

英総選挙の結果と英国リート市場の動きについて

英国のメイ首相が、欧州連合（EU）とのEU離脱（ブレグジット）の協議で、彼女の立場をより強固にしようとした試みは、先週、保守党が議会で過半数を失ったことで裏目に出ました。選挙結果から生じるリスクは、本質的には英国内のもですが、「ハングパーラメント（過半数を取る政党がない状態、「宙ぶらりんの議会）」という結果は、EU離脱に向けた視界を悪化させることとなります。

EU 離脱の道のりはさらに混乱

英国のEUからの離脱への道のりは、先週木曜日の選挙でさらに不透明になりました。メイ首相がEU離脱交渉に向けて政権基盤を強化するために4月中旬に実施を決めた選挙は失敗に終わり、明確な勝者は現れませんでした。

メイ首相率いる保守党は議会での第一党を維持したものの、過半数を失いました。保守党は改選前の331議席から318議席へと議席を減らし、過半数に必要な326議席には届きませんでした。コービン氏が率いる労働党は、下院での議席数を232議席から262議席へと伸ばしました。スコットランド民族党（SNP）も56議席から35議席へと減らし、スコットランドがイギリスからの独立を問う国民投票への機運は弱まりました。

英国の最大のリスク

選挙の潜在的な影響はグローバルのものではなく、主に英国内のリスクであり、グローバルの金融市場に大きな影響を及ぼす可能性は低いと考えられます。選挙後の市場の最初の反応でも、選挙の影響は英国の金融資産、特に、米ドルやユーロに対して下落した英ポンドで見られました。

今後、不確実性が増したことで英ポンドへの圧力は残ることになりそうです。英国株で見ると、英ポンド安は海外売上比率の高い企業にとってはプラス材料であり、一方、内需や消費に依存するセクターにはマイナス材料です。この見方は、金曜日の株式市場でFTSE100指数が0.7%上昇した一方、FTSE 250中型株指数が0.7%下落したことにも反映されました。

連立政権の可能性

英国の政治的な不確実性は選挙前よりさらに増えています。下院の650議席の過半数を占める政党がない「ハングパーラメント」という結果は、保守党が連立政権を組むか、少数与党政権を発足させることを意味します。メイ首相は、先週金曜日の午後、木曜日の選挙で10議席を獲得した北アイルランドの民主統一党（DUP）に協力を仰ぎましたが、メイ首相の党首として、また首相としての地位は疑問視され始めています。首相（党首）辞任を求める声は高まっており、もし辞任した場合、保守党は改めて党首選挙を行うため、EU離脱戦略に対する不透明感がさらに増すこととなります。

EU との協議開始が遅れるかもしれない

EU離脱の決定を取り巻く不確実性はさらに増えています。新政権の形がブレグジット交渉に大きな影響を与えるでしょう。選挙の影響により、英国がEUと交渉できるスピードと政治的な決断を下す力は確実に弱まったと思われます。英国とEUの間の協議は6月19日に始まる予定ですが、先週木曜日の選挙結果の影響で遅れる可能性もあります。

交渉結果として何も得られない可能性が増す

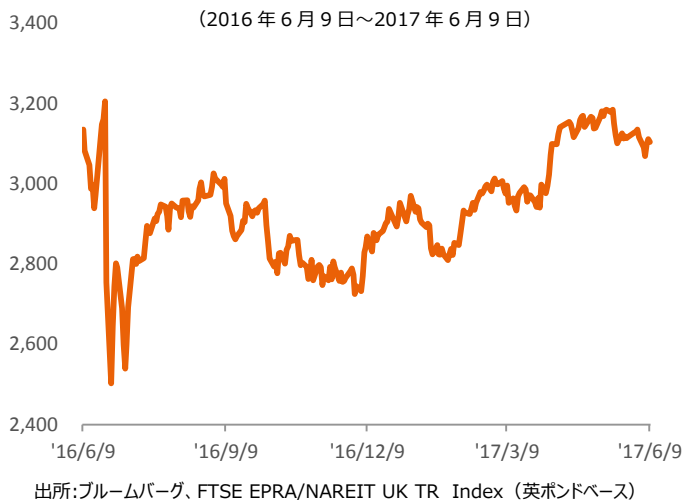
保守党が議席の過半数を失ったことで、ソフトブレグジットの可能性が出てきました。例えばEU圏内での貿易上の特権を維持するという柔軟な姿勢は、保守党が議会で過半数の支持を得るための助けになるかもしれません。その一方で、交渉結果がゼロに終わる可能性も高まったようです。EUとの強硬な交渉結果が議会の他の政党の必要な支持を得られそうもない状況の中で、保守党の強硬派やメイ首相のEU交渉のパートナーが受け入れられるソフトなアプローチを見つけ出すことは、困難または不可能かもしれません。

ソフトブレグジットは英リートにポジティブ

ハンガパーラメントという総選挙の結果を受けて、EU離脱交渉についての不確実性が増したことで、9日の英国リート市場は小幅な下落となりました。（前日比-0.25%）

英国リーートの過去1年の推移

(2016年6月9日～2017年6月9日)



英国リート市場は、現地通貨ベースで見ると、昨年6月の国民投票でEU離脱が決まった直後に大幅に下落しました。その後、英国経済が堅調に推移してきたこと、英ポンド安により、海外投資家が不動産などの優良資産を割安に取得できるため資金が流入する兆しが出ていたことなどから、EU離脱の決定前の水準近くまで戻しています。

メイ首相が表明していたように、英国がEU単一市場から離脱（ハードブレグジット）した場合、金融センターとしてのロンドンの地位が低下する恐れがあるほか、多国籍企業が欧州本社機能を大陸欧州に移す可能性があったことを考えると、今回の選挙の結果でソフトブレグジットの可能性が高まったことは、英国リートにとって、ポジティブ要因のひとつです。

英国金融市場は引き続き、ブレグジットのニュースに反応すると思われませんが、現時点では、ブレグジットに対して、これ以上、悲観的な見方をすべきか、楽観的な見方をすべきかを判断するための手がかりを見つけることは困難です。英国リートについては、英国のEU離脱交渉が、個別銘柄のファンダメンタルズに与える影響や、バリュエーションなどに注視していくことが重要と考えます。

本資料に掲載された見解や予測は作成時における判断であり、予告なしに変更されることがあります

【本資料で使用している指数について】FTSE®はロンドン証券取引所グループ会社が所有する商標であり、NAREIT®は National Association of Real Estate Investment Trusts（以下「NAREIT」）が所有する商標であり、EPRA®は European Public Real Estate Association（以下「EPRA」）が所有する商標であり、ライセンス契約に基づき FTSE International Limited（以下「FTSE」）が使用します。FTSE EPRA/NAREIT Developed Index 等は、FTSE によって算出されています。FTSE、Euronext N.V.、NAREIT もしくは EPRA は本商品の支援、推奨、販売促進を行っておらず、いかなる形においても本商品に関わりがなく一切の責任を負うものではありません。指数値および構成銘柄リスト内のすべての知的財産権は FTSE、NAREIT、Euronext N.V.および EPRA に帰属します。NN インベストメント・パートナーズ株式会社は本商品の組成において、それらの知的財産権を使うために、FTSE から完全な許可を得ています。

* NN インベストメント・パートナーズは、ユーロネクスト・アムステルダムに上場する NN グループの資産運用部門です。オランダのハーグを本拠に、ヨーロッパ、米国、ラテン・アメリカ、アジア、中東にわたって事業を展開し、世界中の機関投資家ならびに個人投資家の資産を運用しています。

【本資料に関する留意事項】本資料は、NN インベストメント・パートナーズ株式会社が情報提供を目的として作成したご参考資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではなく、投資勧誘を目的とするものではありません。本資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

NNインベストメント・パートナーズ株式会社

金融商品取引業者 登録番号 関東財務局長（金商）第 300 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 日本証券業協会