



メイ首相は信任されたものの、 英国の政治停滞は続く

メイ首相は保守党党首としての不信任投票において、信任200票、不信任117票という結果で信任を得ました。

保守党の党首に関する規定に基づき、向こう12ヶ月間は新たな信任投票は実施できないこととなりますが、次の総選挙には、党首として臨まないという譲歩をメイ首相は迫られました。しかし、野党である労働党が政府への不信任案を出せば、遅かれ早かれ再び首相としての立場が危くなる状況に直面するでしょう。

保守党党首としての地位は守り抜いたものの、来年3月のEU離脱に向けて時間が少しずつ進む中で、英国政治の麻痺は続いています。

メイ首相は職務を続けますが、力を失っており、メイ首相の離脱協定案に反対することでのみ結束する英議会と、特にいわゆる「バックストップ条項」に関して妥協を望まないEUとの板挟みにメイ首相はなっています。バックストップ条項は、北アイルランドにハード・ボーダーが出来ることを防ぐものですが、英下院で辛うじて過半数を支えている連立政党である北アイルランド民主統一党（DUP）の10名の議員を含めて、非常に多くの議員が反対をしています。

デビッド・ライリー
パートナー
チーフ・インベストメント・ストラテジスト



北アイルランドに関するバックストップ条項は、ブレグジット後に英国とEUが新たな貿易協定を締結できなかった際の保険であり、英国とEUとの唯一の地続きの国境となる北アイルランドとアイルランド共和国の間に明確な国境を設けることを回避するためのものです。

北アイルランドの国境を自由通行にしておくことは、1998年のベルファスト合意（別名、聖金曜日協定）の要であり、この合意によって過去数十年に亘って続いていた北アイルランドでの衝突は終わりを迎えました。

バックストップ条項によって、英国はEUとの関税同盟のなか（EUはEU域外からの輸入に関して共通の関税を課しています）に留まりますが、北アイルランドとEUはより一体化した規制となります。離脱協定案では、英国はEUの合意無しにバックストップ条項を外すことが出来ません。バックストップ条項によって、北アイルランドはその他の英国と異なる状態となることから、DUPはバックストップ条項に反対をしています。

ブレグジット推進派の国会議員もまたバックストップ条項に反対をしています。「一時的な」バックストップ条項に無期限に英国が縛られる可能性があり、米国などの他国と新たに個別の貿易協定を締結することができない可能性があるためです。

メイ首相はEU首脳と会合を行いますが、現在の離脱協定案を修正できる可能性は非常に低いでしょう。精々、バックストップ条項は一時的なものであることを明確化することが限界であるとみられます。しかし、それでもDUPや信任投票における117人の反対者からの支持を得て、議会で離脱協定案の承認を得るには十分ではないでしょう。

メイ首相はEUと合意した離脱協定案を1月21日までに英議会で提出することを約束しています。この離脱協定案が英議会で否決された場合に、果たして3月29日の合意なしのEU離脱による経済的なダメージを回避できるかどうか、これまでのところ避けてきた難しい選択を議会は迫られることとなります。

合意なしのEU離脱においては移行期間は設けられず、英国とEUとの間の貿易と金融面のフローは大きな混乱に直面することになるでしょう。メイ首相の離脱協定案では、政治的な発言権はないものの、2020年12月まで英国はEUのメンバーとして残ります。

信任投票でメイ首相を仕方なく支持したものの、離脱協定案について納得していない国会議員など、合意なしの離脱を回避したいと望む国会議員の大半が持つ選択肢は限定的となっており、時計の針だけが3月29日に向かって進んでいます。

一つの考え得る選択肢は、離脱協定案に北アイルランドにハード・ボーダーを設けないことへの保証を含めて、EUが受け入れるような新たな条件を設けることに英議会在合意することです。こうした提案は少なくとも、人の移動の自由、欧州司法裁判所の役割を承認、EUへの予算の支払の継続といった、メイ首相の言うところの「越えられない一線」を譲歩しなければならないでしょう。

他の選択肢としては、議会在政府に対して、EU離脱を宣言したりスポン条約50条の無効化を要求することが出来るかもしれませんが、これは2016年6月の国民の投票の結果を踏まえると非常に難しいかもしれません。

最後に残される選択肢は、議会在二回目の国民投票の実施法案を通過させることです。これはメイ首相がずっと拒否していることで、どのような事を国民に問うのかは多くの議論を巻き起こすでしょう。議会在による二回目の国民投票への支持は、総選挙の実施に向けて労働党が政府に対して不信任案を図り、議会在で否決されなければ、難しいかもしれません。

メイ首相が保守党内の信任投票を乗り越えたことで、EUとの交渉に基づく離脱協定案を不服とする議会在の見方が変わったわけでも、英国が直ぐに向き合わなければならない困難な選択が変わったわけでもありません。

英国が合意なしの離脱という崖っぷちに立たされ、すでに英国よりも先行しているものの、EUが合意なしの離脱への準備を進めるまで、英議会在は機能麻痺の状態から脱却することはできないと考えています。

英議会在は最終的に、二回目の国民投票を通じて問題を国民に差し戻すか、総選挙を実施するか、政治的な力は持たず、EUメンバーとしての利益を享受できるものの義務もある「ソフト・ブレグジット」（ノルウェー型の合意）の提案をするか、いずれかの決断をすることを考えています。しかし、議員の大半は望んでいないものの、3月29日時点で合意なしの離脱を防げない可能性もあります。

英国にすでに大きな経済コストを課している政治的な危機は、今後数週間でさらに強まり、英ポンドやその他の英国資産に重石となり続けるでしょう。英国がブレグジットという問題を一挙に解決することは難しそうです。

ディスクレマー

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1029号
一般社団法人 日本投資顧問業協会会員、一般社団法人 投資信託協会会員、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会会員

■手数料等

当社の提供する投資一任業に関してご負担いただく手数料や費用等は、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたします。最終的な料率・計算方法等はお客様との個別協議により別途定めることとなりますが、主な運用戦略ごとの手数料の上限は以下のようになります。

エマーゼンソブリン債戦略：年率 0.80%（税抜） / エマーゼン社債戦略：年率 1.05%（税抜） / ハイ・イールド債/ローン戦略：年率 0.85%（税抜） / 投資適格債戦略：年率 0.45%（税抜） / 投資適格債絶対リターン戦略：年率 0.90%（税抜） / グローバル・ソブリン・オポチュニティ戦略：年率1.10%（税抜） 成功報酬 15%（税抜） / 金融ハイブリッド債戦略：年率0.80%（税抜） / 転換社債戦略：年率 0.75%（税抜） / オルタナティブ戦略：年率 2.20%（税抜） 成功報酬 20%（税抜） / マルチクレジット戦略：年率 0.80%（税抜） / ダイレクト・レンディング戦略：年率 1.7%（税抜） 成功報酬 20%

なお、当社との投資一任契約は、原則、運用戦略に応じた外国籍投資信託を投資対象とします。上記手数料には、お客様から直接当社にお支払いいただく投資顧問報酬、外国籍投資信託に対して投資した資産から控除される運用報酬が含まれます。

この他、管理報酬その他信託事務に関する費用等が投資先外国籍投資信託において（ダイレクト・レンディング戦略については、管理報酬その他管理事務に関する費用等が投資先外国籍リミテッド・パートナーシップにおいて）発生しますが、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたしますので、その料率ならびに上限を表示することができません。手数料や費用等について詳しくは、弊社担当者にお問い合わせをいただくか、契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

■投資一任契約に関するリスク

投資一任契約に基づく契約資産の運用は、原則、戦略に応じた外国籍投資信託を通じて、実質的に海外の公社債、株式等の有価証券や通貨などの価格変動性のある資産に投資を行います。これら有価証券等には主に以下のリスクがあり、株式相場、金利、為替等の変動による価格変動、及び有価証券の発行会社の財務状況の悪化等による価格の下落により、外国籍投資信託等の基準価額が下落し、損失を被ることがあります。従って契約資産は保証されるものではなく、お客様の投資された元本を割り込むことがあります。また、デリバティブ取引等が用いられる場合においては、上記の価格変動等により、元本超過損が生じる可能性があります。運用による損益は全てお客様に帰属いたします。

価格変動リスク：有価証券の価格変動に伴って損失が発生するリスク

為替変動リスク：外国為替相場の変動に伴って損失が発生するリスク

信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに対する外部評価の変化等により損失が発生するリスク

流動性リスク：市場の混乱等により取引ができず、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失が発生するリスク

カントリーリスク：投資対象国/地域の政治・経済、投資規制、通貨規制等の変化により損失が発生するリスク

なお、契約資産が持つリスクは上記に限定されるものではございませんのでご注意ください。リスクに関する詳細につきましては契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社の書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途契約締結前交付書面等をお渡ししますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家に相談の上、お客様ご自身のご判断でなさるようお願いいたします。