情報提供用資料
2017年3月29日

英国のEU離脱交渉は長期化の見通し
－交渉本格化は仏独の選挙後に。市場の関心は一旦低下へ－

当レポートの主な内容

① **英国は、本日（29日）、欧州連合（EU）に対して離脱を正式に通知する予定ですが、英国とEU間の離脱協議は難航することが予想されます。**

② **離脱交渉の展開によっては、足元の堅調な欧州の景気に影響する可能性もあることから、交渉の行方が注目されます。ただ、交渉本格化はフランスやドイツの主要な選挙の後になることが予想され、この問題に対する金融市場の関心は、一旦、低下するものと思われます。**

期限内の合意は困難。交渉延長などの可能性も

英国のEUに対する離脱通知後には、トゥスクEU大統領が離脱の枠組みや原則を定めたガイドラインの草案を加盟国に提示します。当初は、4月上旬に臨時のEU首脳会議が開催され、このガイドラインを採択する見込みでしたが、現時点では、開催は4月末以降になる見通しです。ガイドライン採択の日程が後ずれすることで、英国がEUと実際に離脱交渉の協議に入れるのは、6月以降となる可能性が高まっています（図表1）。

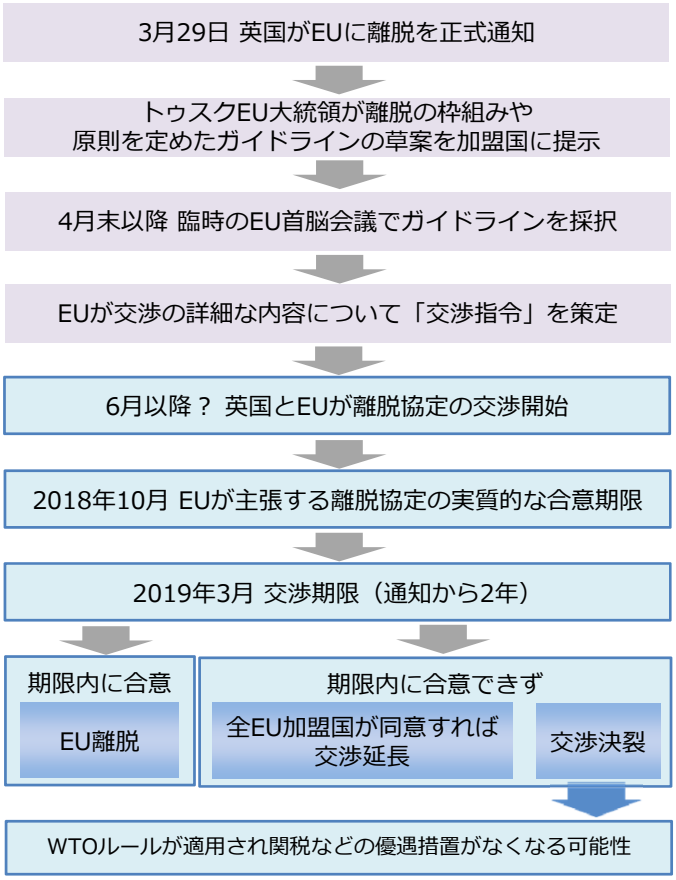
離脱協議の交渉期限は、形式的には離脱通知から2年後の2019年3月となります。しかし、加盟国や欧州議会の承認手続きを済ませるために半年程度要するため、2018年10月が合意期限だとEU側は主張しており、実質的な交渉期間は約1年半程度と、より短くなる可能性があります。

交渉本格化は仏独の主要選挙終了後となる可能性

また、欧州では、今年、フランス、ドイツなどで重要な選挙を控えています（図表2）。これらの国の反EU派を勢いづかせないために、EU側としては、英国に対して安易な妥協は出来ない状況にあると言えます。そのため、選挙終了まで、離脱交渉は平行線をたどる可能性が高いとみられます。

通常、貿易協定の締結には広範な分野についての調整が必要なため、長期間の交渉を要します。例えば、EUがカナダと結ぶ「包括的経済貿易協定(CETA)」は、交渉開始から暫定発効（今年4月予定）に漕ぎ着けるまで約7年半を要しています。こうした事例を踏まえると、期限内に合意に至らない可能性が高いと考えられることから、無秩序な離脱となることへの懸念がくすぶっています。

図表1　英国のEU離脱手続きの流れ



（出所）各種報道などから岡三アセットマネジメント作成

図表2　2017年 欧州の主な選挙日程

4月23日	フランス大統領選挙（第1回投票）
5月7日	フランス大統領選挙（第2回投票）
6月	フランス下院議会選挙 （第1回投票11日、第2回投票18日）
9月24日	ドイツ下院選挙 フランス上院議会選挙

（注）日程は資料作成時点のものであり将来変更されることがあります。
（出所）各種報道などから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、投資環境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、特定の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もありません。■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します。

交渉の展開次第で欧州経済への影響も

メイ首相は、EU離脱の基本方針を示した演説において、EUの単一市場に留まらず、EUと新たな包括的自由貿易協定を結ぶ方針を明示しました。

しかし、EUからの完全な離脱を目指す一方、無秩序な離脱となる事態を避けることも重視されています。優先項目の一つとして、円滑で秩序だった離脱を挙げており、国境や輸出入の管理などの新制度への移行は、段階的に行うとしています。メイ首相としては、EUとの協議に臨むにあたり、離脱のショックを極力緩和するため、長期の移行期間の獲得を目指していることが窺えます（図表3）。

英国は、EUにとって単なる通商相手国ではなく、安全保障上の重要なパートナーであり、EU側も仏独の主要選挙終了後は強硬姿勢を軟化させ、譲歩する可能性があると思われます。もっとも、EUとの離脱交渉は困難を極めることには変わりがなく、交渉決裂によってWTOルールが適用され、関税などの優遇措置がなくなる可能性があります。そのため、当面、離脱に関する不透明感への懸念がくすぶることが予想されます。

足元の英国経済は、10-12月期実質GDP成長率が前期比+0.7%と、7-9月期の同+0.6%から加速するなど堅調さを維持しています。しかし、離脱交渉の展開によっては、英国の経済活動が抑制される可能性があるほか、その他の欧州各国の景気にも影響する可能性があると思われます。

ただ、交渉本格化はフランスやドイツの主要な選挙後になることが予想され、この問題に対する金融市場の関心は、一旦、低下するものと思われます。

図表3 EU離脱基本方針を示したメイ首相演説のポイント

EU離脱交渉における12の優先項目

① **交渉の確実性確保**
- 産業界や公共部門をはじめとして全ての人に確実性を提供
- 離脱前と同様のルールや法律が適用されるようにする

② **英国法の独立**
- 英国法による統治

③ **地域連携の強化**
- 国を構成する4地域の連携を強化

④ **往来自由の維持**
- アイルランドとの往来の自由を維持

⑤ **移民流入の管理**
- 欧州からの移民流入を管理・制限

⑥ **市民の権利保障**
- 英国居住のEU市民とEUに居住する英国民の権利を保障

⑦ **労働者の権利保護**
- EU法を国内法に置き換え労働者の権利を守る

⑧ **欧州市場との自由貿易**
- EUとモノやサービスの移動が最大限自由となる新たな包括的自由貿易協定の締結を目指す
- EUの単一市場のメンバーとして残ることは目指さない
- EU予算の負担金は支払わない

⑨ **EU域外との新たな貿易協定**
- EU域外国との自由貿易協定も追求

⑩ **科学や技術革新にとっての最適地**

⑪ **対テロ・犯罪でのEUとの連携**

⑫ **円滑で秩序だったEU離脱**
- 現在の関係から、新たなパートナーシップに移行する間、ビジネスや安定の脅威になることがあってはならない
- 離脱交渉期間に英国とEUの新たな関係の形を定めた上で、国境や輸出入の管理など新制度へ段階的に移行

（出所）各種報道などから岡三アセットマネジメント作成

以上　（作成：投資情報部）

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、投資環境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、特定の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もありません。■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します。

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が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損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

【留意事項】

- 投資信託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。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。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。

【お客様にご負担いただく費用】

■ お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）

■ お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内

■ お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
：純資産総額×実質上限年率2.052%（税抜1.90%）
※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。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×上限年率0.01296%（税抜0.012%）
※上記監査費用の他に、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、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。
※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、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商　　号：岡三アセットマネジメント株式会社
事業内容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
登　　録：金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第370号
加入協会：一般社団法人 投資信託協会／一般社団法人 日本投資顧問業協会

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

＜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）