

## ユーロ圏における経済政策と投資タイミング

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10月10日

### 昨年のような市場の波乱の再来は迫っているか？

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、10月10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。

- ユーロ圏の常設の金融安全網(ESM)が正式に発足しました。これにより欧州情勢を巡る不安要因は一つ取り除かれた形です。
- 欧州債務不安は和らぎつつありますが、今後、投資タイミングを判断していく際には、経済政策に着目することも有益です。
- 現状では、欧州債務問題への対応として財政政策は引き締めが続いています。その景気へのマイナス効果を相殺するため、金融政策については緩和策が強化されつつあります。こうした経済政策は、市場の不安をも和らげ、当面、市場の波乱を回避する要因の一つとして働くと考えられます。

#### 【ユーロ圏では統合の枠組み作りが続く】

ユーロ圏の新たな金融安全網(ESM)※が10月8日、正式に発足しました。ESMは一時、発足が危ぶまれ、市場の波乱要因になる可能性がありましたが、今回の正式な発足により、欧州問題への対応は一段と前進することとなります。欧州情勢を巡る不安要因は一つ取り除かれた形となりました。

※欧州安定メカニズム。暫定的な現行基金の欧州金融安定基金(EFSF)を継承する常設の枠組み。

#### 【市場の波乱の再来は迫っているか？】

もっとも、経済通貨同盟のさらなる統合に向けた取り組みは進捗しているものの、その足取りはゆるやかです。昨年後半のような市場の波乱の再来が迫っているか否か、考え方を整理しておくことは、当面の投資タイミングを考える上で有益と考えられます(次表参照)。

【表】ユーロ圏の経済政策と投資環境

		昨年の相場急落局面	今年の相場回復局面
景気動向		世界的な景気減速懸念	世界的な景気減速懸念
経済政策	財政政策	引き締め→景気圧迫要因	引き締め→景気圧迫要因
	金融政策	引き締め→景気圧迫要因	緩和を強化→景気を刺激する要因
市場心理		市場の不安が高まる	市場の不安は和らぎつつある
資産価格	株式	急落	上昇傾向(昨年6月以来の高値圏)
	債券	ハイ・イールド社債やユーロ圏周縁国の債券価格は急落(金利は急上昇)	ハイ・イールド社債やユーロ圏周縁国の債券価格は回復傾向(金利は低下傾向)
		ドイツ国債価格は急伸(金利は急低下)	ドイツ国債価格は高止まり(金利は低水準で推移)
制度の枠組み作り		金融安全網(ESM)の稼働時期前倒し決定(昨年12月)などユーロ圏首脳は枠組みの強化に着手	金融安全網(ESM)が正式に発足(10月8日)するなどユーロ統合に向けた枠組み作りは徐々に進む

(出所)各種報道を基に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

昨年半ば以降の株式などリスク性資産の価格急落の背景を改めて検証していくと、当時の経済政策が原因となった可能性が浮かび上がってきます。財政政策と金融政策の組み合わせが最適でなかったという可能性です。当時、世界的な景気減速懸念が高まりつつありました。一般に景気減速局面では、財政政策、金融政策ともに緩和して景気を刺激するのが経済政策の定石です。欧州債務問題は深刻化し、財政政策は引き締め方向にありました。財政政策が引き締められるのであれば、景気へのマイナス効果を相殺するためにも、金融政策の強力な緩和が求められていました。

しかし、去年は4月に続き7月にもユーロ圏の政策金利は引き上げられ、金融政策は引き締め方向に動き出しました。一般に、緩和策は株価上昇要因、引き締め策は株価下落要因と捉えられています。その後、財政政策、金融政策ともに引き締め方向の経済政策がとられた(注)ことに対して、市場は素直に反応し、昨年半ば以降、欧州を始め世界的に株式などリスク性資産の価格は急落したと考えられます。

(注)米国でも財政政策、金融政策ともに引き締め方向にあったことが、世界的な急落を加速しました。米国では、債務削減を巡る議会の紛糾で財政緊縮となる一方、量的緩和第2弾(QE2)が終了した直後で、市場では金融緩和の解除時期を巡って米連邦準備制度理事会(FRB)の「出口戦略」が意識され始めていました。現在は量的緩和第3弾(QE3)が発動されるなど、米国においても金融緩和策は強化されつつあります。

**【緩和策を強化する金融政策は、市場の下支え要因】**

現状では、金融政策では緩和策が強化されつつあり、適切な経済政策と言えます。欧州中央銀行(ECB)のドラギ総裁は、就任直後から、政策金利を引き下げる(昨年11月、12月、今年7月)とともに、3年物資金の大量供給など一連の金融緩和の強化策を打ち出しており、また必要に応じてさらなる措置をとる姿勢を示しています。こうした経済政策は、市場の不安をも和らげ、当面、市場の波乱を回避する要因の一つとして働くと考えられます。

以上

## 「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10月10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
<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	○			
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。