

フランスの国民議会選挙、争点はインフレ

4月の大統領選挙で再選を果たしたフランスのマクロン大統領ですが、国民議会選挙ではマクロン大統領が率いる与党連合が異例の過半数割れとなりました。インフレ進行に対する政策運営に厳しい審判が下りました。もっとも、野党も極右と左派がそれぞれ票を伸ばすなど一枚岩ではないようですが、それでも、マクロン大統領には政策運営の見直しが求められそうです。

フランス国民議会選挙：与党は過半数割れの大敗、左派と極右政党が躍進

フランスでは、2022年6月19日にフランス国民議会（下院、577議席）の決選投票が投開票されました。マクロン大統領が率いる与党連合（アンサンブル）は議席を大きく減らし、過半数（289議席）を下回りました（図表1参照）。

仏内務省によると、与党連合の議席数は改選前の346議席から245議席に減った模様です。一方で、急進左派「不服従のフランス」のメランション党首が率いる中道左派・左派政党からなる左派連合は暫定議席が131議席と第2勢力となりました。マクロン大統領と4月に大統領選挙を争ったルペン党首率いる極右政党の国民連合（RN）は改選前の6から89まで大幅に議席数を積み上げました。

どこに注目すべきか：国民議会選挙、ハングパーラメント、インフレ

今回のフランス国民議会選挙はマクロン大統領にとり大変厳しい結果です。フランス大統領として数十年ぶりに議会で絶対多数を確保できなかったという歴史的な大敗です。また、現職閣僚が3人落選し、内閣改造も必要になる見込みです。大統領府当局者は以前、落選した閣僚は辞職しなければならないと述べていましたが、19日にはドモンシャラン環境相が辞意を表明しています。

そもそもフランスでは、与党（大統領）が議会の過半数を確保しやすい仕組みといわれています。大統領の出身政党と議会の多数派政党が食い違う事態を出来る限り回避するための工夫が見られます。第1回投票と決選投票の2段階で構成することで、国民議会選挙は大統領の出身政党や支持会派に有利な中での選挙戦で過半数割れとなったことに、今回の選挙結果の深刻さが示されています。

もっとも、選挙後の市場の反応をみると、フランス株式市場の上昇が他の欧州株式市場に比べ鈍いことや、フランス国債利回りが対ドイツで上昇するなどの影響は見られましたが、比較的冷静です。マクロン苦戦は選挙前までにある程度織り込まれていたと見られます。

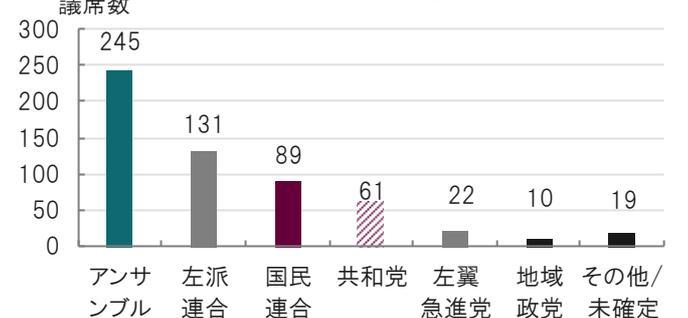
また、与党が策定する定年引き上げや年金改革などの政策を単独で推し進めるのは困難としても、政権運営のため共和党などの閣外協力等を模索すると見られます。なお現段階で共和党は協力関係に否定的ですが、選挙は終わったばかりで今後の展開が注目されます。

今回の選挙結果は何れの勢力も議会の過半数を確保できない（ハングパーラメント）状態でこれは市場予想通りです。最も懸念されるシナリオである、大統領の政党と議会の最大政党が異なる（コアビタシオン）事態は回避された中、当面は新たな組閣と、閣外協力などを見守ることとなりそうです。

今回のフランス国民議会選挙で最大の争点はインフレと見られます。フランスのインフレ率は欧州連合（EU）基準の指数で5月が前年同月比5.8%となっています（図表2参照）。なお、フランスの賃金の伸びは1-3月期が前期比1.1%と足元上昇しています。ようやく賃金上がり始めた段階で、生活は苦しいと思われます。今回議席を伸ばした左派連合のメランション党首は最低賃金の引き上げなどを訴えています。極右のルペン党首は生活必需品の付加価値税をゼロ%とすることを訴えています。仮にこれらの政策を選択すれば市場の洗礼が危惧され、実現性は乏しいと見られます。ただ、これだけの票を集めた意義は重く、従来以上に物価対策が求められそうです。加えて、マクロン大統領は政策ごとに各政党や勢力と協力関係を模索する政策運営が迫られています。これまで独善的と評されることが多いマクロン大統領ですが、早急に政策スタイルを見直すことが必要と思われる。

図表1：フランス議会選挙暫定結果

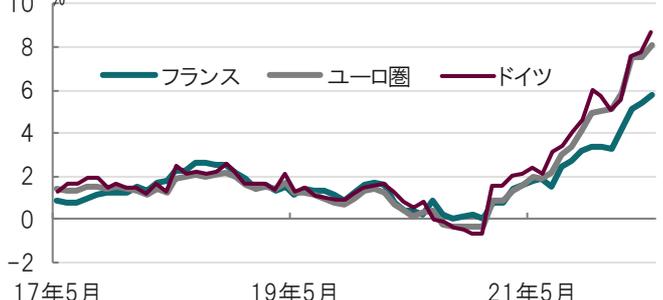
時点：2022年6月20日、現地午前



出所：ブルームバーグ、仏内務省のデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図表2：仏、独、ユーロ圏の消費者物価指数(HICP)の推移

月次、期間：2017年5月～2022年5月、消費者物価指数は前年同月比



出所：ブルームバーグのデータを使用し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、投資者の皆様が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、ご投資にあ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 (2022年5月末日現在)

ご投資いただくお客様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、投資者の皆様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。

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、すべて投資者の皆様が帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用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保護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。

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は、2022年7月1日付けで、商号を「ピクテ・ジャパン株式会社」に変更します。



ピクテ投信投資顧問株式会社