

ユーロ圏の重要イベント(政治経済日程)を控え、株式市場に警戒感

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

2012年9月3日

当面は社債市場に資金流入が進みやすい環境

平素は弊社の投資信託に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。
弊社のファンド「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」の主要投資対象である「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)」の運用を行っているDWSインベストメントGmbHより、8月31日付で、以下のようなコメントを受けましたのでお知らせ致します。

- 9月のユーロ圏における重要イベント(政治経済日程)を控え、世界的に株式市場では警戒感が始まっています。
- 一方、債券市場は欧米主要国の追加的な金融緩和策への期待などを追い風に、引き続き底堅く推移するとみられます。
- スペインなど市場が不安視する一部の国についても、経済のファンダメンタルズ(基礎的条件)は改善され始めており、市場の不安心理を緩和する要因として働くと思われれます。
- このため、株式と比べ比較的値動きが小さく、かつ、国債などと比べ相対的に利回りの高い資産として、ハイ・イールド社債も含めた社債市場全般への資金流入につながりやすい環境が当面続くと考えられます。

【9月に予定されている主なイベント】

9月には、ユーロ圏で重要イベント(政治経済日程、図表1参照)が控えており、高値圏での推移が続いている欧米の株式市場では、こう着感が強まっています。とりわけ9月12日のドイツ憲法裁判所による新たな金融安全網(欧州安定メカニズム、ESM)等の合憲性を巡る判断が注目されます。万一、違憲との判断が示された場合には、これまでユーロ圏首脳が取り組んできた統合の枠組みは再考を迫られるため、市場の波乱要因となる可能性があります。

ユーロ圏では、欧州債務問題に対し、これまで市場の動揺と混乱回避に向けた政策対応を繰り返しながら前進してきた経緯があるだけに、市場参加者は今後のイベントに警戒を強めています。その一方で、一連のイベントが無難に消化された場合には、それまでの警戒感から一転して株価は一段と上昇する可能性も残されています。いずれにしても、欧米市場の株価については乱高下する状況が予想されます。

【図表1】ユーロ圏の主なイベント(政治経済日程、9月)

	イベント	市場の注目点
9月6日	欧州中央銀行(ECB)の定例理事会	市場の一部で期待が高まっている追加的な金融緩和策や、新たな国債購入プログラムの具体的な枠組みの公表が見送られた場合、欧州株式やユーロの失望売りを誘う可能性
9月12日	ドイツ憲法裁判所による新たな金融安全網(欧州安定メカニズム、ESM)等の合憲性を巡る判断の発表	合憲との判断が示されるとの見方が多いが、万一、違憲との判断が示された場合にはユーロ圏のさらなる統合に向けた枠組みの再考を迫られ、市場の大きな波乱要因となる可能性
9月12日	オランダ議会選挙	緊縮財政政策に反対する野党・社会党が躍進した場合には、市場の波乱要因となる可能性
9月14日-15日	EU財務相非公式会合	ギリシャやスペインを巡る情勢等が議題になるとみられ、会合前後の高官発言に市場は注目

(出所)各種報道等を基にDWSインベストメントGmbH作成

■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場見通し等は、本資料作成時点でのDWS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上、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

【市場の過度な不安を和らげる諸要因の存在】

再び市場の不安が高まった場合でも、昨年秋ほどの各国市場を揺るがす大きな波乱となる可能性は低いと考えられます。昨年秋とは異なり、今回は、欧米の追加的な金融緩和策やユーロ圏当局による施策への期待が市場では根強く、昨秋には価格が大幅に下落(利回りは大幅に上昇)していた欧州各国の国債は、スペインなど一部を除き、歴史的にも低い利回り水準まで大きく買い進まれています。加えて、スペインなど市場が不安視する一部のユーロ圏諸国についても、経済のファンダメンタルズ(基礎的条件)は改善され始めている(図表2参照)ことなどが、市場の過度な不安心理を和らげる要因として働くと考えられます。

欧州中央銀行(ECB)は、「Monthly Bulletin August 2012」で、ギリシャ、スペイン等の被支援国において構造調整が既に開始され、欧州債務問題の一因ともなったユーロ圏内の不均衡は正に向けた動きが進みつつあることを紹介しており(※1)、今後市場においても、徐々に認識されていく(※2)ものと考えられます。

【図表2】経済のファンダメンタルズ指標の改善見通し

	ギリシャ	スペイン	備考
経常収支 (対GDP比率、-は収支の赤字)	-14.3%(2009年) -6.3%(2013年)	-5.1%(2009年) -1.0%(2013年)	—
一般政府のプライマリーバランス (対GDP比率、-は収支の赤字)	-10.4%(2009年) -2.0%(2013年)	-9.4%(2009年) -3.1%(2013年)	プライマリーバランスとは、 国債発行に伴う収支を 除いた財政収支のこと
単位当たり労働コスト (実質値、前年比伸び率)	+4.3%(2009年) -1.1%(2013年)	+1.3%(2009年) -1.7%(2013年)	単位当たり労働コストとは、 1単位当たりの生産 に要する人件費のこと

(注)2013年の数値は欧州委員会の予測値。

(出所)欧州委員会 European Economic Forecast Spring 2012を基にDWSインベストメントGmbH作成

(※1) ECBは、経常収支、一般政府のプライマリーバランス、単位当たり労働コストなど経済のファンダメンタルズを示す一部の指標を取り上げ、これら指標がギリシャ、スペインなど被支援国では(2008年のリーマンショック直後の)悪化した状況から2013年にかけて改善が見込まれるとの欧州委員会の予測データを紹介しています。もっともECBは、改善傾向を認めつつも、競争力の向上や高い失業率の抑制、持続的な財政資金調達能力の回復に向けた一層の取り組みを各国に求めています。

(※2) 例えば、英国紙フィナンシャル・タイムズ(8月29日付)は社説でスペインを取り上げ、(ラホイ首相の国民への説明が党利党略により一貫しないため投資家の信頼が損なわれていると批判する一方で)輸出が好調なため経常収支の赤字が縮小していること、及び、単位当たり労働コストが改善しており、失業率は高いものの政府の労働市場改革は正しい方向に進んでいることに言及しています。

【社債市場へ資金流入が進みやすい環境】

このように、一連のイベントを控え市場では警戒感が高まっていますが、乱高下も予想される株式と比べると、債券の値動きは比較的小さいとみられます。とりわけ、追加的な金融緩和期待などから低い利回り水準で堅調な推移が続くとみられる国債などと比べて、相対的に利回りの高い資産として、社債市場全般への資金流入につながりやすい環境は当面続くと考えられます。

社債市場の環境として、リーマンショック以降、企業の財務状況が改善してきていることなどは好材料と判断されます。加えて、再び昨年秋ほどに市場の不安心理が過度に高まる可能性が低いと予想されることは、ハイ・イールド社債市場にも下支え要因になると考えられます。

以上

■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場見通し等は、本資料作成時点でのDWS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上、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」に関する注意事項

【 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、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 】

- 投資者の皆さまの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、すべて投資者の皆さまに帰属します。

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。

- 当ファンドの主要な基準価額の変動要因としては、両ファンド（円コース/ユーロコース）共通のリスクとして「信用リスク」、「金利変動リスク」、「流動性リスク」、「カントリーリスク」、両ファンド個別のリスクとして「為替変動リスク」があります。

※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。

■ 留意事項

- ・ 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過し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。

- 詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）の【投資リスク】をご参照下さい。

■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場見通し等は、本資料作成時点でのDWS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)をお渡しますので必ず内容をご確認の上、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。

【 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

購入手数料：購入価額×購入口数×上限3.675%（税込み） ※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×0.20%

＜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0.9765%（税込み）

運用管理費用の実質的な負担：純資産総額×上限年率1.6765%（税込み）

※実質的な負担とは、当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0.0126%（税込み）

※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。

■販売会社について

2012年9月3日現在

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	○			
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	○			
高木証券株式会社	近畿財務局長（金商）第20号	○			
播陽証券株式会社	近畿財務局長（金商）第29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	○		○	
丸福証券株式会社	関東財務局長（金商）第169号	○			
むさし証券株式会社	関東財務局長（金商）第105号	○		○	
八幡証券株式会社	中国財務局長（金商）第7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	○			

■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場見通し等は、本資料作成時点でのDWS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は、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認の上、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。