

マクロン氏の勝利は 反ユーロ派の敗北

2017年5月



フランスの新大統領に当選したエマニュエル・マクロン氏ですが、今のうちは喜んでいてもいいでしょう。

しかしながら、多くのことは、6月の議会選挙で過半数の議席を獲得できるかどうかにかかっています。

そうは言ってもやはり、この親EU派の勝利は投資家が欧州の行方についてよりポジティブになるための助けになると言えます。

要点

- マクロン氏の勝利はEUにとっては安心材料となりましたが、実際に彼がどれくらい効果的な政治運営を行えるかについては、次のフランス議会選挙で決まるでしょう。
- イタリアの不透明要因はありますが、投資家は、欧州の経済的にポジティブな側面をより重視することができるようになりました。
- 雇用や製造業の状況が回復しており、欧州株式は引き続きグローバル株式をアウトパフォームし、ユーロも上昇していく可能性があります。

フランスの次期大統領にエマニュエル・マクロン氏が選ばれたことで、EUは安堵の息を吐いています。たとえ、6月の議会選挙の結果が彼の政策の実現可能性を大きく左右する可能性があったとしてもです。しかし、フランスの大統領選挙が終わりにはしたものの、政治的不透明要因はまだ残っています。欧州では「(重大な選挙が続けて行われる)スーパーサイクル」が続き、今後ドイツやイタリアにおいて選挙が行われるからです。

マクロン氏の勝利によって、フランスとEUは大統領選挙期間中に起こった分裂を生じさせる問題を乗り越えられることになり、投資家は欧州で現れつつあるポジティブな経済状況に集中し始めることが可能になったと言えます。

- マクロン氏は親ユーロかつ親EUであり、彼の勝利はEUにとって明確な勝利でした。(フランスとドイツがより

強く結ばれるとイギリスにとってEU離脱交渉が厳しいものになる可能性はあります。)

- マクロン氏の勝利により、フランスがEUから離脱する可能性が低くなり、北大西洋条約機構(NATO)が今よりもさらに弱体化することを防ぐことになります。
- ルペン氏の党である国民戦線は手強いほどの支持を獲得しましたが、彼女の敗北はフランスにおけるナショナリズムの後退を意味しています。しかし、特にマクロン氏が従来の、現政権の政治家であることを考えると、反EUの気運は再浮上する可能性があります。

マクロン氏についての2つのシナリオ

マクロン氏が重要な政策変更を実行できる希望を持つためには、今後選ばれるフランスの国会議員と緊密に協力する必要があります。これに関して、6月の選挙以降、我々は以

下2つのシナリオを想定しています。

マクロン氏の党は過半数を獲得できない

ドイツとは異なり、フランスでは連立政党が組まれにくい傾向があります。従ってマクロン氏が改革を行う執行力は制限されます。このシナリオ下では、彼が効率的に政治を推進していく余地があるかについて市場が懸念を持つ可能性がある和我々は見えています。

マクロン氏の党が過半数を獲得する

大統領選挙の第一回目の投票結果のすぐ後に市場が反応したように、こちらのシナリオはユーロ圏周縁国の株式や債券など、ユーロ圏のリスク資産についてポジティブなものとなるでしょう。

投資への影響

マクロン氏が勝利し反ユーロが拒否されたことは、概して、政治リスクに対する市場の懸念をいくらか払拭するでしょう。これによって、投資家は欧州のポジティブな経済的側面を、より重視することができるようになります。

マクロ経済指標

失業率は3年前よりもはるかに改善しており、多くの経済指標がポジティブな兆しを見せています。例えば、最近の購買担当者景気指数 (PMI) を見ると、ユーロ圏の製造業生産高が着実に改善していることがわかります。

金利

近い将来、すぐに金利が上昇すると考える投資家もいますが、我々は今後6~12ヶ月間で実際に金利が変化するとは予想していません。さらに言えば、欧州中央銀行 (ECB) は2018年までテーパリング (債券購入の縮小) を開始しないと予想しています。

ユーロ

ユーロは上昇する可能性が高いでしょう。政治的見通しの改善、景気循環データの改善、テーパリングが予定通り行われるとの予想が主な理由です。

株式

悲観的に織り込まれていた政治リスクが段々と薄れていく好機が訪れています。我々の分析では、欧州株式市場では企業の売上や注文が増加しており、欧州株式

は引き続きグローバル株式をアウトパフォームすると考えています。政治的不透明感が和らいだことによって欧州株式はさらに上昇する可能性があります。

債券

フランス国債の見通しは若干ポジティブにみえています。もしマクロン氏が議会の支持を得られるなら、クレジット・スプレッドは縮小し、フランス固有のリスクは減少し、ユーロ圏周縁国のスプレッドも縮小するでしょう。もし支持が得られなくても、債券市場では時折イベントによってボラティリティが上昇することはありながらも、穏やかなリスク志向が続くことが予想されます。

フランスの次には何が来るのか？そしてヨーロッパでは？

政治の動向に関するニュースが金融市場に影響を与えはするものの、景気循環的な状況がパフォーマンスの主要な牽引役であり続けると見えています。政治から明らかにネガティブなサインが出てきたりしなければ、景気循環データがポジティブである限り、リスク資産にとって良い環境であると言えます。米国とユーロ圏の両方における金融政策の見通しが、市場にとって大きな決定要因であり続けるでしょう。

しかしながら、政策立案者、有権者、投資家にとって、引き続き政治は中心的な議題となるでしょう。現在、市場がその注意の矛先のいくらかを、見てみぬ振りをつけていたイタリアに向ける、和我々は予想しています。イタリアの経済成長は弱く、銀行セクターも脆弱で、与党は分裂のリスクを抱えています。もしイタリアが今年解散総選挙を行わなければ、通常の選挙は2018年春に行われず。そのどちらかの時点で、反欧州のパワーが盛り上がってくるリスクはそれなりに高いと言えます。

しかしながら全体としては、マクロン氏の勝利によってフランスとドイツの間で新しい建設的な議論が行われる可能性が高まりました。これは欧州のより良い統合を後押しするものであり、投資家を安心させる材料になるでしょう。

【ご留意事項】

- 本資料は、アリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン株式会社(以下、当社)の所属するAllianz Global Investorsグループ(以下、AllianzGI Group)が作成する金融市場の見通しを当社が翻訳したものです。
- 本資料は、金融市場についての情報を提供するものであり、AllianzGI Group及び当社の戦略等の勧誘を行うものではありません。
- AllianzGI Group各社はAllianz SE参加のグループ会社です。
- 本資料の内容には正確を期していますが、AllianzGI Groupが必ずしもその完全性を保証するものではありません。
- 本資料には将来の見通し等に関する記述が含まれている場合がありますが、それらは資料作成時におけるAllianzGI Groupの見解であり、将来の動向や結果を保証するものではありません。
- 本資料に記載されている内容は既に変更されている場合があります、また、予告なく変更される場合があります。
- 最終的な投資の意思決定は、商品説明資料等をよくお読みの上、お客様ご自身の判断と責任において行ってください。
- 本資料の一部または全部について、当社の事前の承諾なく、使用、複製、転用、配布及び第三者に開示する等の行為はご遠慮ください。

アリアンツ・グローバル・インベスターズ・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242号
一般社団法人日本投資顧問業協会 加入
一般社団法人投資信託協会 加入