



コラム

「柏原延行」の Market View

#60 英国選挙結果の与える影響に関する仮説

皆さま こんにちは。

アセットマネジメントOneで調査グループ長を務めます柏原延行です。

英国総選挙の投票が終わり、大勢が判明しかかっています。メイ首相が選挙を決断した4月においては、メイ首相が率いる保守党の議席数積み増しが予想されていたにもかかわらず、各種報道によると保守党は議席数を減らす結果となる見込みです（なお弊社ホームページ記載予定の臨時レポートもご参照ください）。

今回の結果を受け、メディアなどでは「与党である保守党が議席を減らし、メイ首相のリーダー・シップへの信任が薄れ、政治的な混迷が強まったことから、将来への不透明感が高まり、株式などのリスク資産や為替の動向が不安定になる可能性がある」との解説がなされるのではないかと考えます。

上記の見方に関して、正面から異議を唱えることは難しいですが、本文書のコラムであるとの性格を踏まえ、上記以外の「異端的になるかもしれない」見方があり得るのかを、皆さまと一緒に考えてみたいと思います。

結論として、今回の英国総選挙の結果は、短期的な反応はともかくとして、中長期的には、これまで想定していた投資環境認識に変更を求めるような結果ではなく、特に日本株式の投資環境認識への影響は限定的との仮説を提示したいと考えます。

英国での（政治を含む）動きは、「英国のEU離脱は（ドイツを含む）ユーロ圏経済全体に影響を与える可能性があること」、「（いわゆるトランプ現象に代表されるような）反グローバリズムの流れに関する欧州政治情勢の判断材料を与えてくれる」との意味で、投資環境を認識する上で重要であると考えています。

しかしながら、今回の選挙結果からは、上記の2点に関する追加的な情報を引き出せないのではないかと考えています。

まず、ひとつめの「英国のEU離脱」についてお話しします。

皆さまがご承知の通り、昨年6月のEU離脱に関する国民投票では、保守党のキャメロン首相（当時）は、EU離脱反対の立場にあり、EU離脱に賛成との国民投票結果を受けて、首相を辞任しました。

キャメロン氏の後を継いだメイ首相は国民投票の結果を受けて、EU離脱を進める立場にたち、いわゆる厳しい離脱（Hard Brexit）を志向しているとの報道がなされました。

本資料中の図表などは、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。

各種報道では、今回の選挙結果がEU離脱の方向性を左右するとの論調もあるようですが、「保守党が議席を減らし、首相のリーダーシップが弱まる可能性があること」が、EU離脱の方向性について、どのような示唆を与えてくれるかが、私には判然としません（もちろん、新しい政権枠組みが決定される中で、方向性が示される可能性はあります）。

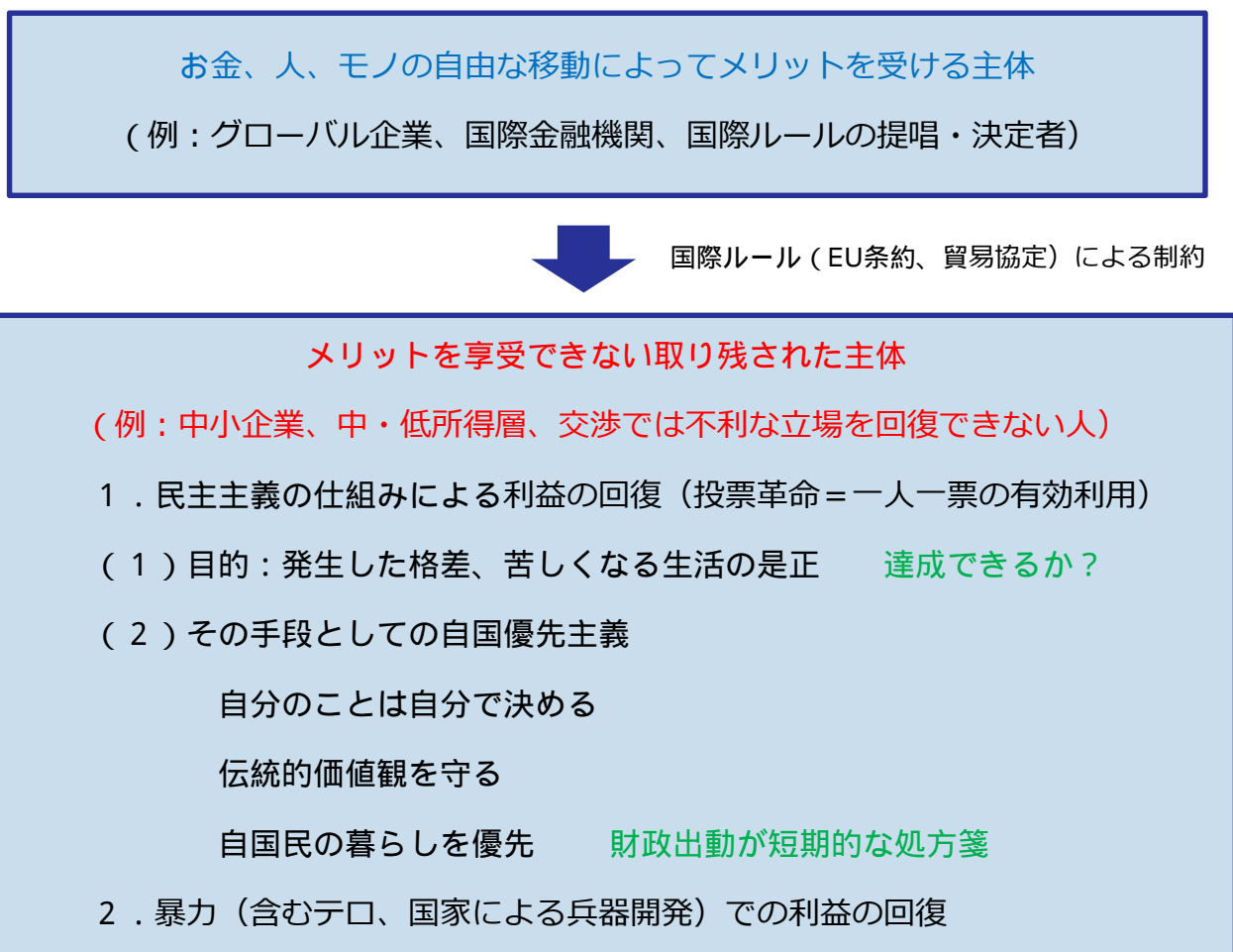
第二は、「反グローバリズムの流れ」に関してです。

私は、昨年の英国の国民投票、米国の大統領選、今年のフランスの大統領選では、図表1のような対立構造が正面から争われたと考えています。

ポイントとしては、「お金、人、モノの自由な移動によってメリットを受ける主体」と「メリットを享受できない取り残された主体」の政治対立であると考えていることです。

そして、この対立構造は、（よく報道される）「グローバリズムと自国優先主義の対立」との表現に記号化されていると考えています。

図表1：筆者が考える政治的対立の模式図



本資料中の図表などは、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。

この対立構造の観点で、今回の「保守党議席減、労働党議席増」との結果を評価すると、「①メイ首相がHard Brexitを志向していたとの観点からは自国優先主義（自分のことは自分で決めるなどの主張）が敗北し」、「労働党が富裕層増税や大学授業料の無料化などを主張していたとの観点からは、自国優先主義（格差是正の主張）が勝利した」と考えることもできると思われます。

したがって、今回の選挙結果からは、「反グローバリズムの流れ」が加速したか、減速したかを安易には判定できないと私は考えています。

英国GDPの世界GDPに占める割合は4%未満であり(内閣府ホームページ 2014年)、英国単独の経済状況は、世界の経済・投資環境に大きな影響を与えないと考えています。

そして、今回の英国総選挙の結果を受けて、英国のEU離脱に関する今後の事態の推移、②反グローバリズムの流れに関する欧州の政治トレンドに関して、追加的に、明確な情報を投資家が得ることができない可能性を考慮し、この選挙結果だけでは、経済・投資環境への影響、特に日本株式への影響は限定的との仮説をお届けしました。

(2017年6月9日 13:30執筆)

【当資料で使用している指数について】

ございません。

本資料中の図表などは、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。

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（REIT）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、投資者の皆さまの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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 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）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ 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。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

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。

投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

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場合があります。

【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。