



## ◆ スペイン カタルーニャ自治州住民投票

### 【独立賛成が9割】

2017年10月1日（現地時間）にスペイン北東部のカタルーニャ自治州で行われたスペインからの独立を問う住民投票で、州政府は独立賛成が約90%に達したと発表しました。この結果を受け、プチダモン州首相は「独立国家を持つ権利を手に入れた」と述べ、今後独立に向けた動きを加速させる意向を示しました。なお、州政府は従来より独立派が勝てば48時間以内に独立宣言を行うと表明していました。

### 【独立問題のなぜ？】

カタルーニャ自治州は、独自の文化や言語を持つこと等から従来から独立主張が強い傾向にありました。そのため、これまでも非公式ながら独立を問う住民投票も行われてきました。

同自治州はバルセロナを中心に人口約750万人、工業や観光業が盛んな国内最大規模の経済圏であり、スペインのGDP（国内総生産）及び税収の約2割を占めています。スペイン経済が悪化する中、税負担への不公平感も独立志向を強めたものとも考えられます。

今回の住民投票に対し、スペイン中央政府は「違憲」として投票そのものを認めない姿勢を示しており、政府の指示を受けた警官隊が一部の投票箱を撤去する等の強硬措置を取ったことから、住民との衝突にまで発展しました。今回、中央政府のラホイ首相は毅然とした態度を示すことで、支持率を維持したいという考えもあったとも見られます。

### 【市場は独立が実現する可能性は低いと予想】

今後、スペイン中央政府とカタルーニャ自治州政府との間で、地方分権等に関する議論が行われる可能性もあるものの、独立が実現する確率は低いと市場では見られています。なお、投票日翌日の2017年10月2日（現地時間）の市場の動きは、スペイン10年国債の利回りが0.09%上昇（価格は下落）、またスペインの代表的株価指数であるIBEX35指数は前営業日比で1.21%下落しました。

なお、今後の動向次第では短期的には変動性が高まる場面も想定されるものの、今回の問題はあくまでもスペイン国内の問題であり、欧州全体に影響するものではないと見ています。

【図表】スペインの国債及び株価指数の動き

	2017年9月29日	2017年10月2日	変化幅/変化率
スペイン10年国債	1.604%	1.694%	0.09%利回り上昇 (価格は下落)
スペインIBEX35指数	10,381.5	10,255.7	1.21%下落

### 【スペイン経済は好調】

格付会社のS&Pグローバル・レーティング（S&P）は2017年9月29日（現地時間）にスペイン国債の格付をBBB+に据え置くとともに格付見通しを「ポジティブ」としたと発表しました。S&Pは格付を据え置いた理由として、スペインの景気回復が継続していることや、2017年中にも財政赤字を政策目標である対GDP比3.1%以内に削減することが可能であると予想されること、しかし一方、懸念材料としてはカタルーニャ自治州の独立問題を挙げています。

ただし、今後も経済成長や財政緊縮策が継続するとともに、スペイン中央政府とカタルーニャ自治州政府との緊張感が収まれば、今後18カ月以内にも格付を引き上げることも想定しています。

実際に失業率にも低下が見られる等、内需を中心とした回復が見られており、今後もスペイン経済は堅調な推移となることが期待されます。

出所：Bloomberg、各種資料を基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成  
※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨するものではありません。  
D-171003-1

■ レポートの作成・配信は

ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

# EURO EXPRESS

## 臨時レポート



### ご留意事項

#### ●投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

#### ●投資信託に係る費用について

【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.78%（税抜3.50%）
  - 換金（解約）時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限1.0%
  - 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・運用管理費用（信託報酬） 上限2.0304%程度（税込）
  - その他費用・・・上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。
- 投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

#### «ご注意»

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じて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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

ドイチェ・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359号  
加入協会：日本証券業協会、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

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨するものではありません。

D-171003-1

■レポートの作成・配信は

ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社