情報提供資料

2017年2月22日
三井住友アセットマネジメント
シニアストラテジスト　市川　雅浩

市川レポート（No.358）

欧州の政治リスク～オランダ総選挙とフランス大統領選挙

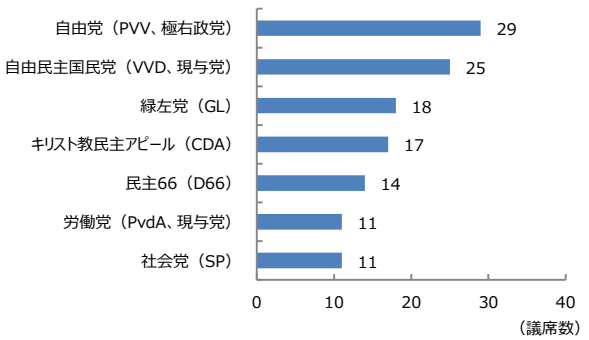
- オランダ総選挙で極右自由党が勝利しても、政権樹立までに至らず、市場の混乱は回避されよう。
- フランス大統領選挙で仮にルペン氏が勝利しても、フランスがEUから離脱することはないと予想する。
- 両国にとってEU離脱は、英国以上に時間と労力を要するものでありながら、喫緊の課題ではない。

オランダ総選挙で極右自由党が勝利しても、政権樹立までに至らず、市場の混乱は回避されよう

今回のレポートでは、オランダとフランスの政治リスクに関する市場の焦点をまとめます。まずオランダでは、3月15日に下院（定数150議席）選挙が行われますが、極右政党である自由党が第1党となる可能性が高まっています（図表1）。自由党のウィルダース党首は選挙に勝った場合、欧州連合（EU）加盟継続の是非を問う国民投票を実施するとしており、市場の警戒は続いています。

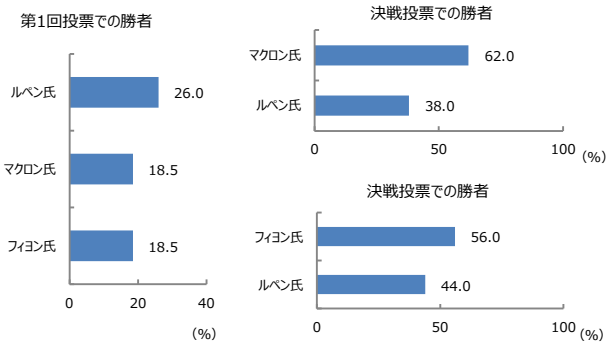
ただ仮に自由党が勝利した場合でも、単独での過半数獲得には至らず、また主要政党が自由党との連立に否定的であることから、自由党政権の誕生は困難と考えます。自由党が連立に失敗した場合は、第2党、おそらく現在の与党第1党である自由民主国民党が主要政党との連立協議を進めるとみられます。そして最終的には自由党を除く連立政権が樹立され、市場の混乱は回避されると予想します。

【図表1：オランダ下院選挙の世論調査】



（注）　Peil.nlの2017年2月19日時点の調査。14政党のうち上位7政党を表示。
（出所）Peil.nlのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：フランス大統領選挙の世論調査】



（注）　仏世論研究所（Ifop）、Fiducialの2017年2月17日時点の調査。
（出所）IfopとFiducialのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

三井住友アセットマネジメント株式会社

フランス大統領選挙で仮にルペン氏が勝利しても、フランスがEUから離脱することはないと予想する

次にフランスでは、大統領選挙の第1回投票が4月23日に、決選投票が5月7日にそれぞれ行われます。有力候補とみられるのは、共和党のフィヨン元首相、極右政党である国民戦線のルペン党首、独立候補のマクロン前経済産業デジタル相の3名です。このうちルペン党首はEU加盟継続の是非を問う国民投票を実施するとしており、このところ支持を伸ばしています。

直近の世論調査では、第1回投票ではルペン氏がトップに立つものの、決選投票でマクロン氏が残った場合はマクロン氏が勝利し、フィヨン氏が残った場合はフィヨン氏が勝利するという結果となりました（図表2）。弊社もルペン大統領誕生の可能性は低いと考えていますが、仮にルペン氏が大統領選挙で勝利した場合でも、フランスはEU離脱・ユーロ離脱に至らないと予想しています。

両国にとってEU離脱は、英国以上に時間と労力を要するものでありながら、喫緊の課題ではない

EU条約にはユーロ離脱の規定がないため、ユーロ離脱にはEUから離脱する必要があります。ただ、オランダとフランスが離脱手続きを進める場合、ポンドを自国通貨とする英国と異なり、新たに自国通貨を導入する必要があるなど、英国以上に時間と労力を要することになります。またオランダもフランスも、ユーロ離脱が喫緊の課題となるほど経済が困窮している訳ではありません。

オランダの下院選挙とフランス大統領選挙において、反EU政党が勝利する可能性はゼロではないため、結果次第で市場がリスクオフ（回避）の動きを強める恐れがあります。しかしながら前述の通り、離脱コストや経済状況を考えた場合、たとえ反EU政権が誕生しても、それが必ずしもユーロ離脱やEU離脱を意味するものではなく、市場の混乱も比較的限定されると考えます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証する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。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友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399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会