

## 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

2022年2月28日

### 【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**2022年2月18日時点の基準価額は円コースが5,522円、ユーロコースが4,819円**となりました。第130期末(2021年11月18日)との比較では、当該期間にお支払いした分配金(それぞれ150円)を考慮しますと円コースが5,762円から90円の下落、ユーロコースが5,017円から48円の下落となりました。欧州HY債券市場が下落した一方で、為替市場ではユーロが対円で上昇したことから、ユーロコースのパフォーマンスが円コースのパフォーマンスを上回りました。

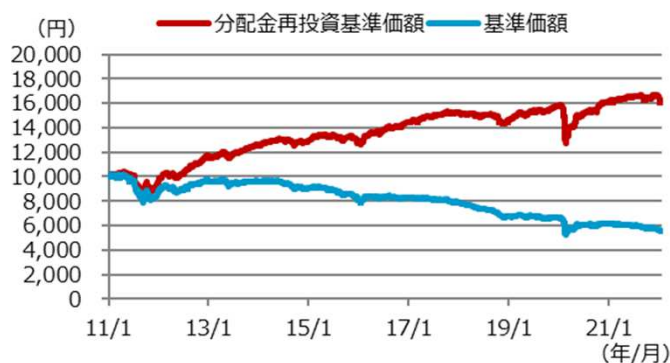
欧州ハイ・イールド債券オープン(毎月決算型)の**2022年2月18日時点の設定来分配金再投資基準価額は、円コースが16,215円、ユーロコースが18,658円**となりました。設定来の騰落率は円コースが**62.15%**、ユーロコースが**86.58%**となり良好なパフォーマンスを獲得しています。

#### 設定来の基準価額の推移

(日次：2011年1月28日～2022年2月18日)

〈円コース〉

〈ユーロコース〉



※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。

### 【欧州債券市場の動向】

#### 欧州国債利回りは上昇

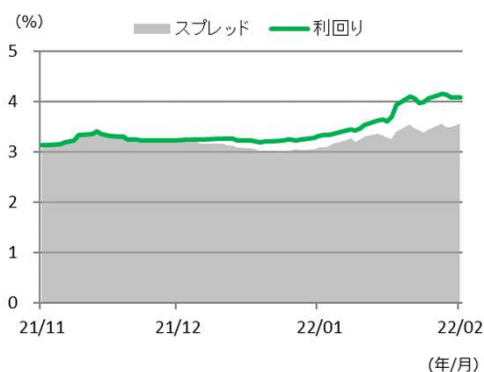
欧州国債市場は、2021年11月18日と比較して指標であるドイツの10年国債利回りで上昇(価格は下落)しました。欧州中央銀行(ECB)が、パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)を3月に終了することを発表し、金融正常化に向けた動きを示したほか、インフレ警戒感の強まり等が国債利回りの上昇要因となりました。

#### スプレッドは足元小幅拡大

欧州ハイ・イールド(以下、欧州HY)債券市場は、欧米の金融当局が金融政策の正常化に向けた動きをみせる中、国債利回りが上昇したことにより、投資家のリスク回避姿勢が強まりました。しかしながら、相対的に高い利回りへの需要が下支え要因となり、スプレッド(国債との利回り差)の拡大は小幅にとどまりました。

#### 欧州HY債券利回りの推移

(日次：2021年11月18日～2022年2月18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、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あたっては、投資信託説明書(交付目録見書)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

【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。ECBはパンデミック緊急購入プログラム(PEPP)を3月に終了する一方で4月以降に資産購入プログラム(APP)の一時的な購入枠拡大を発表しました。ユーロ圏のインフレ率は政策目標を上回る状況が続く中、ECBは金融緩和を段階的に縮小しつつ、その後はインフレ状況を睨んで柔軟な政策対応をしていくとみられることから、ドイツ国債の利回りは米国債利回りに対して低位での推移が見込まれます。また、他の欧州主要国につきましてもドイツ国債との利回り差による投資妙味から金利上昇幅は限定的と考えます。

このような中で、相対的な利回りの高さに対する投資家需要を背景に欧州HY債券市場への資金流入が見込まれます。また、ECBの金融政策の変化に対する警戒感などを背景に市場の変動性が高まる局面は、ハイールド債券への投資機会として捉えています。

デフォルト率の見通し

欧州各企業のクレジットファンダメンタルズは、世界的な景気回復の進行に支えられ、概ね良好で各社の流動性も改善したため、格付けは全体的に格上げ傾向にあり、スプレッドのタイト化に寄与すると予想されます。デフォルト率に関しても1%程度となっており、2022年もユーロ圏の景気回復や概ね良好な企業業績が見込まれる中、引き続きデフォルト率は低位で推移すると予想しています。

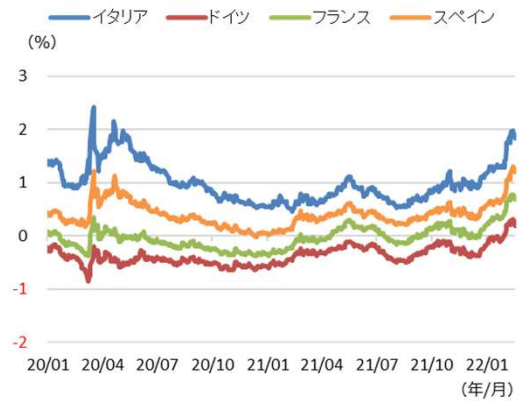
運用方針

業種間の投資妙味や景気への感応度を考慮し、化学や金融サービスなどへのセクター配分を選好する方針です。格付け別では、相対的な割安感が引き続き見られるB格以下の債券を積極的に組み入れる方針です。

ウクライナ情勢につきましては、欧州はロシアと経済的な結びつきが強いことから、ロシアへの経済制裁やロシアからの報復次第で、欧州経済に影響を及ぼすことが想定されます。また、ロシアのウクライナ侵攻により、欧州HY債券市場のボラティリティが高まり、スプレッドが拡大する可能性もあるため、欧州HY債券市場への影響を注視していきます。

主要国の10年国債利回りの推移

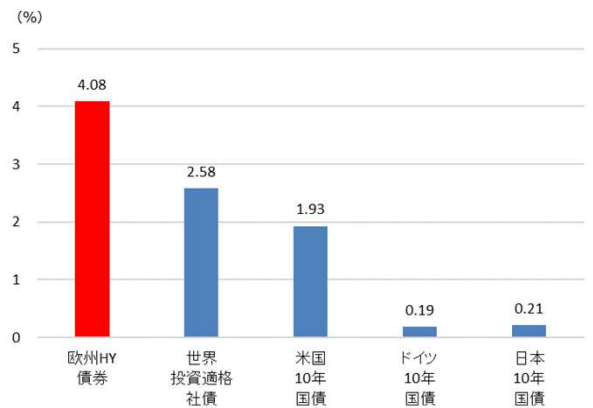
(日次: 2020年1月2日~2022年2月18日)



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

各種債券の利回り比較

(2022年2月18日時点)

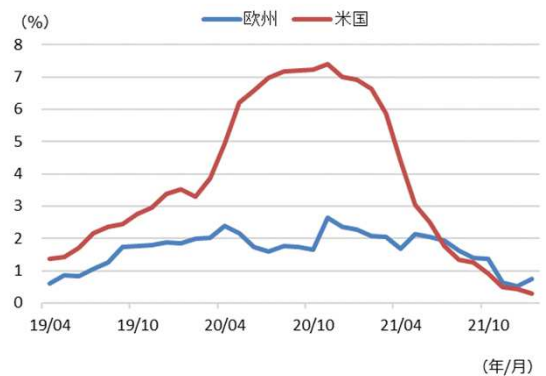


※ 欧州HY債券: ICE BofAML Euro High Yield Constrained Index  
世界投資適格社債: The Bloomberg Barclays Global Aggregate - Corporate Index

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

HY債券のデフォルト率の推移

(月次: 2019年4月~2022年1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、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 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：1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
<b>(金融商品取引業者)</b>					
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	○			○
<b>(登録金融機関)</b>					
株式会社新生銀行(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)