

欧州ハイ・イールド債券市場に対して強気スタンス維持

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

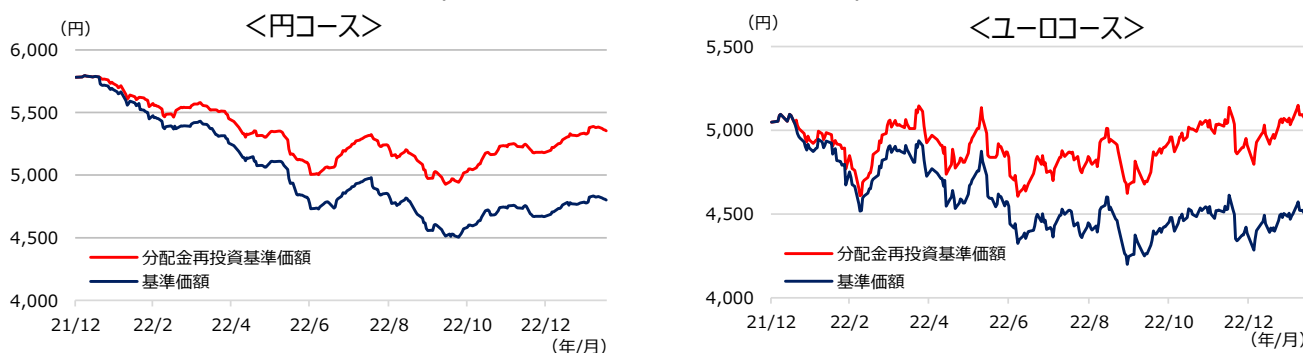
2023年2月24日

1. 基準価額の推移

欧州ハイ・イールド債券オープン(毎月決算型)の2023年2月16日時点の基準価額は円コースが4,801円、ユーロコースが4,568円となりました。設定来の分配金再投資基準価額の騰落率は、円コースが+54.4%、ユーロコースが+95.2%となり、良好なパフォーマンスを獲得しています。

2021年12月30日以降、期間中の分配金550円のお支払いを考慮した基準価額の変動は、円コースが5,780円から429円下落、ユーロコースが5,048円から70円上昇となりました。この間、欧州ハイ・イールド債券市場は下落しましたが、ユーロコースでは対円でユーロ高となったことがプラスに寄与しました。(図表1) (以下、ハイ・イールドをHYと略します。)

【図表1】当ファンドの基準価額の推移
(2021年12月30日～2023年2月16日、日次)



※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、2021年12月30日の基準価額を起点に計算しています。
※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。

2. 欧州債券市場の動向

2022年はインフレ抑制のため主要先進国の中央銀行が急速な金融引き締め政策を推進したことから、世界の債券市場は数十年ぶりに弱気相場となりました。さらに、ロシア・ウクライナを巡る地政学リスクや欧州におけるエネルギー危機への懸念による不確実性が高まりました。

このため、2022年に、主な指標であるドイツの10年国債利回りは上昇(-0.18% → 2.57%、価格は下落)しました。欧州HY債券市場は、スプレッド(国債との利回り格差)の拡大(310ベースポイント → 458ベースポイント)とともに、利回りが大幅に上昇(3.2% → 7.7%、価格は下落)しました。(図表2)

一方インカム収入も含めたトータルリターンで見ると、欧州HY債券市場のリターンは、金利が上昇する中、短いデュレーション(金利変動による債券価格の感応度)であったことや、高いインカム収入を獲得したことが下支えとなり、欧州投資適格社債市場やドイツ国債市場と比較しても下落率は抑制されました。

【図表2】欧州HY債券利回りとスプレッドの推移
(2021年12月31日～2023年2月16日、日次)



※欧州HY債券利回り：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、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当社の見解であり、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

3. 今後の市場見通し

2023年も主要国の金融政策やインフレ動向などの不確実性が続くことから、引き続き市場のボラティリティ(変動性)の高い局面が続くと予想されます。一方、以下の点で欧州ハイイールド債券市場に対して強気のスタンスを維持しています。

①高い利回り

景気悪化やロシア・ウクライナ問題、エネルギー危機への懸念などの悪材料がスプレッドに織り込まれており、国債に対し高いインカム収入が得られる(図表3)

②相対的に高い平均格付け

BB格(ハイイールド債券の中では最高格付け)の割合が約7割を占める

③低水準のデフォルト率

2022年のデフォルト率は0.8%と歴史的に見ても低い水準。短期的な借換えニーズが少なく、ファンダメンタルズが概ね堅調であったことが要因。2023年は3%程度に上昇する可能性はあるものの、企業の良好なファンダメンタルズや政府の潜在的な支援により、大幅な上昇は見込みづらい(図表4)

④デュレーションが短い

4年未満の債券が多く、景気後退と金利上昇の環境下では、有益となる可能性

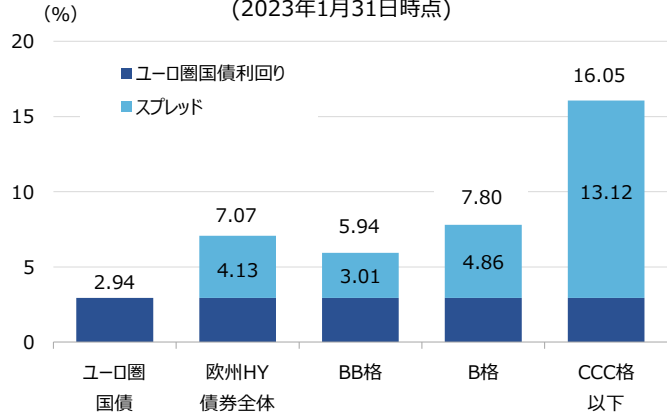
⑤安定的なリターン獲得

短期的には価格変動により収益率のブレはあるものの、中・長期的には高いインカム収入を得ることで、着実にリターンを積み上げられる(図表5)

4. 今後の運用方針

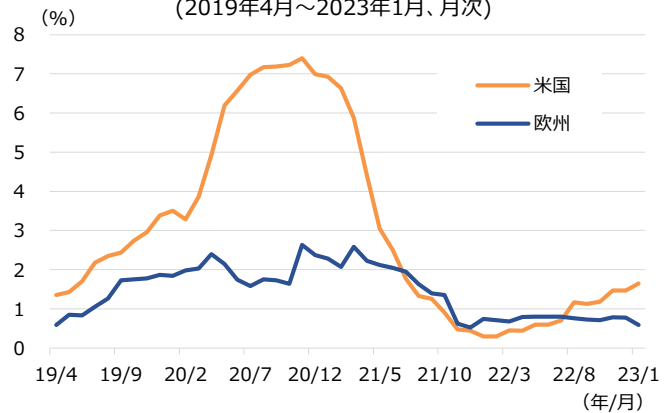
市場のボラティリティが高止まりする環境下では、割安で放置される銘柄が散見されるなど、魅力的なボトムアップの投資機会を生み出していると考えています。各企業のビジネスモデルやバランスシート、バリュエーションに着目し、リスク考慮後でも割安と判断される銘柄に投資することで、超過的な収益獲得を目指します。

【図表3】 欧州HY債券の格付け別利回り比較
(2023年1月31日時点)

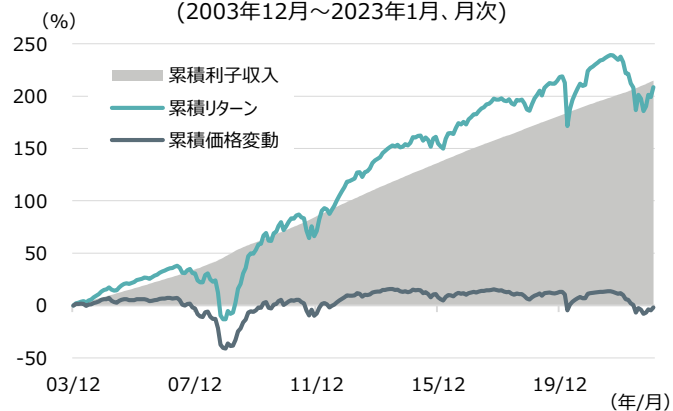


※欧州HY債券：ICE BofAML Euro High Yield Constrained Index
※ユーロ圏国債：ICE BofAML Euro Government Index
※利回りは、小数点第3位を四捨五入しているため、合計が一致しない場合があります。

【図表4】 HY債券のデフォルト率の推移
(2019年4月～2023年1月、月次)



【図表5】 欧州HY債券の累積収益の内訳推移
(2003年12月～2023年1月、月次)



(図表3～5の出所) 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、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当社の見解であり、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**
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。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。
- 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戻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見込まれる場合も同様です。
- 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：一口につき、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	○			
アイザワ証券株式会社	関東財務局長(金商)第3283号	○	○		
永和証券株式会社	近畿財務局長(金商)第5号	○			
auカブコム証券株式会社	関東財務局長(金商)第61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	○			
松井証券株式会社	関東財務局長(金商)第164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	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
JIA証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444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SBI新生銀行(委託金融商品取引業者:マネックス証券株式会社)	関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社大光銀行	関東財務局長(登金)第61号	○			

※岡三証券株式会社は、一般社団法人日本暗号資産取引業協会にも加入しております。

(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)