

# 英国の欧州連合(EU)離脱を問う一国民投票を受けて一

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6月28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。

## I. 国民投票の結果：EU離脱

23日に実施された英国の欧州連合(EU)離脱(Brexit)の是非を問う国民投票の結果、残留派が48.1%、離脱派が51.9%となり、英国はEU離脱を選択しました。

**マーケットの反応：**24日のアジア市場では、英ポンドは対米ドルで1985年以来の水準まで大幅下落、ユーロも同様に急落しました。世界的にリスク回避姿勢が強まる中、一般的に安全資産と言われる資産、特に日本円は急上昇し、一方で株式市場は売り一辺倒となりました。また、同日の英国及び欧州の株式市場は軒並み大幅下落し、英国との経済的つながりが強いアイルランド等も特に影響を受けました。英中央銀行(BOE)は流動性支援をする用意があると発表し、また他の主要中央銀行も支援姿勢を明らかにしています。なお、EUの首脳からは今後何らかの反応がある見込みです。

## II. 今後短期(3ヵ月)の見通し

**政治・政策面：**英国のキャメロン首相はこれまで離脱派が勝利したとしても続投すると述べていましたが、今回の最終結果を受け辞意を表明しました。

新しい首相にはEU懐疑派が就任する可能性が高く、離脱に向けてのEUとの協議は難航する見通しです。なお、喫緊の課題として、どの時点でリスボン条約第50条を基に正式に離脱の手続きが開始されるかが、大きな焦点と言えます。英国には離脱の手続きを始めるまで数週間、もしくは数ヶ月の猶予があると見られるものの、今後金融市場や他のEU加盟国首脳からの圧力により、離脱手続き開始が早まる可能性も十分にあると考えられます。

BOEは金融市場の反応に対しこれまで準備を整えてきており、欧州中央銀行(ECB)と米連邦準備制度理事会(FRB)との既存のスワップ協定を活用することで資金供給の対応が可能となっています。

長期的には英国経済を支えるため、BOEが利下げに踏み切る等、必要であれば金融緩和の実施もあり得ると見られます。一方で、英ポンド下落によるインフレ率の上昇という大きなジレンマに直面する可能性もあります。次の財務大臣については、誰が就任しようと緊縮財政と景気刺激策の必要性のはざまで困難な決断を迫られると予想されます。

**アセットクラス：**短期的には英国からの資金流出により英ポンド(対米ドル)は大幅に下落すると見込まれ、ユーロも同様の動きを見せると予想されます。また、英国を中心として株式市場はリスク回避的な動きにより下落する見通しです。

しかしながら、英ポンド安による英国の輸出拡大の恩恵が享受できる英国の大手輸出関連企業については、内需関連の企業に比べ、アウトパフォームする可能性があると考えています。

他の欧州諸国においては、ユーロ圏のハイ・イールド債券や欧州周縁国の国債等を始めとし、リスク性資産に対して引き続き下落圧力がかかると見えています。

今後はEU加盟国首脳が信頼回復に努める上でのスピード感が大きな焦点となります。このような背景から、EU加盟国内での政治的イベントがますます重要になってきます。

### <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**

### Ⅲ. 今後中長期(12カ月)の見通し

**政治・政策面:** リスボン条約第50条によれば、離脱する国は欧州理事会の議論や意思決定に参加してはならないとされているため、英国首相は欧州各国首脳と二国間交渉に頼らざるを得なくなります。そのため、今後どのような「離脱協定」が結ばれるかについて強い不透明感が残ります。例えば、英国政府は政治的な観点から移民の流入を抑制する必要があることから、今後英国は欧州経済領域(EEA)のような協定(現在ノルウェーが締結しているようなもの)を拒否する可能性もあります。120以上もの貿易協定に対し再交渉を行うにはかなりの時間を要するどころか、英国政府にとって大きな負担となります。

BOEは低金利政策を続けると見込まれ、ECBも英国のEU離脱がドイツ経済に甚大な影響を与えるのであれば金融緩和策を強化、且つ長期化する必要があると考えられます。加えて、英ポンド下落によりインフレ率が上昇することで、英国に対する利上げ圧力が強まること外的リスクとして考えられます。

また、他のEU加盟国においても離脱に向けての議論が開始することも予想されます。EU加盟国の首脳は今回の英国での結果を受けて、自国の改革強化が必要だと気付くべきであると思われる。

**アセットクラス:** 英ポンドについては今後も下落が予想されると共に、離脱交渉の進展により、当面の間その変動性が高まることが想定されます。また、英国株式に対する不透明感も英ポンドの重石となり、今後のEUとの貿易体制が定まらない限り、英ポンド安の英国経済への恩恵は限定的となる見通しです。

機械や輸送機器、化学、鉱業、保険や金融サービス、また製造業などのセクターについては、EUとの貿易依存度が高いことから、特に軟調な展開が予想されます。

加えて、英国債については、英国に対するリスク拡大(英国の格下げの可能性等)に伴い利回りは上昇するものと見込まれます。長期的には英国の影響は限定的であるとしているものの、英国以外の国への影響や欧州債務危機に発展することへの懸念等については注意深く見ていく必要があると考えます。

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エ・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。

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6月28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
<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	○			
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)