

Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文
ストラテジスト



フランス下院選挙、極右は勝ち組から負け組へ

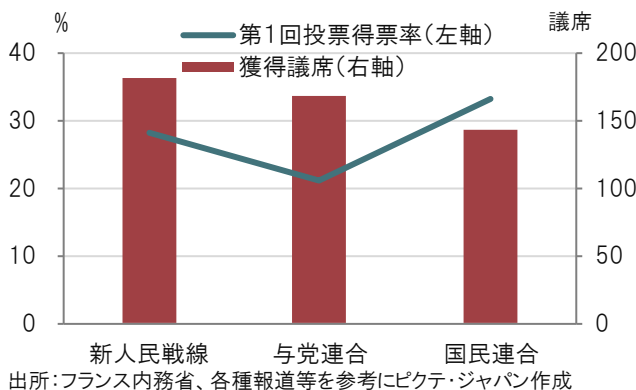
フランスの国民議会選挙の第1回投票で、極右政党「国民連合」が得票率で首位に立ち、財政悪化などが懸念されました。しかし決選投票で左派連合とマクロン大統領率いる与党連合が選挙協力を進めたことが功を奏し、国民連合の獲得議席は第3位にとどまりました。フランス国民はマクロン政権への批判と移民政策への期待から右派政党を支持しましたが、政権獲得には不安感が先に立ったようです。

■ フランス下院選挙、決選投票で極右政党の勢力が抑えられた

フランスで7月7日に国民議会（下院、定数577）の決選投票（第1回投票は6月30日）が投開票されました。投票の結果、第1回投票の得票率では2位につけていた「左派連合」の新人民戦線（NFP）が最大議席を獲得しました（図表1参照）。マクロン大統領が率いる中道の「与党連合」は第1回投票の得票率では3位にとどまりましたが、獲得議席では2位となりました。

一方、第1回投票の得票率の高さから第1党になると見られていたルペン氏率いる極右の「国民連合」（RN）は3位にとどまりました。「左派連合」と「与党連合」が決選投票で選挙協力したことで、極右政党を第3勢力に抑え込んだ形です。

図表1：フランス下院選挙のおもな政党グループの第1回投票得票率と決選投票後の最終的な獲得議席



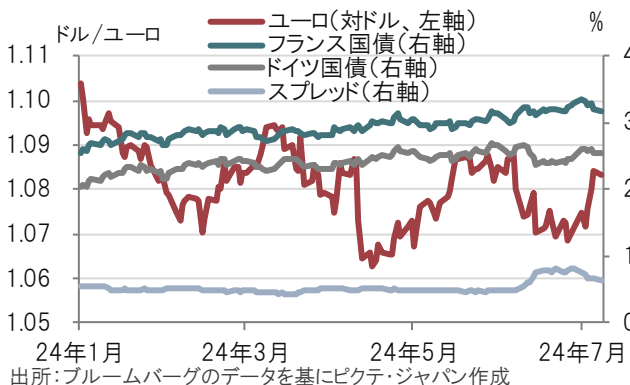
■ フランスの政治的な混乱は欧州議会選挙が発端

フランス下院選挙の結果を受けて市場には落ち着きが見られました。ユーロは小幅な動きにとどまり、市場の不安感を反映して拡大していたフランス国債とドイツ国債の利回り格差（スプレッド）は縮小しました（図表2参照）。

市場の懸念がやや弱まった背景として、極右政権が第1党となった場合に懸念された財政悪化への不安が後退したことが挙げられます。また、バラマキ政策の懸念が強いされる「左派連合」が第1党となったものの、獲得議席数は過半数（289議席）には遠く及ばないことも目先の懸念を弱めた背景と見られます。

「国民連合」が第1党になれなかった理由は、第1

図表2：フランスとドイツ国債利回りとユーロ(対ドル)の推移
日時、期間：2024年年初～2024年7月8日、国債は10年物、スプレッドはフランス国債利回り-ドイツ国債利回り



データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

回投票の結果、極右政権(首相選出)の可能性が出たことに対し、501議席が争われた決選投票で「左派連合」と「与党連合」の候補者一本化の選挙協力が機能したからです。

特に、フランス国民の極右政権誕生への嫌悪感が想定より強かったことも見逃せません。この点についてポイントを述べます。

今夏のフランス政治の混乱は6月月初の欧州議会選挙で右派勢力が躍進したのが事の始まりです。全体としては親欧州連合(EU)の会派が過半数を維持しました。しかし、欧州議会7会派のうち、国民連合などで構成される右翼会派「アイデンティティーと民主主義(ID)」や、イタリアのメローニ首相が結党した「イタリアの同胞」などで構成される右派の「欧州保守改革(ECR)」が躍進しました。

一方、欧州議会選挙では、マクロン大統領が率いる「再生」などで構成される欧州刷新は票が伸びず、マクロン大統領の与党・再生は、右派の「国民連合」に敗北しました。マクロン大統領の(乱暴とも見える)政策運営に対するフランス国民の不満が高まっていたことから、欧州議会選挙を通じてマクロン大統領にお灸をすえたと見られます。しかし、国政ともなると話は別でした。フランス国民はイタリアのように右派政権への準備はできていなかったようにも見られます。

■ 極右政党が政権に近づくことに対しフランス国民は拒否反応

イタリアでは右派のメローニ首相が22年10月に首相に就任し、現在まで政権運営を行っているのだから、フランスも右派政権という安易な連想はそもそも間違いである可能性があります。まず、メローニ首相は極右政党、国民連合の実力者であるマリーヌ・ルペン氏と一緒にされることを極端に嫌っています。あるフランスの閣僚がメローニ首相をルペン氏になぞらえたところ、メローニ首相はマクロン大統領に猛烈な抗議を行ったというエピソードが報道されています。欧州議会選挙を見ても、右

派と同一視されやすい「アイデンティティーと民主主義(ID)」と、「欧州保守改革(ECR)」の主張の隔たりは大きく、両派の溝は深いと見られます。

メローニ首相とルペン氏の略歴にも違いがあります。メローニ首相は15歳でファシスト党の流れをくむ政党(イタリア社会運動)の青年組織に加入しましたそこで知り合った人々が複雑な家庭環境であること、政党がそのような彼らの居場所となっていることが政治活動の原点と見られます。極右のレッテルが張られた背景には過去の自身の発言や、政党が極右の流れをくむからでしょうが、これまでの政策運営などから判断すると、極右のレッテルには無理があるように思われます。

フランスの極右政党、「国民連合」の党首は若いバルデラ氏ですが、元党首のマリーヌ・ルペン氏が実力者です。「国民連合」はマリーヌ・ルペン氏の父親が1972年に設立した「国民戦線」が前身で、80年代からは反移民に政策の軸足を置き、差別主義的な主張もあって「極右」と呼ばれました。マリーヌ氏は「国民連合」から極端な移民排斥やEU離脱といった主張を封印し、ソフト路線を推し進めてきました。バルデラ党首を前面に押し出したり、18年に党名を現在の「国民連合」に変更したのも、ご自身に付きまとう極右のイメージを一新する試みと見られます。

メローニ首相はたたき上げの政治家として現在の地位を築き、現実路線の政策運営を行ってきました。政策も経歴も異なるマリーヌ・ルペン氏と同一視されるのは不愉快なのでしょう。

マクロン政権の強引な政策運営と、増え続ける移民への不満の受け皿として欧州議会選挙で躍進した極右の「国民連合」ですが、いざ政権に近づく拒否反応にも強いものがありました。イメージだけでは極右の危うさへの不安は容易には消えないようです。マリーヌ・ルペン氏は27年の大統領選挙を視野にしているとは思われますが、さらなる変革が求められそうです。

ピクテ・ジャパン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、投資者の皆様は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 (2024年6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。
- (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0.3%
- (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・ジャパン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・ジャパン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へに帰属します。■ 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・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