

- ▶ 英ポンドはEU離脱を巡る先行き不透明感の再燃から大幅下落
- ▶ 今後はEU離脱交渉に向けた政治・経済的な不透明感などを背景に低位での推移を見込む

英ポンドは大幅下落

10月に入って英ポンドは大きく下落しています。主な背景として、以下の要因が挙げられます。

①メイ英首相は10月2日（現地時間）、英バーミンガムで開催中の与党・保守党の党大会において、「（正式なEU離脱プロセスの通知となる）リスボン条約第50条を2017年3月末までに行使する」と明言しました。6月に実施された英国のEU離脱（BREXIT）の是非を問う国民投票後、BREXITに対する過度な懸念はいったん後退したものの、今回EU離脱のスケジュールが明示されたことで、再びBREXITを巡る先行き不透明感が高まりました。

②また同大会において、メイ首相ならびにデービスEU離脱担当らは、今後のEU離脱交渉において、移民制限策を優先する姿勢を示しました。これにより、今後の離脱交渉においては、EU単一市場へのアクセスが後回しになるのではとの思惑から、「ハード・ブレグジット（hard BREXIT、経済面で深刻な悪影響を与える強硬なEU離脱）」に至る可能性が意識されました。

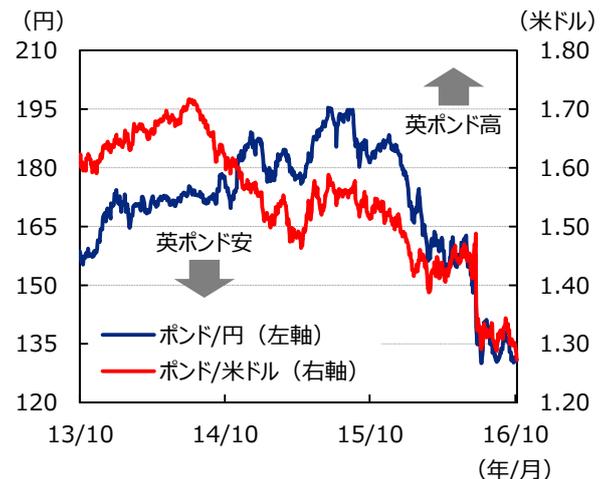
上記①、②を受けて、英ポンドは大幅に下落しました。対米ドルで9月末には1英ポンド=1.29米ドル近辺で推移していましたが、足元では、英国国民投票後に付けた安値を更新し、1.27米ドル前半となりました（図表1）。

対EU協定では大きく4つの選択肢が考えられる

今後のEU離脱交渉の行方は不透明ですが、対EU協定の選択肢としては大きく分けて4つのオプションがあると考えられます（図表2）。ノルウェー・オプションとスイス・オプションでは政府が人の移動を制限することができなくなります。多くの英国国民が移民によって発生する社会的なコストの大きさを重視して離脱を選択したことを考慮すれば、上記2つのオプションが選ばれる可能性は低いと考えられます。一方、WTO・オプションについては、財務省が深刻な景気後退に入るとの試算を公表しています。（次ページに続く）

図表1 英ポンドの推移

2013年10月1日～2016年10月4日：日次



出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOneが作成。

図表2 英国とEUの新協定を巡る選択肢

	シティの地位	人の移動	EUへの拠出
1 ノルウェー・オプション (EFTA+EEA)	○	制限不可	有り
2 スイス・オプション (EFTA+EUとの個別合意)	×	制限不可	有り (部分的)
3 カナダ・オプション (CETA)	×	制限可	無し
4 WTO・オプション (EUとの経済協定なし)	×	制限可	無し

出所：英国財務省資料及び各種データをもとにアセットマネジメントOneが作成。

※EFTA：欧州自由貿易連合
EEA：欧州経済地域
CETA：包括的経済・貿易協定
WTO：世界貿易機関

※上記図表は、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

そのため、政府はカナダ・オプションをベースに交渉を進めるとみられます。ただし、その場合でもシングルパスポート（金融機関がEU加盟国のどこか1カ国でも認可を取ればEU全域で業務を展開できる制度）を喪失する可能性が高く、金融機関の集中するロンドン（シティ）の国際的な地位低下は避けられないと予想されます。

今後の英ポンド見通し

メイ首相はEU離脱交渉に関して、「最良の条件を勝ち取る」と表明していますが、EU側が「移民の受け入れ無しにEU単一市場へのアクセスは許容しない」との立場を崩していないことを鑑みると、今後の交渉は難航することが予想されます。したがって、当面政治的な不透明感が高まる点は、英ポンドにとって下押し圧力となるとみられます。

一方で、足元の英国経済指標は予想を上回る改善が続いています。英国国民投票の結果を受けて、イングランド銀行（BOE）が8月に利下げを含む包括的な金融緩和を発表するなど、BREXITにかかわる不透明感に対して迅速な対応を取ったことや、英国政府が景気を下支えするため緊縮財政の緩和を示唆していることなどが好感されているものとみられます。ただし、中長期的には依然楽観はできないとみており、引き続きEU離脱の交渉の行方を見極める必要があると考えます。

今後の英ポンドは、中長期的にはEU離脱交渉に向けた政治・経済的な不透明感などを背景に低位での推移を見込みます。

（2016年10月5日 12時執筆）

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（リート）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限4.104%（税込）

信託財産留保額：上限0.5%

公社債投信およびグリーン公社債投信の換金時手数料：取得年月日により、1万口につき上限108円（税込）

その他の投資信託の換金時手数料：ありません

■ お客さま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）：上限年率2.6824%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

■ その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。

※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

この資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定の商品の投資勧誘を目的として作成したものではありません。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

金融商品取引法に基づきお客様にご留意いただきたい事項を以下に記載させていただきます。

むさし証券の概要

商号等：むさし証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第105号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

リスクについて

国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券(上場有価証券等)の売買等に当たっては、株式相場、金利水準等の変動や、投資信託、投資証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品等(裏付け資産)の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格等が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

◎ 上場有価証券等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

◎ 新株予約権、取得請求権等が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。

◎ 上場有価証券等が外国証券である場合、為替相場(円貨と外貨の交換比率)が変化することにより、為替相場が円高になる過程では外国証券を円貨換算した価値は下落し、逆に円安になる過程では外国証券を円貨換算した価値は上昇することになります。したがって、為替相場の状況によっては為替差損が生じるおそれがあります。

※ 裏付け資産が、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等である場合には、その最終的な裏付け資産を含みます。

※ 新規公開株式、新規公開の投資証券及び非上場債券等についても、上記と同様のリスクがあります。

手数料等諸費用について

当社取り扱いの商品等にご投資いただく場合

各商品毎の所定の手数料をご負担いただく場合がありますが、商品毎に異なるため、ここでは表示することができません。

また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

投資信託につきましては、手数料の他、信託報酬等・その他の費用(監査費用、運営・管理費用等)等を御負担いただきますが、これらの費用等は、事前に計算できませんので表示していません。

当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

【広告審査済】