

ドイツ総選挙は何を語るか

メルケル首相の後任を決めるとも言われる独総選挙は選挙前の世論調査どおり僅差ながら社民党が第1党と見られます。しかし、いずれの政党も過半数に達せず、後任選びは連立交渉次第の展開です。前回の選挙では内閣発足まで半年程度かかりましたが、今回の連立交渉も長期化を覚悟する必要があるかもしれません。

ドイツ総選挙:メルケル首相のCDU/CSUが第2党に、今後の連立交渉が注目される

ドイツ(独)連邦議会選挙(総選挙)が2021年9月26日に投票されました。第1党となったのは中道左派のドイツ社会民主党(SPD、社民党)でした(図表1参照)、メルケル首相の所属するキリスト教民主・社会同盟(CDU/CSU)は僅差で第2位となりました。

社民党が第1党となるのは16年ぶりです。ただ、いずれの政党も過半数には及ばず、誰が後継首相になるかは連立協議に委ねられることとなりました。

どこに注目すべきか: 独総選挙、メルケル首相、連立交渉

メルケル首相の後任を決めるとも言われる独総選挙は選挙前の世論調査どおり僅差ながら社民党が第1党と見られます。しかし、いずれの政党も過半数に達せず、後任選びは連立交渉次第の展開です。前回の選挙では内閣発足まで半年程度かかりましたが、今回の連立交渉も長期化を覚悟する必要があるかもしれません。

なお、独の選挙制度は小選挙区と比例代表の併用制であることや足きり(得票率が5%を下回る場合など)ラインで議席が配分されないこともあるため最終的な議席数は未定です。暫定最終結果の得票率をベースに話を進めます。

まず、得票率から今回の選挙の特色を述べると右派が得票を減らす一方で、左派がその受け皿となっています。中道右派のCDU/CSUと極右が前回から得票を減らしています。

CDU/CSUの苦戦は今日のヘッドラインの21年3月17日号においてドイツの地方選挙のレポートの中でも指摘しています。CDU/CSUが苦戦した背景は当時のドイツのワクチン接種の遅れなど新型コロナウイルス対策への不満があげられます。また、CDU/CSUラシエット党首の評価は当時から芳しくありませんでした。さらに、6月にドイツ西部の洪水被災地において笑顔で談笑する姿は厳しい批判を受けました。

極右のドイツのための選択肢は前回の選挙では、シリア内戦などによる難民問題が追い風となりましたが、今回の選挙では難民問題への関心は低かったと見られます。

反対に左派政党には追い風が吹いたと見られます。与党が減らした票の受け皿として社民党に票が流れた面と、環境問題への意識の高まりを受け緑の党が票を伸ばしまし

た。しかし、ベーアボック党首が率いる緑の党は一時政党別支持率で首位に躍り出る局面もありましたが、自らの経歴詐称疑惑で勢いは低下しました。それでも気候変動対策などへの訴えが前回から得票率を伸ばした要因と見られます。

今後の焦点は連立交渉となります。環境政党の緑の党と、親ビジネス政党の自由民主党(FDP)の組み合わせが交渉の鍵となりそうです。

連立交渉で実現可能性のある組み合わせを考えます。条件は3党以内の組み合わせであること、連立した党の得票率の合計が50%を超えること、かつ大連立(SPDとCDU/CSUの連立)はお互い消極的であることを考慮すると、主な組み合わせとして以下が候補となります(なお、ドイツのための選択肢はいかなる連立組み合わせからも除外)。

①社民党+緑の党+FDP ②CDU/CSU+緑の党+FDP が考えられます。仮に風向きが変わり大連立を含めれば

③社民党+CDU/CSU もしくは ④社民党+CDU/CSU+FDP という組み合わせも考えられますが、現段階での可能性は低いと思われます。CDU/CSUは第2党として連立するなら下野することを選択する意向と思われるからです。

市場でも①の組み合わせを予想する声が大きいように思われます。接戦とはいえ社民党が第1党であったこと、選挙前から社民党は左派の緑の党との連立に関心を示していたことなどがあげられます。

しかし環境重視で財政拡大を指示する緑の党と、親ビジネスで緊縮財政を支持するFDPと政策で妥協が図れるかは不透明です。前回の選挙では連立交渉に時間がかかったのも、前回は第1党であったCDU/CSUが②の組み合わせで連立を模索したものの、緑の党とFDPが税制や環境政策で妥協できなかったことが背景です。①の組み合わせが有力ながら、FDPのリントナー党首は②の組み合わせが好ましいとの考えを持っているようです。連立交渉の行方は幅を持つてみる必要がありますが、交渉が長期化した場合のドイツ政治の空白リスクには注意が必要と思われます。

図表1:独総選挙の暫定最終結果による主な政党の得票率

政党名	今回	前回	比較	政策
社民党	25.7%	20.5%	5.2%	中道左派
CDU/CSU	24.1%	32.9%	-8.8%	中道右派
緑の党	14.8%	8.9%	5.9%	中道左派
自由民主党(FDP)	11.5%	10.7%	0.8%	中道
ドイツのための選択肢	10.3%	12.6%	-2.3%	極右

出所:独選挙管理委員会を参考にピクテ投信投資顧問作成

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの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。
- (2) 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、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2021年7月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《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、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関で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。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。