

No.2018-38

# フランス全土でマクロン政権への抗議デモ

## 抗議デモを受け増税を断念 構造改革への試練続く

- ▶ 大規模なデモの収束に向けて、マクロン政権は2014年から続く燃料増税の中止を表明
- ▶ 概ね堅調な景気が続く中、政府は構造改革と将来の経済成長への財源確保を急ぎたいところだが、国民の理解を得ながらの改革は困難を伴うと思われる

### ～政府は増税の断念を表明～

フランスでは燃料価格が高騰する中、地球温暖化対策として排出される二酸化炭素に応じて課される燃料税(炭素税)が2019年1月より増税されることへの抗議からフランス全土で13万人以上の市民がデモを行っており、一部は暴徒化し死者が出るほどの事態に発展しています。燃料税は環境対策の一環として、電気自動車などへの乗り換えを狙いとしており、2014年から毎年増税が行われています。

フランス国内で一般的に使用されているディーゼル燃料は、過去12ヵ月で23%程度上昇しています。燃料価格上昇要因の3/4は原油価格の上昇によるものとされていますが、生活に自動車が欠かせない都市圏外地域の人々を中心に抗議活動が広がりました。政府は事態の収束に向けて、この冬のガスや電気料金の値上げ停止と増税の延期を既に表明していますが、5日には更に増税を中止し、税収分を2019年度の予算より除外することとしました。抗議者側は政府が本当に増税を中止するのか懐疑的に見ているとも言われており、事態が収束するのかは今だに明確になっていません。デモの激化により、デモ期間中のレストランの売り上げは20%～50%程度、小売りも20%～40%程度落ち込むとの見方もあります。フランス経済への悪影響が懸念されます。

### ～増税分は財政赤字の補てんへ。難しい舵取り～

デモが行われた背景にはマクロン政権の経済政策への不満があるものと見られます。就任後、構造改革を推進し、将来の経済成長の源泉となる労働制度改革や税制の見直しなど一部には痛みを伴う改革を推進してきました。元々、税や社会保障などの負担割合を示す国民負担率が他の先進国と比較して重かったことに加え、税制見直しにより2018年は低所得者層の1/4程度が収入を減らし、上位1%の富裕層は恩恵を受けているとの調査結果もあり、国民の不満が蓄積されやすい状況にありました。

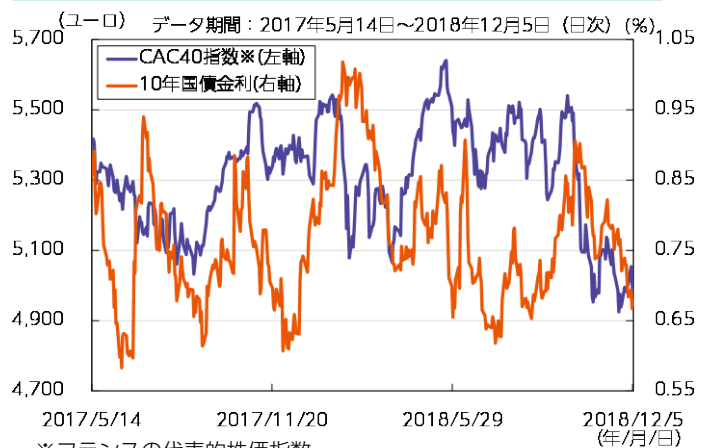
図表1：マクロン政権の主な政策

項目	主な内容
財政健全化	医療費削減や失業対策への給付削減、公務員削減などにより5年間で600億ユーロの歳出削減
成長・雇用関連	失業給付制度の強化、労働法改正(企業単位の交渉権拡大)、職業訓練や環境・エネルギー対策への投資など
税制改革	法人税率の引き下げ(2022年までに33%→25%)で成長への投資促進、金融所得に対する統一税制の導入

※前オランド政権時より導入

燃料税	2014年4月から燃料消費に課税。二酸化炭素排出量1トン当たりの税率7ユーロから開始、年々引き上げ2018年は44.6ユーロまで増加
-----	--

図表2：マクロン大統領就任後の株と債券の推移



※フランスの代表的株価指数

出所) 図表1は各種報道資料等、図表2はブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

政府は厳しい状況に置かれながらも、構造改革を進めつつ、技術革新や競争力強化への財源確保とEU(欧州連合)が求める財政規律強化を目指しています。ただ、今年の燃料増税による増収分(約340億ユーロ)は環境対策などへの財源ではなく、その約8割(約270億ユーロ)が財政赤字の補てんに回る計画であり、マクロン大統領の支持率が低下する中(直近は20%台前半)、国民の理解を得ながら政策を遂行していくには、今後も難しい舵取りが求められると思われる。

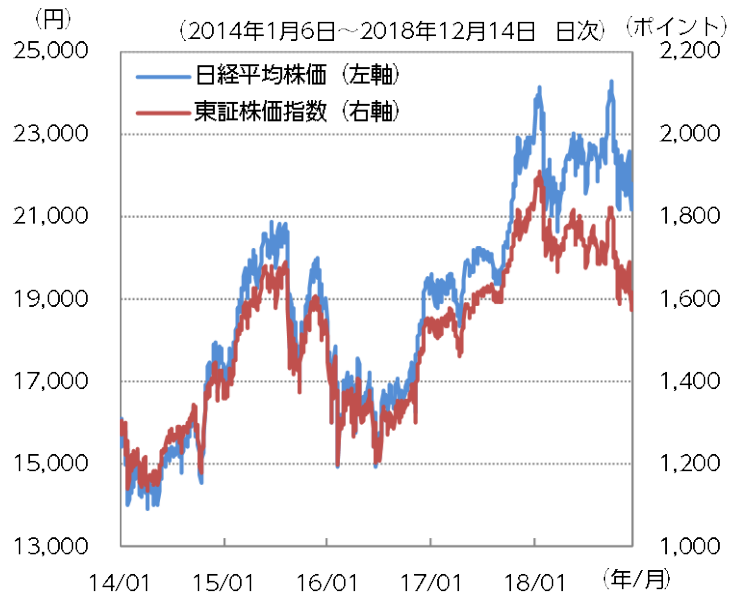
(2018年12月10日～12月14日)

## (1) 日本の株式・債券市場

### 株式市場の動き

■ 先週の日本株式市場（日経平均株価）は、前週末比で下落となりました。カナダ当局に逮捕されていた中国通信大手幹部が保釈されたことで、米中貿易摩擦の先行き懸念が後退したとの期待から週中にいったんは上昇したものの、週末に発表された日銀短観の先行き見通しや中国の小売指標が悪化したことを受けて、大きく値を崩しての引けとなりました。（週末引け値：21,374.83円）

■ 週間では、日経平均株価は1.40%の下落、東証株価指数は1.75%の下落でした。



出所) ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

### 債券市場の動き

■ 先週の日本債券市場（10年国債金利）は、前週末比で低下となりました。日経平均株価の下落や日本銀行の国債買い入れオペレーションの結果を受け、相対的に安全資産とされる債券の買いが優勢となり、2018年7月以来の水準まで利回りが低下しました（価格は上昇）。（週末引け値：0.035%）。

■ 週間では、0.024%の低下となりました。



出所) ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

## (2) 米国の株式市場

### 市場の動き

- 先週の米国株式市場（NYダウ）は、前週末比で下落となりました。カナダ当局に逮捕されていた中国通信大手幹部が保釈されたことで、米中貿易摩擦の先行き懸念が後退したとの期待から週中にいったんは上昇したものの、週末に発表された中国小売指標や欧州の総合購買担当者景気指数をきっかけに世界経済の減速懸念が再燃し、金曜日に大きく下落しました。（週末引け値：24,100.51ドル）
- 週間ではNYダウは1.18%の下落となりました。



出所) ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

## (3) 外国為替市場

### 市場の動き

- 先週の米ドル/円相場は、前週末比で円安米ドル高となりました。月曜日に英国が欧州連合（EU）離脱合意案の議会採決を延期したことをきっかけに英ポンドに対して米ドルが買われ、その影響から対円でも米ドルが買われ、円安米ドル高が進みました。その後は、日経平均株価をにらみながら一進一退の展開が続きました。（週末引け値：113円35銭～45銭）
- 週間では米ドル/円は0.62%の円安、ユーロ/円は0.10%の円高となりました。



出所) ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

## 【当資料に関する留意点】

- 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。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。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。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来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。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、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。
- 投資信託は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。
- 投資信託の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、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

### <設定・運用>



**ニッセイアセットマネジメント株式会社**

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株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>