



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

欧州

2017年2月21日

欧州選挙の裏を読む

欧州では2017年に予定されている選挙を前に不透明感から国債利回りが上昇(価格は下落)傾向と見られます。また、反ユーロ政権の台頭を受けユーロも軟調な動きですが、底割れは回避されているようにも見られます。

2017年フランス大統領選挙: 世論調査でルペン氏の支持率上昇

フランス大統領選挙第1回投票を約2ヵ月後に控え(図表1参照)、出馬予定の候補者のうち、反ユーロを掲げる極右政党、国民戦線(FN)のルペン党首の支持率が上昇しています。2017年2月20日に公表された世論調査ではルペン党首が約25%でトップ、続いてマクロン氏約20%、フィヨン氏20%弱、アモン氏15%弱との報道が一般的です。したがって、4月23日の第1回投票ではルペン氏がトップ当選する可能性が高いと見られています。しかし、ルペン氏が過半数を獲得する可能性は依然低く、5月7日に上位2者での決選投票が争われる可能性が高いと見られます。決選投票では極右政権阻止の動きからルペン氏勝利を見込む世論調査は、差が縮小してきたとはいえ、ルペン氏不利の声が大半となっています。

どこに注目すべきか:

フランス大統領選挙、反ユーロ、財政健全化

ユーロ導入を達成した歴史を振り返ると、ユーロ圏の大国であるドイツとフランスが共通通貨導入という目的を共有できたことが最大の要因と見られます。したがって、仮にフランスに反ユーロ政権樹立となればユーロ混乱も想定されます。欧州では2017年に予定されている選挙を前に不透明感から国債利回りが上昇(価格は下落)傾向と見られます。また、反ユーロ政権の台頭を受けユーロも軟調な動きですが、底割れは回避されているようにも見られます(図表2参照)。市場の変動要因を選挙によるユーロ離脱懸念と見れば、国債よりもユーロの方が影響を受けそうですが、ユーロの下落はそれ程でもないように思われます。なぜか? 背景として、選挙で反ユーロ政党が第1党となっても、ユーロ離脱の可能性が低いことがあげられます。例えば、大半の国民がユーロ残留を支持しているフランスで議会、国民投票を経てのユーロ離脱の可能性は低いと思われます。3月に議会選挙で反ユーロ政党(自由党)が第1党と見こまれていたオランダでも、過半数獲得に程遠く、自由党と連立を組

む政党も見当たらない状況です。

もちろん、2016年の米国の選挙などで「まさか」を経験していることから、市場でも弱気の見方が大半と見られます。加えて、国債市場ではたとえユーロ離脱とならなくても、ユーロ維持のため加盟国が努力してきた過去の財政健全化の動きが弱まる可能性があります。政権運営に不安があるとはいえ、選挙が予定されていないスペインの利回りが上昇したことなどを見ても、良いか悪いかは別にして、欧州の選挙の帰結には財政規律の緩和も想定されます。

図表1: フランス大統領選挙日程と選挙の主な顔ぶれ

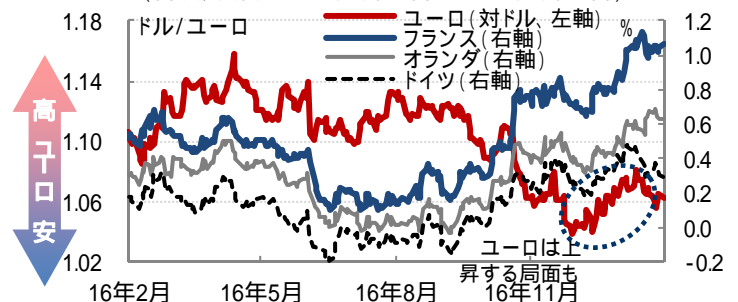
実施予定	内容	注目点
4月23日	フランス大統領選挙 第1回投票	第1回投票では下記4候補が出馬の可能性(2月23日受付開始)
5月7日	フランス大統領選挙 決選投票	第1回投票で過半数の候補者がいない場合、上位2者で決選投票、勝者が大統領という流れ

候補者	政党	注目点
フィヨン	共和党	中道右派。保守的。財政改革、自由主義
アモン	社会党	中道左派。最低所得給付や労働時間短縮
ルペン	国民戦線	反移民、反グローバル、反欧州連合(EU)
マクロン	無所属	中道派。政策グループ、エンマルシェ設立

出所: 各種報道を参考にピクテ投信投資顧問作成

図表2: ユーロ圏主な10年国債利回りとユーロ(対ドル)

(日次、期間: 2016年2月22日 ~ 2017年2月20日)



出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。