

英BREXIT 4：英国・欧州金融機関を巡る最近の話題は本当か？

◆ BREXIT以降、欧英発のニュースが続く

英国国民投票の結果（EU離脱：BREXIT）を受け、英国・欧州の金融機関の先行きが心配されるニュースが多く聞えます（図1）。BREXITで英金融機関は国外移転？、米当局による資産査定でドイツ銀米国子会社は不合格となり、IMF（国際通貨基金）も同行の経営危機を示唆？、欧州発の世界的金融危機が再発？、などといった類です。総じてみると、多くは拡大解釈されているようにみえます。

総資産で欧州最大規模の英HSBCは先日、英ロンドンに留まることを改めて示しました。同行は昨年初より本部機能移転を議論、既に今年2月に一旦結論を示しています。目下英国に本部を置く金融機関は、EU（欧州連合）加盟国での事業に各国の事業免許なしで行えます（通称パスポート）。BREXITが現実となるとパスポートが制限される可能性が危惧されますが、これはむしろ現在各行が進める事業再構築を加速させる誘引になりましょう。例えば英パークレイズは、2016年末までに撤退予定の伊仏リテール事業等、低収益の非中核資産圧縮を加速、国内リテール業務等の高収益事業への資源再配分を急ぐことになりましょう（図2左）。

◆ 米国ストレステスト、IMFも欧州・英金融機関の健全性を評価

6月29日に米FRB（連邦準備理事会）が示した包括的資本査定（CCAR）にて欧州金融機関の米子会社2行、ドイツ銀行とスペイン・サンタンデル銀行の株式配当、自社株買いといった資本計画がFRBに否認されました。これは株価には確かにマイナス材料です。しかし、金融機関の健全性を見る上ではこの一週間前に発表された米ストレステストが重要です。米経済が今年から来年にかけて実質GDPで最大▲7.5%（前期比年率）等といった極めて厳しい想定下でも、CCARで資本計画を否認された2行の自己資本は高水準を維持するとの結果です（図2右）。米当局が問題視するのは金融機関の健全性ではありません。

また、IMFが6月30日に発表したドイツの金融システム評価レポートは、ドイツ金融機関の世界における存在感の高さを示したものです。IMFは、世界的金融システム不安が起きれば保険大手アリオンツやドイツ銀行がリスクに晒される可能性を指摘したもので、それ故潤沢な資本と流動性を有しショックへの弾力性が高いと評価しています。英国・欧州金融機関の収益見通しは、事業再構築の過渡期でもありV字回復とはいかない可能性があります。しかし彼らの資産の質、健全性に関するこれら報道は拡大解釈されているようです。（徳岡）

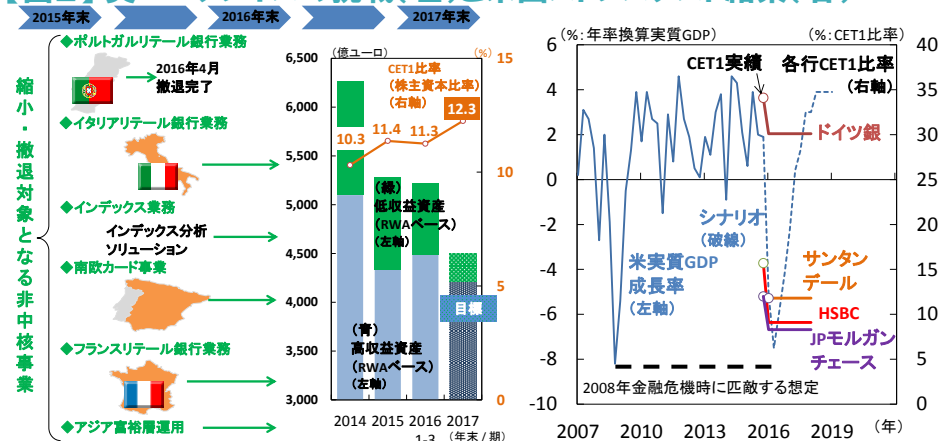
【図1】金融関連ニュース

日付	ヘッドライン	金融政策関連
2016/6/24	英EU離脱の判断 (BREXIT)	
2016/6/28	ムーディーズ 英金融機関格付け見直し引き下げ。	伊政府筋、伊銀行支援ファンドは不良債権のための特別な仕組みを設定する可能性と発言
2016/6/29		米CCAR(包括的資本査定) 欧州金融機関の米持ち株会社2行が不合格 伊政府、国内銀行への資本注入でEU委員会と協議→EU委員会は黙認の可能性も？
2016/6/30	IMF(国際通貨基金)がドイツ金融システム評価レポートを発表	英BOEカーニー総裁「恐らく夏の間に金融緩和する必要ある」と発言
2016/7/4	英スタンダードライフ 英不動産ファンド(29億ポンド)の取引停止	ECB、伊モンテ・デイ・バスキ・ディ・シエナ銀行に不良債権比率の引き下げを要請
	英RBS、政府保有株放出が2年先送りになったと発言。 当初2020年までに€250億売却予定。	
2016/7/5	英AVIA、M&G不動産投資運用資産の解約凍結	英BOE、銀行のカウンターシクリカルバッファを0.5%→0.0%に引き下げ
2016/7/6	伊政府、新たな銀行支援ファンド設立かとの報道	伊政府、モンテ・デイ・バスキ銀行に公的資金注入を検討との報道も
2016/7/7	英不動産投資ファンドの解約凍結7ファンド(総額€175億)に	

注) 上記ヘッドライン（ニュース）は一部抜粋。

出所) 各種報道より当社経済調査部作成

【図2】英パークレイズの挑戦(左)と米国ストレステスト結果(右)



注) 左図RWAは保有資産にリスクに応じたリスクウェイトを乗じ算出した資産。例えば、国債はリスクウェイトゼロ(≒低リスク)。右図米実質GDPは2015年まで実績、以降破綻は急激に悪化したシナリオ。想定は米実質GDP以外に多岐に亘る。HSBC、サンタンデル、ドイツ銀行は米国における持株会社のCET1(株主資本Tier1)比率の落ち込みを示し、グループ全体ではない。CET1実績は2015年末。出所) 会社資料、米FRBより当社経済調査部作成

留意事項

◎投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としているため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。したがって、投資者のみなさまの投資元金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、投資元金を割り込むことがあります。運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。

投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をよくご覧ください。

◎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。

■購入時（ファンドによっては換金時）に直接ご負担いただく費用

・購入時（換金時）手数料 … **上限3.24%（税込）**

※一部のファンドについては、購入時（換金時）手数料額（**上限37,800円（税込）**）を定めているものがあります。

■購入時・換金時に直接ご負担いただく費用

・信託財産留保額 … ファンドにより変動するものがあるため、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

・運用管理費用（信託報酬） … **上限年3.348%（税込）**

※一部のファンドについては、運用実績に応じて成功報酬をご負担いただく場合があります。

■その他の費用・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）、目論見書補完書面等でご確認ください。

※その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

お客さまにご負担いただく費用の合計額もしくはその上限額またはこれらの計算方法は、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

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、三菱UFJ国際投信が運用するすべての公募投資信託のうち、ご負担いただく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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれ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、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をご覧ください。

各資産のリスク

◎株式の投資に係る価格変動リスク

株式への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動するため、株式の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎公社債の投資に係る価格変動リスク

公社債への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、公社債の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、公社債の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎信用リスク

信用リスクとは、有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となること等をいいます。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

国内株式・国内債券への投資は上記のリスクを伴います。海外株式・海外債券への投資は上記リスクに加えて以下の為替変動リスクを伴います。

◎為替変動リスク

海外の株式や公社債、REIT、オルタナティブ資産は外貨建資産ですので、為替変動の影響を受けます。そのため、為替相場が円高方向に進んだ場合には、投資元金を割り込むことがあります。

新興国への投資は上記リスクに加えて以下のカントリーリスクを伴います。

◎カントリーリスク

新興国への投資は、先進国への投資を行う場合に比べ、投資対象国におけるクーテターや重大な政治体制の変更、資産凍結を含む重大な規制の導入、政府のデフォルト等の発生による影響を受けることにより、市場・信用・流動性の各リスクが大きくなる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込む可能性が高まる場合があります。

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき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。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況であり、また、見通ししないし分析は作成時点での見解を示したものです。したがって、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また税金・手数料等は考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信経済調査部の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。
- 投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご留意ください。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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