

英国民投票、「欧州連合(EU)離脱」選択の影響と今後のポイント

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29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。

【当レポートのポイント】

- 英国の欧州連合(EU)離脱の是非を問う国民投票は6月24日、離脱派が51.9%、残留派が48.1%となり、事前予想に反して離脱派が勝利する結果となりました。
- 今後市場の変動性が高まることが想定される中、①英国の離脱に向けた欧州連合(EU)側との交渉、②世界各国の当局による金融市場の安定化に向けた政策等に焦点が集まるものと思われます。

I. 英国民投票、「EU離脱派」が51.9%と過半数

英国のEU離脱の是非を問う国民投票は6月24日、離脱派が51.9%、残留派が48.1%の支持を集め、事前予想に反して離脱派が勝利する結果となりました。投票結果の発表後、残留派を率いたキャメロン英首相は辞任の意向を表明しました。英国内では、EU加盟国であるがために貿易やビジネス面で規制を受けていることに加え、移民問題やEUの予算への拠出等に対する不満がありましたが、経済的なマイナス面も踏まえて直前の事前予想ではブックメーカー等を中心に「残留派」が優勢と考えられていました。

II. 英国がEU離脱を選択したことの影響について

リスボン条約第50条では、EUから離脱する国が出た場合には、「2年間の時間をかけて、どのような形で内容で離脱するかを交渉する」と定められているため、今回の国民投票の結果により英国がEUを即時に離脱することとはなりません。一方で、2年間の交渉内容については全くの未知数であり、今後も不透明感の強い状況が継続することが想定されます。また、このリスボン条約第50条では、EU加盟国全てが合意すれば、交渉期間の延長が認められる旨が述べられているため、交渉が長期化することも考えられます。なお、欧州委員会のトゥスク委員長は交渉に7年以上かかる可能性についても言及しています。

想定される英国における影響

プラス面
- EUの予算に拠出する必要がなくなる。 - 移民政策を踏まえた独自の経済的かつ社会的な仕組み・政策を構築・実施可能である。
マイナス面
- 今後のEU諸国との貿易に関税が発生する可能性がある。 - 英国進出企業が他のEU加盟国に流出する可能性がある。 - 英国から企業が他のEU加盟国へ流出することにより英国不動産への需要が減退し、不動産市況が弱含む可能性がある。

想定される英国以外のEU加盟国における影響

プラス面
英国進出企業が他のEU加盟国に流入する可能性がある。
マイナス面
- 英国への移民が他のEU加盟国に流れ、社会的不満が高まる可能性がある。 - 英国経済悪化により、英国向け輸出が低迷する可能性がある。 - 英国からの資金流出を受け、英ポンドの下落を背景としてその他欧州通貨に対し上昇圧力が働く可能性がある。

(出所) 各種資料を基に、ドイチェ・アセット・マネジメント・インベストメントGmbHが作成

＜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

Ⅲ. 今後のシナリオ・ポイント

(1) 経済面・金融面

前述の通り、英国とEUの今後の交渉は、長期化する可能性が高いと見込まれます。

不確実性が強い中で、企業の設備投資等の減少や英国からの資本流出といった、景気下振れリスクも想定されます。結果的に、英国の国内総生産（GDP）だけでなく、他のEU加盟国のGDPも影響を受けることが予想されます。

英ポンドは、離脱交渉の進捗度合いによって変動性が高まることや、英国株式に対する不透明感も重石となり、今後も下落余地の残る展開が見込まれます。

しかし、リーマンショック時と比較して、欧州の各金融機関の手元流動性は潤沢であり、より厳格な自己資本規制にも対応しています。そのため、今回の結果を契機に世界的な金融危機にまで影響が進展することは想定しづらいと考えています。なお、次のような点が金融市場の安定化に向けた政策の焦点になると思われます。

①主要中央銀行による流動性供給

②英中央銀行（BOE）による金融緩和実施（利下げ、量的金融緩和（QE）等）

③欧州中央銀行（ECB）や日本銀行（BOJ）の追加緩和

④米国における利上げの延期

⑤G7各国による為替市場等への協調介入

(2) 政治面

欧州では、英国と同様に反EUや反移民的な思想を掲げる勢力が支持を伸ばしており、一部地域においては独立機運が高まっているのが現状です。今回の結果を機に、離脱の連鎖反応が起きる可能性もあり、注意が必要と考えています。英国内では、EU残留を希望しているスコットランドが今後、独立のための住民投票を再度実施する可能性も現実味を帯びてきており、英国内における分裂リスクや不透明感の強まり等も念頭に置く必要があるものと思われます。

なお、英国の国民投票直後の国政選挙として注目されたスペインの再選挙は、ラホイ首相率いる国民党（PP）が第1党を維持し、反EU派の左派新党ポデモスを中心とする勢力は事前予想よりも議席数を減らす結果となりました。

今後もイタリアやオランダ等EU加盟国では国民投票や国政選挙等が予定されています。その中で、EUやユーロ圏の結束力を高め、英国以外の国々に離脱の機運が波及しないよう、求心力を高める体制の構築が期待されます。

今後の欧州各国の政治関連イベント

スペイン	イタリア	オランダ	フランス	ドイツ
再選挙 ⇒国民党(PP)が 第1党を維持	憲法改正国民投票 (2016年10月) ※予定	総選挙 (2017年1～3月) ※予定	大統領選挙 (2017年4～5月) ※予定	連邦議会選挙 (2017年8～10月) ※予定

(出所) 各種資料を基に、ドイチェ・アセット・マネジメント・インベストメントGmbHが作成

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。

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29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
(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	○			
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い合わせ先>

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)