＜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あたっては、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

欧州経済は回復見込み

欧州においては、封鎖措置が続いていたため4-6月期も景気回復は緩やかとなり、より力強い回復は年後半以降を見込んでいます。総合購買担当者景気指数(PMI)では、製造業に続きサービス業の伸びも確認でき、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しています。

相対的に信用力が高い欧州HY債券市場

当ファンドの主要投資対象はHY債券です。債券投資において重要なことは、投資した銘柄がデフォルトに陥らないこと、財務の健全性が高い企業が発行する債券に投資を行うことです。

欧州HY債券市場のデフォルト率は、米国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ことが要因として考えられます。

強力な企業支援によりデフォルト率は低位を維持

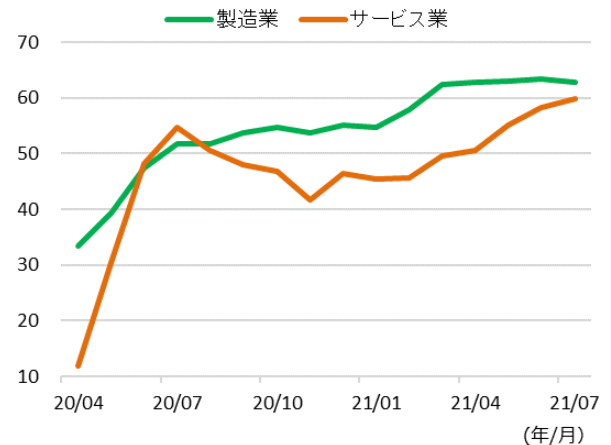
今後の欧州HY債券市場については、引き続き娯楽・レジャー等のセクターを中心にHY債券発行企業の業績への直接的な悪影響が懸念されます。

しかし、緩和的な金融政策のスタンスが目先も継続しやすい点はサポート材料と考えています。

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)に繋がっており、このような良好な借り換え条件のもと、デフォルト率は2%台の水準が当面維持されるものと予想しています。

欧州PMIの推移

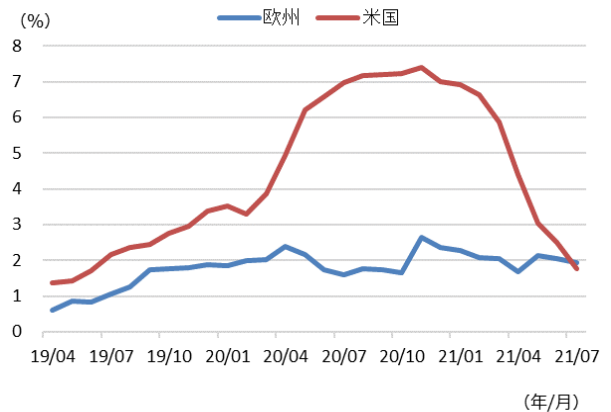
(月次：2020年4月～2021年8月)



(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7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あたっては、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

【投資方針】

国別では引き続きイタリアを抑制し、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債券指数における構成比よりも低い組入れとする一方、景気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債券指数における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、強気に見てウェイト付けを行う方針です。素材は、景気回復の恩恵および需要増加を見越して良好な収益性が見込まれると考えています。また、メディアは、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ています。

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。

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7月30日時点)

組入上位5カ国	
ドイツ	16.9%
イタリア	13.8%
フランス	12.3%
アメリカ	11.9%
スペイン	7.5%

組入上位10セクター	
素材	13.0%
電気通信サービス	9.7%
銀行	9.2%
サービス	6.9%
自動車	6.8%
資本財	6.8%
小売	6.3%
メディア	6.2%
金融サービス	5.1%
ヘルスケア	5.1%

格付別構成比率	
A以上	—
BBB	10.8%
BB	47.7%
B	34.4%
CCC以下	4.7%
その他	1.2%
合計	98.8%

※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

＜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。

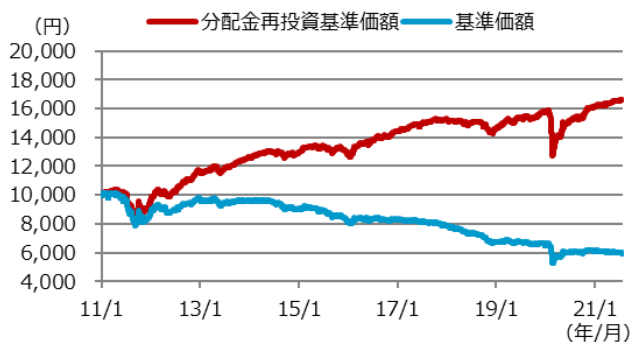
欧州ハイ・イールド債券オープン(毎月決算型) 円コース/ユーロコース
追加型投信/海外/債券

【基準価額の推移】

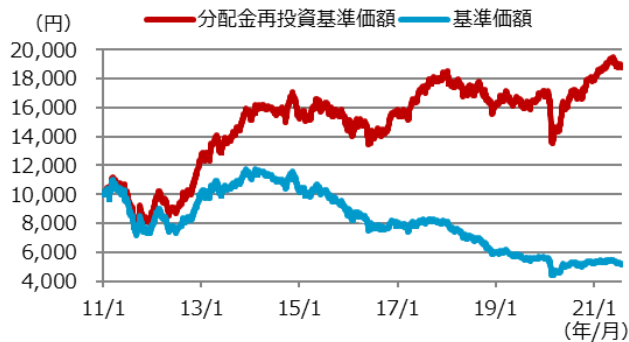
設定来の基準価額の推移

(日次：2011年1月28日～2021年8月20日)

〈円コース〉



〈ユーロコース〉



騰落率	
	設定来
分配金再投資基準価額	65.70%

騰落率	
	設定来
分配金再投資基準価額	87.85%

※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。
※分配金再投資基準価額の設定来騰落率は、1万円当たりの当初設定元本との比較です。
※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。

(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あたっては、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場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けます。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けます。（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	○			
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い合わせ先>

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)