

# フランス大統領選挙と欧州株

(はじめにお読み下さい)

当資料は、主として長期の国際分散投資を実践されるお客様向けに、グローバル・ベースでの投資環境についてのブラックロックの見直しをご提供することを通じて、投資対象のアセットクラスの検討、または資産配分の見直しなどに役立てて頂く目的で作成したものです。当資料は個別のお客様の実際の投資目的・金融財産の状況・リスク許容度等を勘案したものではありません。当資料のみをもって、個別の金融商品への投資推奨等を行なうものではありません。また、当資料で示した投資環境の見直し・評価と、ブラックロックの運用商品における個別のポートフォリオ・マネジャーの投資判断とは、必ずしも一致するものではありません。



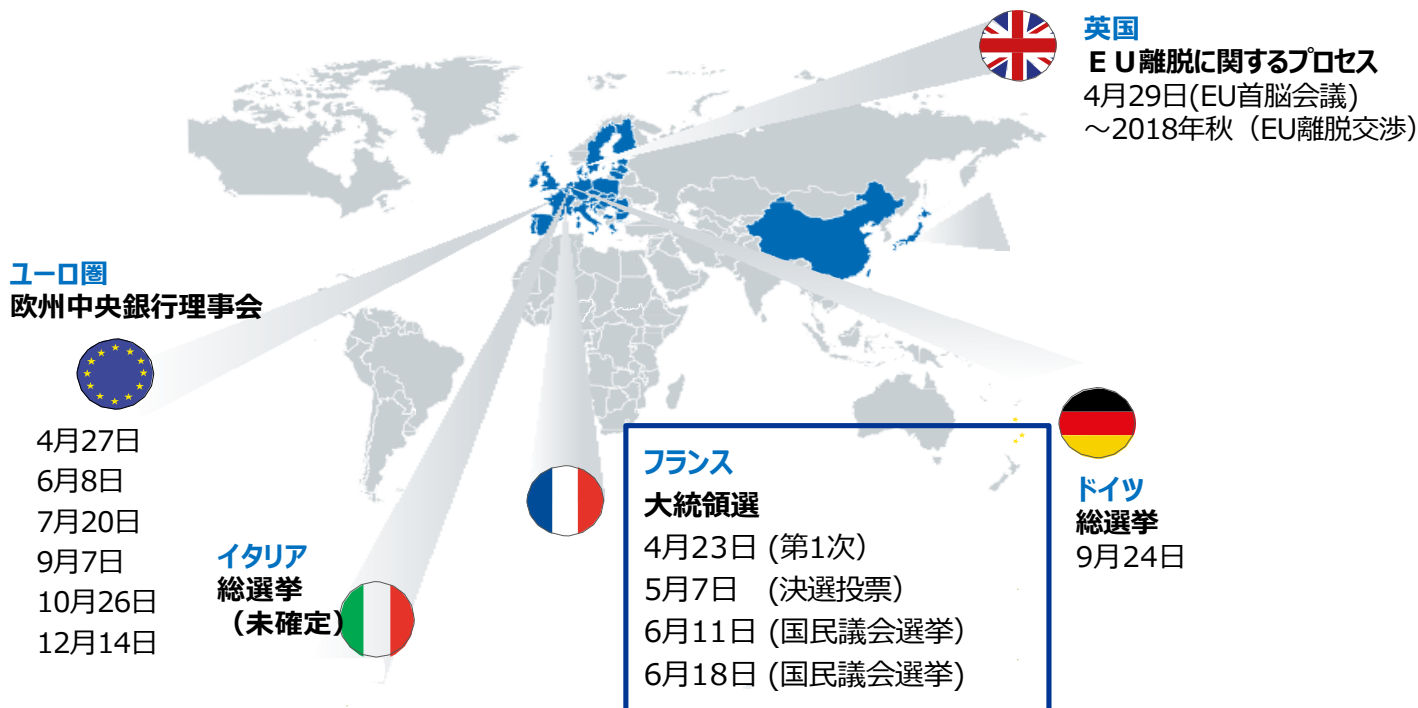
新井 洋子  
ブラックロック株式会社  
ETFインベストメント・ストラテジスト

2017年、欧州の選挙動向に注目が集まっています。米国でのトランプ氏の勝利には、反移民や保護主義的な政策などポピュリズムの台頭が背景にありました。各欧州地域の選挙でも、投資家の関心は、反移民や反欧州連合(EU)といったポピュリズムの勢いがどれ程政治に影響を与えていくかが焦点になると言えるでしょう。

注目となる欧州選挙の第一弾は4月23日のフランス大統領選の第1回国民投票です。図表1に欧州主要国の選挙や政治イベントのスケジュールを示しました。反EUを支持するポピュリズムの流れを汲む動きは他の欧州地域でも見られています。今回のフランス大統領選は、フランスのみならず欧州地域の政治経済やグローバル経済の行方を占う上でも注目度が高くなっています。

2017年フランス大統領選に注目

図1：2017年の欧州主要国の選挙や政治イベント日程



注：現時点の情報に基づき作成しており、今後変更する可能性があります。  
出所：ブラックロック

当資料は情報提供を目的として作成されたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的とするものではありません。当資料は当社が信頼できると判断した資料・データ等により作成しましたが、その正確性及び完全性について保証するものではありません。また、当資料中の各種情報は過去のものであり、今後の運用成果を保証するものではなく、当資料を利用したことによって生じた損失等について、弊社はその責任を負うものではありません。さらに、本資料に記載された市況や見直しは作成日現在の当社の見解であり、今後の経済動向や市場環境の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更されう可能性があります。

短期的には不安定な相場展開となる可能性がある

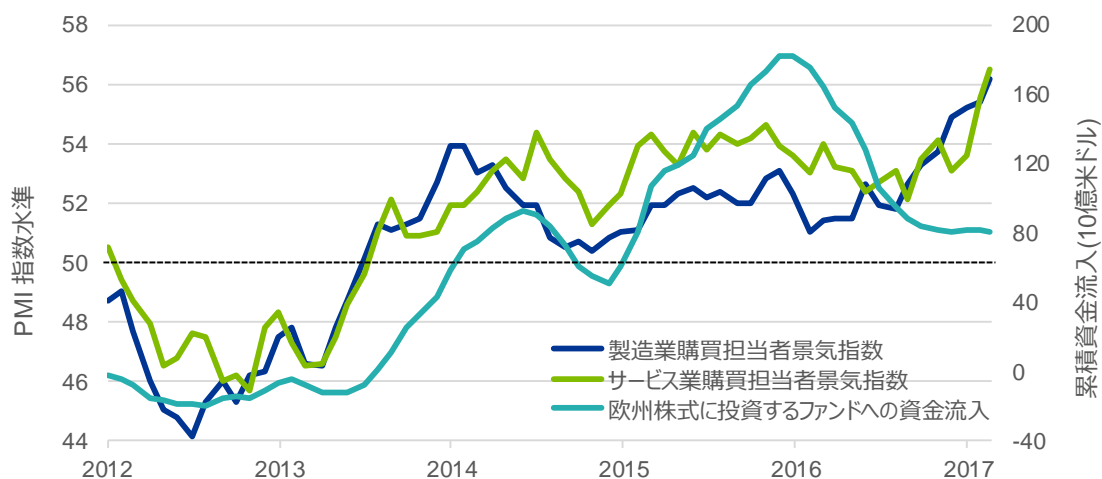
フランス大統領選挙の投票も間近に迫り、世論調査による候補者の支持率を見ると混戦の様相を見せています。これまで世論調査の支持率で首位を争ってきた極右政党のルペン党首と無所属のマクロン前経済相を支持する勢いがやや弱まってきていると見られる一方で、急進左派の候補が急速に追い上げるなど、激しい選挙戦を繰り広げています。選挙日前後には、選挙結果を巡る思惑に左右される相場展開になる可能性には留意する必要があります。過去の選挙を振り返っても世論調査と異なる予想外の結果となったこともあります。また、1965年以降フランス大統領選挙が1回目の投票で決着したことはなく、決選投票まで結果は持ち越されてきております。短期的には、フランスの政治情勢を巡り欧州経済の先行き見通しに対する不透明感が増して不安定な相場展開となる可能性があります。

このような政治要因による短期の変動リスクは払拭できない一方で、選挙動向について過度に悲観的に捉えるあまり、長期的な見通しにたった欧州市場への投資機会を見落とししてしまうことがないように注意すべきと考えます。足元、欧州企業の収益環境が改善していることや欧州株がインカム投資の観点から割安と考えられることから、欧州株式の組み入れは国際分散投資を行う上で検討の余地があると考えます。

#### 欧州の収益環境の改善傾向

その一つの背景として、欧州の企業業績をとりまく環境は改善傾向が見られます。図表2には、欧州の購買担当者景気指数（PMI）と英国を除く欧州の個別株式に投資するファンド（米国及び米国外に登録されている海外ファンドを含む）への資金流入を示しております。製造業、サービス業別に示したこれらの経済指標は、指標値が50を超えると経済活動の拡大傾向を示しております。図表の両指標から、2016年後半以降欧州経済の改善が見られますが、欧州の株式市場には投資家の資金流入が増加するような傾向は見られていないことが分かります。今後、企業の収益環境の好転に投資家が着目し、欧州株式の評価は見直される余地があるとブラックロックは考えます。

図2：改善傾向を示す経済指標と欧州株式ファンドへの資金動向



注：ここでの欧州株式に投資するファンドとはEPFRが集計する米国及び海外ファンドのうち、英国を除いた欧州株式に投資するファンドを対象としています。右軸の累積資金流入は、上記対象ファンドへの月次資金流入額を2012年1月を起点として2月8日まで累積したものの推移です。

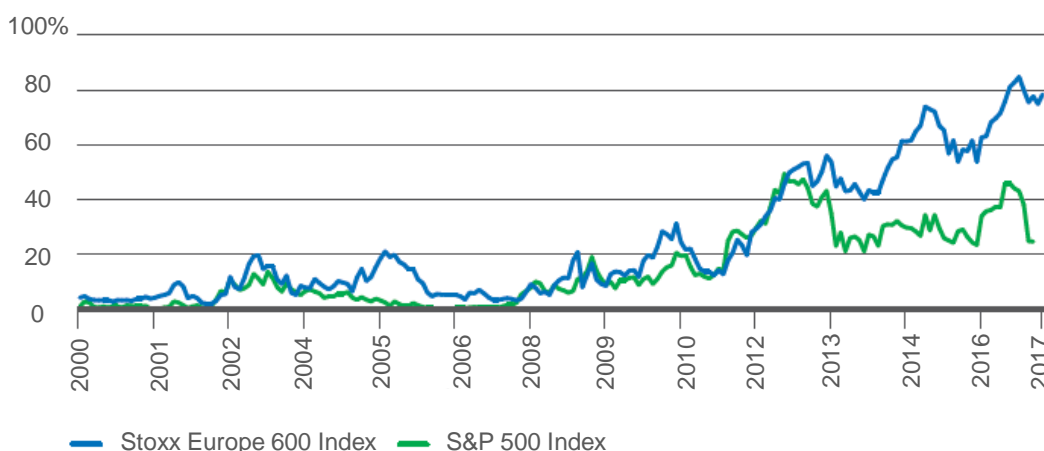
出所：EPFR、ブラックロック

当資料は情報提供を目的として作成されたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的とするものではありません。当資料は当社が信頼できると判断した資料・データ等により作成しましたが、その正確性及び完全性について保証するものではありません。また、当資料中の各種情報は過去のものであり、今後の運用成果を保証するものではなく、当資料を利用したことによって生じた損失等について、弊社はその責任を負うものではありません。さらに、本資料に記載された市況や見通しは作成日現在の当社の見解であり、今後の経済動向や市場環境の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更されう可能性があります。

また、2つめにインカム重視の観点でみた割安度合いからも欧州株式への投資機会を検討する余地はあると考えられます。配当利回りや債券利回りといったインカム収入を期待する投資の観点で見ますと、欧州株式は相対的に割安感があると考えます。2017年3月末時点で、欧州株式の配当利回りは、同一発行企業の平均社債利回りよりも高い水準傾向が見られます（図表3）。このような傾向は2013年後半以降見られてきていますが、2017年3月末時点では StoxxEurope600指数を構成する欧州企業の78%は各企業が発行する社債の平均利回りよりも高い配当利回りとなっていました。一方、S&P500を構成する米国企業では配当利回りが社債の平均利回りを上回る銘柄は25%程度にとどまっています。

足元、米国では金利上昇期待があるものの、長期的には引き続き先進国では低金利環境が見込まれています。このような環境下では欧州株式を通じてリスクをとってインカムを追求する投資も着目に値するとブラックロックは考えます。

**図3：配当利回りが社債利回りを上回る銘柄比率の推移**



注：2017年3月末時点。上記は過去の一定期間の実績を分析したものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。  
出所：FactSet、Datastream、ブラックロック

## iシェアーズ欧州株ETF

先進国・欧州



MSCIヨーロッパ  
UCITS ETF  
(ユーロクラス)  
[MSCIヨーロッパ指数]  
通貨:GBP

先進国・欧州



ヨーロッパETF  
[S&Pヨーロッパ指数]  
通貨:USD

先進国・ユーロ



ユーロストック50  
UCITS ETF  
(ユーロクラス)  
[ユーロストック50指数]  
通貨:GBP

好配当・ユーロ



ユーロ好配当株  
UCITS ETF  
(ユーロクラス)  
[ユーロ・ストック・セレクト  
好配当30指数]  
通貨:GBP

注：[]内は連動指数名称を示します。

当資料は情報提供を目的として作成されたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的とするものではありません。当資料は当社が信頼できると判断した資料・データ等により作成しましたが、その正確性及び完全性について保証するものではありません。また、当資料中の各種情報は過去のものであり、今後の運用成果を保証するものではなく、当資料を利用したことによって生じた損失等について、弊社はその責任を負うものではありません。さらに、本資料に記載された市況や見通しは作成日現在の当社の見解であり、今後の経済動向や市場環境の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更されう可能性があります。

## 重要事項

本資料は、日本国内居住者である投資家を対象に、ブラックロック・インクを含むそのグループ会社（以下「ブラックロック」という）が運用を行うiシェアーズETFに係る基本的な特徴やリスク等の概要説明のために、ブラックロック・ジャパン株式会社（以下「弊社」という）が作成したものです。iシェアーズETFへの投資による損益はすべて投資家の皆様に帰属します。投資をご検討される際は、取扱い金融商品取引業者にて交付される契約締結前書面等を十分にご確認の上、ご自身でご判断下さい。弊社はiシェアーズETFに関する情報の提供は行っておりますが、その売買等に係る契約の締結を行っておりません。本資料は信頼できると判断した資料・データ等に基づき作成していますが、その正確性および完全性について保証するものではありません。また、将来の投資成果を保証・約束するものではなく、その内容は将来予告なく変更されることがあります。

## リスクについて

iシェアーズETFは、投資元本および投資元本からの収益の確保が保証されているものではありません。iシェアーズETFの価格は、連動を目標とする指数、組入有価証券の価格変動、金利および為替の変動等ならびにiシェアーズETFの発行者及び組入有価証券の発行者の経営・財務状況の変化ならびにそれらに関する外部評価の変化等により変動し、投資者は損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。特定の地域や分野に特化した投資では、一般に変動が大きくなり、より高い地理的リスクやアセットクラスのリスクにさらされます。信用取引等のお取引をされる場合は、保証金または証拠金以上のお取引が可能であるため、保証金または証拠金を超える大きな損失を被ることがあります。

## 手数料・費用等について

<海外上場iシェアーズETFについて> 海外の証券取引所に上場しているiシェアーズETFの売買の際の手数料は取扱い金融商品取引業者（証券会社）によって定められます。売買にあたっては、前述の手数料の他に、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生することがあります。（現地法制度等により定められるため記載できません。）売買にあたり、円貨と外貨、または異なる外貨間での交換をする際には、それぞれの証券会社で別途定められた手数料が課せられることがあります。ETFの保有期間中は運用管理費用等を間接的にご負担いただきます。

保有時の費用の率は個別のiシェアーズETFによって異なります。また運用状況や保有期間等に応じて異なることからその上限額を示すことはできません。個別のiシェアーズETFに関する情報、運用報酬・管理報酬等については、取扱い金融商品取引業者（証券会社）、又はiシェアーズETFに関するウェブサイト（[www.blackrock.com/jp/ishares/](http://www.blackrock.com/jp/ishares/)）にてご確認ください。

©2017 BlackRock 無断複写・転載を禁じます。iShares®（iシェアーズ®）およびBlackRock®（ブラックロック®）はブラックロック・インクおよび米国その他の地域におけるその子会社の登録商標です。他のすべての商標、サービスマーク、または登録商標はそれぞれの所有者に帰属します。本資料の著作権は、ブラックロック・ジャパン株式会社に帰属し、全部または一部分であってもこれを複製・転用することは社内用、社外用を問わず許諾されていません。

## ブラックロック・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第375号  
加入協会／一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 投資信託協会、日本証券業協会  
[www.blackrock.com/jp/ishares](http://www.blackrock.com/jp/ishares)

当資料は情報提供を目的として作成されたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的とするものではありません。当資料は当社が信頼できると判断した資料・データ等により作成しましたが、その正確性及び完全性について保証するものではありません。また、当資料中の各種情報は過去のものであり、今後の運用成果を保証するものではなく、当資料を利用したことによって生じた損失等について、弊社はその責任を負うものではありません。さらに、本資料に記載された市況や見通しは作成日現在の当社の見解であり、今後の経済動向や市場環境の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更されう可能性があります。