

臨時レポート

円相場とフランス大統領選等を巡る動き

欧米政治の不透明感等を背景に円高傾向

- ▶ 2月7日、円が対米ドルや対ユーロで一時的約2ヵ月ぶりの高値をつける。
- ▶ トランプ大統領の米ドル高けん制発言等の他、フランス大統領選で極右政党が優勢となれば欧州政治が混乱するとの見方も背景に。
- ▶ 欧州では今年主要な選挙が相次ぐ。市場の波乱要因となる可能性も。

～ 最近の円相場の動向と背景 ～

- 為替市場では昨年11月8日の米大統領選前後を境にして、米経済の成長加速や物価上昇観測等を背景に円が対米ドルや対ユーロで売られる展開が続いていました。しかし足元では両通貨に対して一時約2ヵ月ぶりの高値（円高水準）をつける等、円安の勢いが一服しつつあります（図表1）。以下が主な要因になっているものと思われる。
 - ① 2017年1月の米雇用統計で賃金の伸び悩みが見られ、F R B（米連邦準備制度理事会）の利上げペースが想定より緩やかになるとの見方（米金利上昇観測の後退）
 - ② トランプ大統領の米ドル高けん制発言や日本が円安誘導を行っているとの批判
 - ③ フランス大統領選を巡り政情不安が強まるとの懸念

～ フランス大統領選を巡る動き ～

- 大統領選を4～5月に控える中、最有力候補の一人で伝統的家族主義に基づく公約を掲げるフィヨン氏（元首相）の家族に給与の不正受給疑惑が浮上し、ルペン候補にとって追い風になるとの見方が強まっているようです。ルペン候補は極右政党・国民戦線（FN）の党首です。同氏は2月7日、大統領に選出された場合のEU（欧州連合）からの離脱を含む144項目の公約を発表しました。仮に同氏が勝利すれば他国のEU離脱・反グローバル派等を刺激し、欧州の政情が一気に不安定化すると懸念も円高の背景になっているものと思われる。

～ フランス大統領選の仕組み ～

- フランスの大統領選は、第1回目の投票で投票数の絶対過半数（50%以上）を獲得すればそこで決定となりますが、決まらなかった場合には上位2名が1回目投票から14日後の第2回目投票（決選投票）に回り、その勝者が大統領となります。今回の1回目の投票は4月23日、2回目は5月7日に予定されています。

図表1：円相場の推移



図表2：フランス大統領選の仕組み等

項目	内容
任期	5年
再選	2期まで
選出方法	<ul style="list-style-type: none"> ・投票数の絶対過半数 ・第1回投票で絶対過半数が得られなければ、14日後に第1回選挙の上位2名による決選投票を実施。
首相指名	<ul style="list-style-type: none"> ・大統領は大統領選後首相を指名

出所) 図表1はブルームバーグデータ、図表2はフランス憲法条文を基にニッセイアセットマネジメントが作成

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●当資料は、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。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、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。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第369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

ニッセイアセットマネジメント

1/2

～ 想定される候補者 ～

- フィヨン氏やルペン氏の他、独立系候補で前経済産業デジタル相のマクロン氏、社会党で前国民教育相のアモン氏も有力候補の一人とされ、今回の大統領選はこれら4名で争うことになるとの見方もあります。

～ フランスがEU離脱を行うには ～

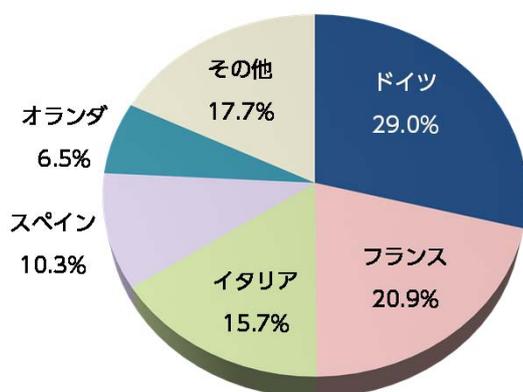
- フランスがEUの一員であることやEUから離脱する場合の手続き関係等については、同国憲法に規定があります。
- 同88条には「フランスは、共通の権限の一部を自由に行使する国家で構成される欧州連合（EU）に参加する（抜粋）」と規定されています。また、同国がEUから離脱しようとする場合は、同89条に基づけば88条の改正を問う国民投票を行うことになるものと思われます。そしてその国民投票実施には上・下各院の過半数の賛成が必要とされています。ルペン候補が勝利する確率は現時点では低いと見られているようですが、仮に大統領となり公約に掲げるEUからの離脱を実行しようとしても、議会の抵抗等で頓挫する可能性もありそうです。

今後の円相場見通し

- トランプ大統領の米ドル高けん制発言や円安誘導批判を受け、円が1米ドル120円台まで下落する可能性は後退か。
- フランス大統領選等を巡りリスク回避の動きが強まれば、円高が進行することも想定される。

- トランプ大統領の米ドル高けん制発言等で、円が120円台まで下落する可能性は当面後退したものと思われます。
- フランスの経済規模（国内総生産）（2015年時点）はユーロ圏19カ国（ユーロを共通の通貨とする国々）の中ではドイツに次ぐ2番目の大きさで、全体の約2割を占めます（図表3）。同国大統領選を巡りEU離脱や反グローバル主義的な流れが強まり、政情不安が広がることになれば他のユーロ諸国等へ悪影響を及ぼすことも懸念されます。
- 欧州では今年、重要な政治イベントが続きます。4～5月のフランス大統領選挙の他、3月にはオランダで総選挙が実施され、そして9月にはドイツで連邦議会選挙が予定されています（図表4）。EUから離脱して自国の決定権を取り戻す等、自国の利益を優先する勢力の勢いを抑え込むことが出来るのか、フランスの大統領選が一つの節目となる可能性もあります。投資家がリスク回避の姿勢を強めれば、相対的に安全な通貨とされる円に資金が流入し円高の流れとなることも想定されます。

図表3：ユーロ圏19カ国の経済規模構成比（2015年）



図表4：2017年の欧州の主な政治イベント

月	主な政治イベント
3	オランダ総選挙（15日） 英国の正式な欧州（EU）離脱手続き開始（リスボン条約第50条発動）
4	フランス大統領選挙 第1回投票（23日）
5	フランス大統領選 決選投票（7日）
9	ドイツ連邦議会選挙
年内	イタリア総選挙実施（年前半）の可能性

出所) 図表3はeurostatのデータ、図表4は各種報道等を基にニッセイアセットマネジメントが作成

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●当資料は、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。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、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。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第369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

ニッセイアセットマネジメント 2/2