

これまでのBrexitを巡る動きと今後の見通し

— 楽観視は出来ないものの合意ある離脱に向けて事態は前進か —

- EUからの離脱の是非を問う英国の国民投票から既に3年以上が経過しましたが、依然としてBrexit問題の先行きは不透明な状態が続いています。
- 新たな離脱協定案が今月末の離脱期限までに英議会で承認されることは事実上困難になりましたが、合意ある離脱に向けて事態は一步前進したものと考えています。

Brexitを巡るこれまでの経緯

英国のEU（欧州連合）からの離脱問題（Brexit）を巡る政治の迷走は、2016年にEUからの離脱の是非を問う国民投票が英国で実施され、離脱賛成派が勝利したことから始まりました（図表1）。

国民投票を実施したキャメロン首相（当時）は、EU残留派でしたが、移民問題などの国民の不満に応え国民投票を実施することで、支持率を高めることを企図しました。しかし、予想に反し離脱賛成派が勝利したため思惑が外れ引責辞任しました。

後任となったメイ首相（当時）は、離脱交渉を優位に進めることを狙い、2017年に解散総選挙に打って出ました。しかし、予想に反し与党・保守党が敗北し、過半数を失ってしまったため、政権基盤が弱体化し、却って離脱交渉を進めることが困難になってしまいました。

国民投票から既に、3年以上が経過しましたが、依然としてBrexit問題の先行きが定まらないのは、こうした誤算の積み重ねが大きな要因となっています。

図表1 EU離脱交渉を巡る経緯

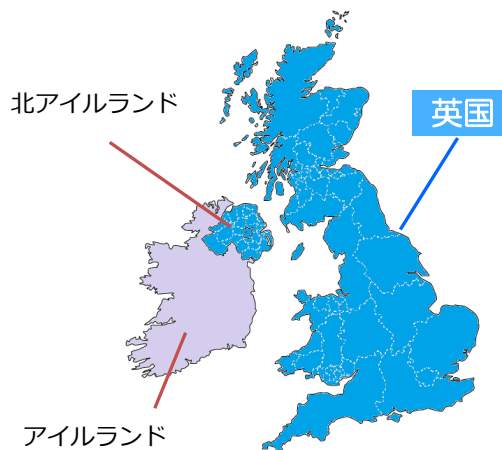
2016年	
6月	英国のEU離脱を問う国民投票でEU離脱派が勝利
2017年	
6月	英下院総選挙で与党・保守党が敗北
2018年	
11月	英政府（メイ政権）とEUが離脱協定案で合意
2019年	
1月	英下院が離脱協定案を否決（1回目）
3月12日	英下院が離脱協定修正案を否決（2回目）
3月21日	EUが3月末の離脱期限を4月12日まで延期（延期1回目）
3月29日	英下院が離脱協定修正案を否決（3回目）
4月	EUが離脱期限を10月31日まで延期（延期2回目）
7月	ボリス・ジョンソン氏が新首相に就任
9月	英下院、合意なき離脱を阻止する法案を可決
10月17日	英政府とEUが新たな離脱協定案で合意
10月19日	英下院で離脱に必要な関連法の成立まで、離脱協定案の採決を見送る動議が可決
10月22日	離脱協定案に基づく離脱関連法案の大枠について可決 英国、下院、離脱関連法案を迅速に審議する議事進行動議を否決
10月31日まで	EUが離脱期限の延期を認めるか判断
10月31日	英国の離脱期限

障害となった北アイルランド国境の取扱い

Brexit問題で障害となったのは、英国領北アイルランドとEU加盟国アイルランドとの国境管理の問題です（図表2）。英国とEUは当初から厳格な国境管理を避ける方針で一致していましたが、管理方法でEUと英国が合意出来る案が見つからず迷走が続きました。

メイ政権は、移行期間中に英国とEUで通商協定がまとまらなかった場合、英国全体が関税同盟に残ることで、厳格な国境管理が発生しないようにすること（バックストップ）で合意していました。

図表2 北アイルランドの国境管理を巡る問題



（図表1-2出所）各資料を基に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。

しかし、バックストップが発動すると、EUの合意がない限り、英国は関税同盟に残り続けEUから離脱出来なくなるとの懸念から離脱派が反対し、メイ政権の離脱協定案は修正を重ねたものの、下院で3回否決され結局承認されませんでした（前頁図表1：2019年1-3月）。

メイ政権は、当初の離脱期限であった今年3月末までに、離脱協定案の議会承認を得られず、EUに離脱期限の延長を要請せざるを得なくなりました。離脱期限は2回延期され、今年10月末が期限となりましたが、政治的な求心力を失ったメイ首相は辞任に追い込まれました。

離脱期限を延期後、英下院は離脱協定案を承認か

後任として離脱強硬派であるジョンソン氏が7月より首相に就任し、合意なき離脱も辞さない強気の姿勢でEUとの交渉に臨み、今月17日にEUと新たな離脱協定案で合意しました（図表3）。新たな協定案では、バックストップは削除され、2020年末までの移行期間終了後、北アイルランドは英国の関税圏に入ることになりますが、物品の検査基準はEU規則が適用され、関税については北アイルランドに入る物品には英国の関税、北アイルランドを通してEUに入る物品にはEUの関税を適用するとされています。

新たな協定案における関税の扱いなどの実効性には懸念が残りますが、そうした懸念がありながらもEUが譲歩したのは、ジョンソン首相の強硬姿勢が功を奏したと言えるのかもしれません。

目下の焦点は英議会の承認を得られるか否かに移っていますが、与党保守党はメイ政権下の総選挙で過半数を失っており、議会承認がネックであることはジョンソン政権においても同様です（図表4）。19日には離脱に関する法案の成立まで離脱協定案の採決を見送る動議が下院で可決されたため、22日に政府は離脱関連法案の審議を短期間で進める動議を提出しましたが否決されました。今月31日の離脱期限まで日程は限られており、期限までに離脱協定案を採決することは事実上困難な状況となりました。

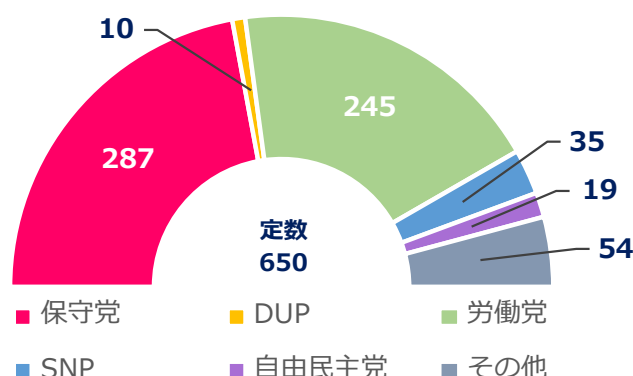
ただ、EUは期限切れでNo-deal Brexit（合意なき離脱）となる事態は回避する意向とみられ、今月末までに離脱期限の一定の延長を認めるものと思われます。その場合、英政府は延長された期間内で離脱協定案の承認を目指すものとみられますが、22日に離脱関連法案の大枠については下院で可決されていることから、離脱協定案が承認される可能性は出て来ていると考えられます。これまでの約3年間の迷走ぶりを踏まえると、依然として楽観視は出来ないものの、合意ある離脱に向けて事態は一步前進したと考えています。ジョンソン首相が解散総選挙の動議を議会に提出するとの観測もありますが、同首相の解散動議はこれまで2回否決されており、今回も解散に漕ぎ着けるのは難しいのではないかと考えています。

以上（作成：投資情報部）

図表3 新たな離脱協定案の要旨

物品の検査	北アイルランドでは物品の検査基準にEU規則を適用（アイルランド島内で検査は行われない）
関税	北アイルランドは英国の関税圏内に入るが、EUの単一市場への入り口にもなる。北アイルランドに入り消費される物品には英国の関税を、北アイルランドからEUの単一市場に入る物品についてはEUの関税を適用
特別措置の期間	北アイルランド自治議会は移行期間終了の4年後に、EU規則の適用を継続するか否かについて過半数の賛成で決定できる。継続されれば更に4年後に継続の可否を判断
英EUの経済関係	英国とEUは自由貿易協定（FTA）の締結を目指す

図表4 英下院の勢力図



（注）DUP：北アイルランド民主統一党、SNP：スコットランド民族党（図表3-4出所）各資料を基に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。

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へ帰属します。

【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3.85% (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2.09% (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0.0132% (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い合わせ先>

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)