

フランス大統領選は5月7日の決選投票へ -市場は第1回投票結果を好感。リスクシナリオも残る点には留意-

当レポートの主な内容

- ① フランス大統領選の第1回投票結果は、過半数を獲得した候補者がなく、中道のマクロン氏と極右のルペン氏が5月7日の決選投票に進む見通しとなりました。
- ② 決選投票では、マクロン氏が「反極右」票を集めて勝利し、フランス共和国第25代大統領（第五共和制）に就任することが有力とみられます。ただ、リスクシナリオが残る点には留意が必要と考えます。

マクロン氏とルペン氏が決選投票へ

フランス大統領選の第1回目の投票が23日に行われました。過半数を獲得する候補者が出ず、最大得票となった中道のエマニュエル・マクロン氏と、第2位につけた極右・国民戦線のマリーヌ・ルペン氏が、5月7日の決選投票に進むことが決まった模様です（両候補の主な経歴などを図表1に掲載）。

金融市場は、反EUという点で共通する極右のルペン氏と左翼党のメランション氏が決選投票に進めば、ユーロやEU分断の第一歩になるのではないかと身構えていましたが、親EUで市場寄りのマクロン氏が決選投票に進んだことに、当面は安堵感が広がるものと思われます。実際、取引が開始されている為替市場では、ユーロが対ドル、対円で上昇して始まりました（図表2）。

注目される5月7日の決選投票

焦点は5月7日に行われる決選投票に移っていくと考えられます。

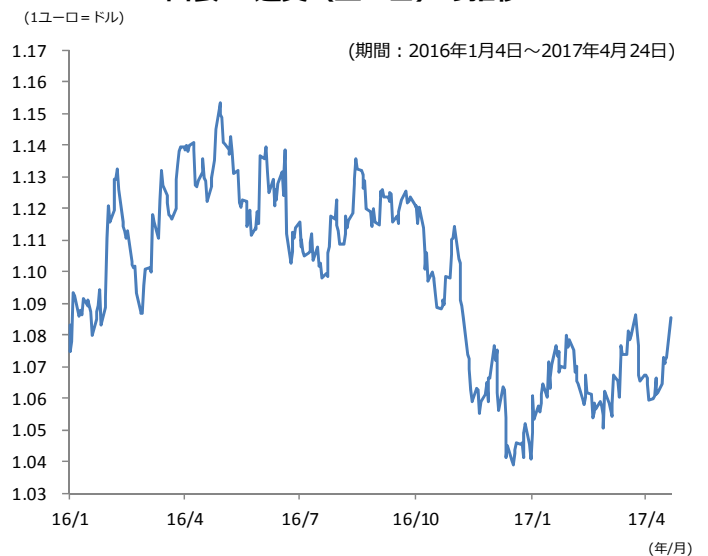
フランス国内の調査機関によると、マクロン氏が勝利すると予想されています（次頁の図表3）。第1回投票で、中道（マクロン氏）、中道右派（共和党フィヨン氏）、中道左派（社会党アモン氏）に分かれていた票が、決選投票では「反極右・反国民戦線」で結束して、マクロン氏に向かうと考えられているからです。既に、敗北宣言を行ったフィヨン氏、アモン氏はその支持者に決選投票ではマクロン氏に投票するよう呼びかけていると伝えられています。左翼党のメランション氏の支持者が決選投票でどちらに投票するかが注目されます。

図表1 決選投票に進む両候補の顔ぶれ

候補者名	エマニュエル・マクロン	マリーヌ・ルペン
政党等	アン・マルシェ！（社会党から独立）	国民戦線
経歴	1977年生まれ、パリ第10大、国立行政学院（ENA）卒、投資銀行を経て、社会党オランド政権で経済産業相	1968年生まれ、パリ第2大卒、弁護士を経て、2003年より国民戦線副党首、2011年より父を継ぎ国民戦線党首、欧州議会議員
EUへの態度	親EU	反EU
主な政策	規制緩和、自由な企業活動と市場経済を後押し、法人減税、財政再建重視、ブレア元英首相とシュレーダー元独首相を信奉	移民排斥、EU離脱、親ロシア、シェンゲン条約破棄、仏フラン復活、保護貿易、中小企業減税、NATO離脱と軍事費拡大

（出所）各種報道より岡三アセットマネジメント作成

図表2 通貨（ユーロ）の推移



（出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

完全には否定できないルペン大統領の可能性

しかし、現時点でマクロン氏が勝利すると確信することは時期尚早と考えられます。

決選投票までに、欧州域内で大規模なテロが発生して、フランス国民の間に移民排斥の機運が高まったり、トルコのエルドアン大統領がこれまでトルコ国内に止めていた大量のシリア難民を欧州大陸に開放したりすれば、移民排斥を訴えるルペン氏が得票率を伸ばす可能性があると思われます。「二度あることは三度ある」と言われるように、昨年、市場や識者の予想に反して英国がEU離脱を選択し、米国がトランプ氏を大統領に選んだ前例を考えれば、フランスで極右の大統領が誕生する可能性を完全に否定することはできません。

しかし、仮にルペン氏が大統領になっても、主要政党に有利な小選挙区制で争われる6月の国民議会（下院）選挙では、国民戦線が大幅に議席を伸ばすことは困難と考えられます。大統領と議会主流派が異なる状態（コアビタシオン）では、ルペン氏が自陣営の首相を任命できず、「EU離脱の国民投票」などの政策を実行に移すことは難しいものと考えます。

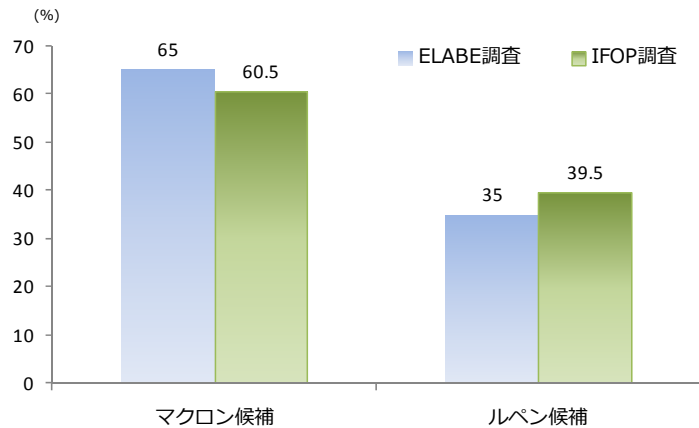
マクロン大統領なら何が変わるか？

高水準の若年失業率が、フランス経済の主要な問題の一つとなっています（図表5）。移民排斥や反EUを掲げる国民戦線を支持してきたのもこの層が多いとみられます。

経済運営が停滞したオランド社会党政権から、自由な企業活動や市場経済を掲げるマクロン政権に変われば、財政支出や公務員の削減など、国民の痛みを伴う改革が進められる可能性があります。しかし、法人税減税、企業の社会保障負担軽減、若年層への職業訓練の充実などがフランス経済を活性化すれば、若年失業率の改善に寄与すると考えられます。

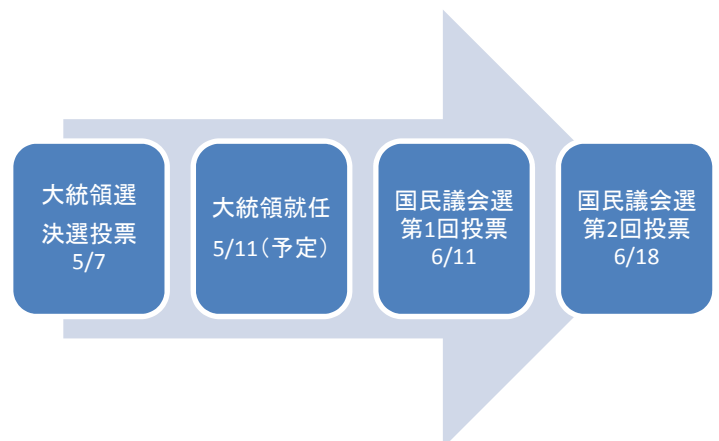
また、親EUを掲げるマクロン氏が当選すれば、EUへの求心力が高まり、民主主義・移民に対する寛容な姿勢など、「EUの価値観」が再度見直される機会になることが期待されます。

図表3 決選投票における得票率予想（4月21日時点）



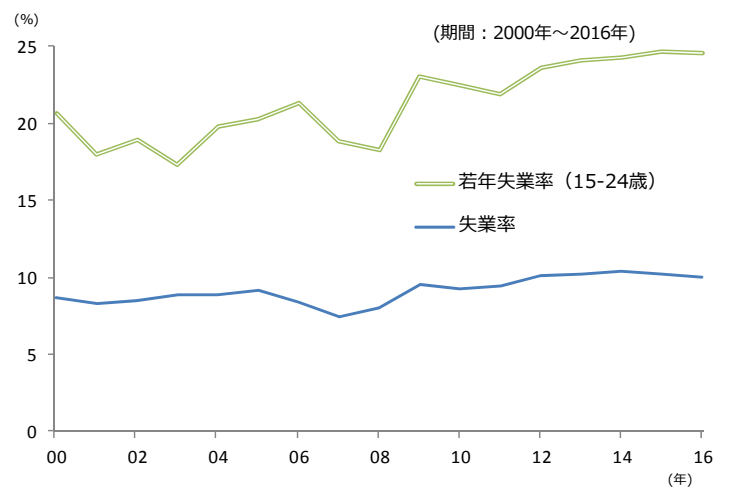
（出所）調査会社（ELABE及びIFOP）の情報より岡三アセットマネジメント作成

図表4 今後予想される政治日程



（出所）各種報道より岡三アセットマネジメント作成

図表5 フランスの失業率の推移



（出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

以上 （作成：投資情報部）

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はおお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）
- お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
- お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
 純資産総額×実質上限年率2.052%（税抜1.90%）
 ※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料
監査費用：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）
 ※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。
 ※監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商 号：岡三アセットマネジメント株式会社
 事 業 内 容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登 録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370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

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

カスタマーサービス部 フリーダイヤル **0120-048-214**（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）