

激動の欧州2017 シリーズ⑥

## 欧州の政治リスクは最悪期を脱したか

～メルケル独首相は4選に向け一歩前進～

## ポイント

- ・ドイツのメルケル首相は4選に向け一歩前進
- ・欧州の政治リスクは最悪期を脱したか
- ・ユーロは約3年ぶりに買い越しに転換

## ■ 欧州の政治リスクは最悪期を脱したか

## ＜ドイツ州議会選挙はメルケル首相が全勝＞

メルケル首相がドイツに移民100万人以上を受け入れると表明して以来、キリスト教民主同盟(CDU)の地方選敗退が相次いでいた。しかし、今年実施された州議会選挙は3州全てで(ザールラント州、シュレスヴィヒ・ホルシュタイン州、ノルトライン・ヴェストファーレン州) CDUが勝利を収め、社会民主党(SPD)を引き離している。CDUが1998年以来与党を維持していたザールラント州はともかく、SPDが政権を担当してきたシュレスヴィヒ・ホルシュタイン州や、シュルツ氏(SPD党首)の出身州でありSPDが連立政権を担っていたノルトライン・ヴェストファーレン州でのCDUの躍進は、メルケル首相にとって追い風となろう。特に、全16州のなかで最も人口が多く、経済規模が大きいノルトライン・ヴェストファーレン州での勝利は、メルケル首相の優位を一段と印象付けたとみる。

## ＜メルケル首相 4期目を目指す＞

9月に予定される独連邦議会選挙において、最大の注目ポイントは**メルケル首相が4期続投を果たせるかどうか**だろう。メルケル首相率いるCDUはSPDの牙城だったノルトライン・ヴェストファーレン州を含む今年の全3州議会選挙で勝利を収め、足元で勢いを増している。一方で、SPDは、今年1月に党首がガブリエル氏からシュルツ前欧州議会議長に交代したことで支持率が急上昇したものの、足元では失速が目立っている。シュルツ氏が、連邦議会で極左政党「左派党」と連立を組む可能性を示唆したことが有権者に警戒感を抱かせたとみられる。また、失業率の高止まりや財政赤字など、問題が絶えないその他欧州諸国と比較して、ドイツ経済の安定感や底堅さを評価する声が多

かったことも要因とみる。もちろん、シュルツ氏が掲げる育児や教育の無償化などの社会保障政策は経済格差の拡大に不満を抱く労働者層からは一定の支持を得ているとみられ、SPDが勢いを盛り返す可能性も残る。ただ、州議会選挙の結果から判断すると、9月にSPDが勝利する可能性はさらに遠のいたといえそう。一方、メルケル首相にとっては、4選に向け一歩前進した格好といえよう。

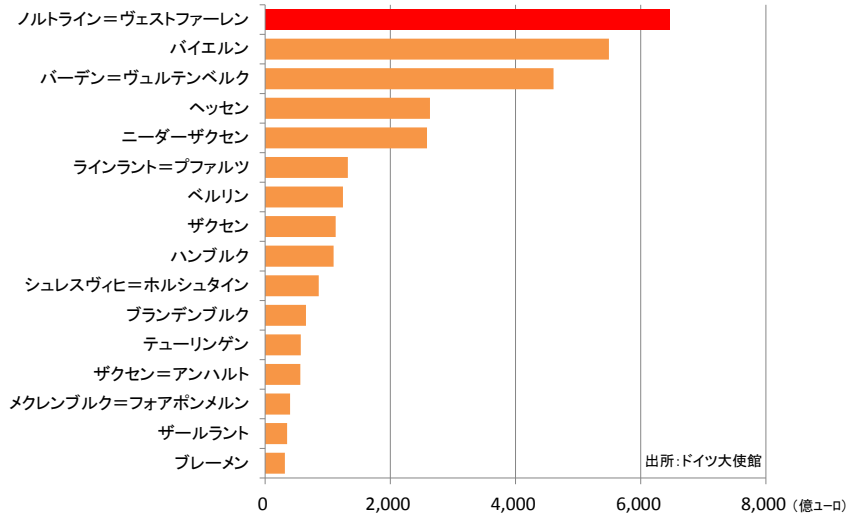
## ＜AfDは連邦議会で初めて議席獲得へ＞

今年の連邦議会選挙の2つ目の注目ポイントは、「**ドイツのための選択肢(AfD)**」の動向だ。AfDは、ドイツで反既存政権、反EUの旗印となっている政党だ。2013年に結成された比較的新しい政党であり、2013年9月の前回の連邦議会選挙ではAfDの得票率は4.7%と議席獲得にあと一歩届かなかった。しかし、メルケル首相の移民受け入れ政策を批判して顕著に支持率を伸ばし、州議会では、全16州中13州で議席を獲得している。9月の連邦議会選挙では、得票率5%以上を確保して連邦議会で初めて議席を獲得する可能性が高いと予想されている。

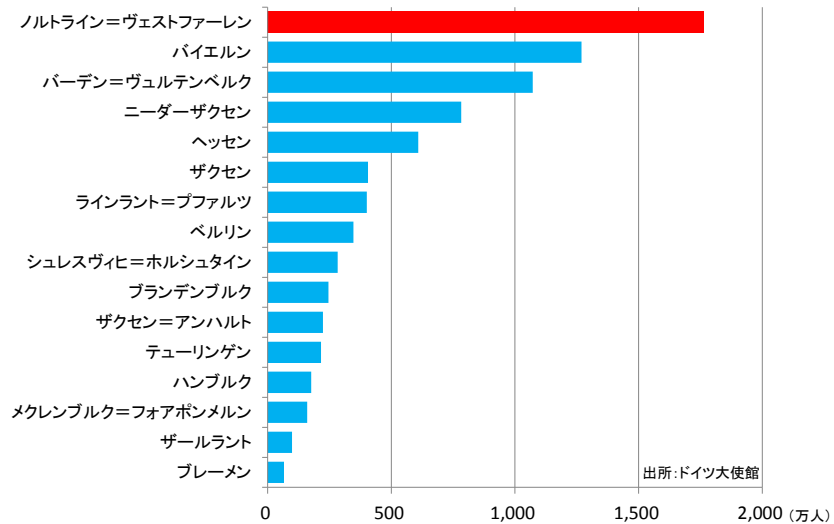
しかし、今年に入ってAfDは苦戦が続き、一時10%を上回った支持率は現在、7～9%程度での推移となっている。AfDのペトリー氏はすでに首相候補に立候補しないことを表明しており、9月のドイツ連邦議会選挙で若干の議席を獲得しても大きな波乱にはつながらないだろう。フランス大統領選挙でのマクロン氏勝利に続き、ドイツでメルケル首相の4選の可能性が高まっていることから、投機筋のユーロの持ち高は2014年5月以来約3年ぶりに買い越しに転じた。欧州の政治リスクは最悪期を脱し、警戒感も徐々に落ち着いてきたとみる。

最後に重要なお知らせがございます。十分にお読みください。

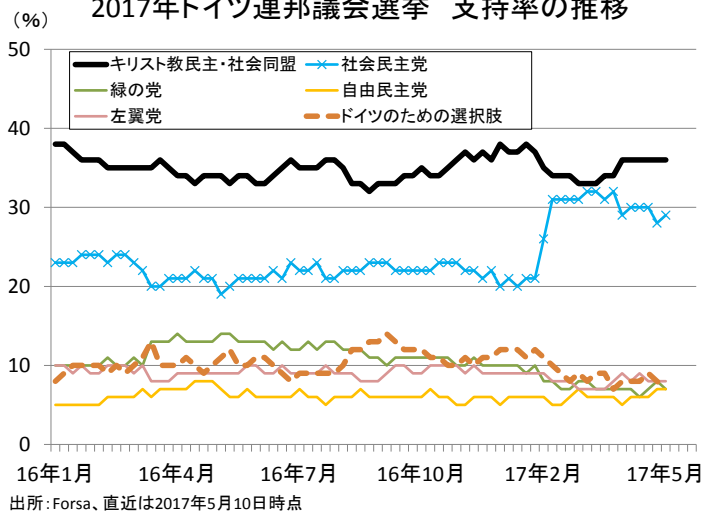
ドイツ 全16州の総生産 ※2016年7月現在

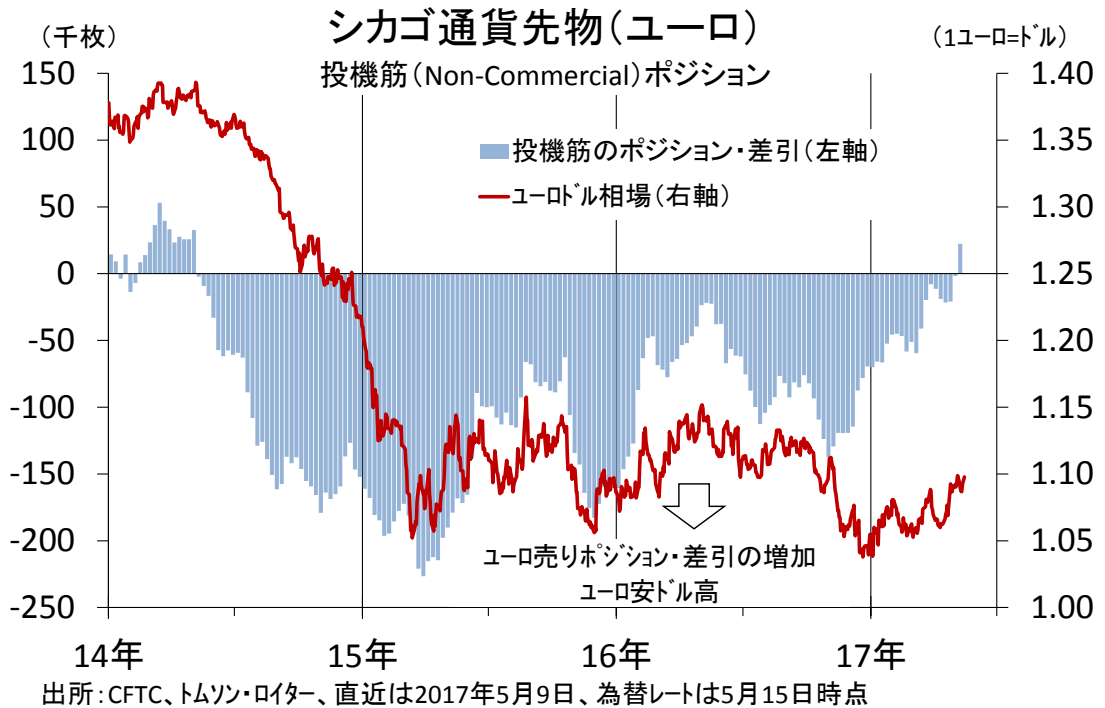


ドイツ 全16州の人口 ※2016年7月現在



2017年ドイツ連邦議会選挙 支持率の推移





## 政治関連イベント一覧

2016年			
6月	23日	英国 国民投票	EU離脱が過半数の結果に
11月	8日	米大統領選挙	トランプ氏が勝利
2017年			
3月	15日	オランダ下院選挙	与党・自由民主党(VVD)が第1党を維持。当初第1党への躍進が予想された極右政党・自由党は伸び悩んだ
	26日	ブルガリア 総選挙 ドイツ 州議会選挙 (ザールラント州)	親EUの与党「欧州発展のためのブルガリア市民(GERB)」が第1党を維持 メルケル首相率いる保守、キリスト教民主同盟(CDU)が勝利。昨年の州議会選挙では相次いで敗北を喫したが、支持の低下に歯止めをかけたか
4月	29日	英国がEU離脱を正式通告	メイ英首相はEUに離脱を通告。離脱条件などを定める原則最長2年間の交渉が正式に始まる
	16日	(トルコ 国民投票)	エルドアン大統領の強権化に向けた国民投票を実施。賛成多数に。テロなどの地政学リスクが高まることが予想され今後も政治リスクには要注意
5月	23日	フランス 大統領選挙 第1回投票	反EUのルペン候補と独立系のマクロン候補が決選投票へ
	7日	フランス 大統領選挙 決選投票 ドイツ 州議会選挙 (シュレスヴィヒ・ホルシュタイン州)	決選投票でマクロン候補が勝利。仏史上最年少大統領の誕生へ 9月の国政選挙の前哨戦。3月のザールラント州に続き、与党・キリスト教民主同盟(CDU)が勝利。社会民主党(SPD)にとっては大きな痛手に
6月	14日	ドイツ 州議会選挙 (ノルライン・ヴェストファーレン州)	全16州の中で最大の人口を有する州であり、連邦議会選挙の行方を占ううえで要注目。SPDが強い地域だが、メルケル首相率いるCDUが勝利したもよう
	8日	英国 前倒し総選挙	与党・保守党が最大野党・労働党を抑え議席を伸ばすとの思惑が強い。ただ、スコットランド独立党などの動きには要注意
9月	11、18日	フランス 下院(国民議会)選挙	二大政党では現与党の社会党よりも、共和党がやや優勢か。反EU派の動向も注目される
	11、25日	イタリア 地方選挙	選挙結果によっては早期総選挙の可能性が高まる可能性も
	25日	ドイツ 社民党(SPD)臨時党大会	9月の連邦議会選挙に向け、選挙公約を決定する
9月	24日	ドイツ 連邦議会(下院)選挙	州議会選挙ではメルケル首相率いるキリスト教民主同盟(CDU)が勝利を重ねているが、反移民などの動きも根強いとみられ予断は許さず
		フランス 上院(元老院)選挙	フランス上院の約半数を改選。現在は最大野党・共和党を中心とする右派勢力が過半数を占める。下院選挙とあわせ注目されよう
年内		イタリア 前倒し総選挙??	年内に議会選挙が実施される可能性。与党・民民主党は分裂の危機にある(4-5月辺りに党首選が実施されるもよう)。与党分裂後に議会選挙が実施されれば、反EU勢力の五つ星連合が第1党となる可能性も。

各種資料より岡三証券作成

## 手数料およびリスクについての重要な注意事項

### <有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,240円（税込み）の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,240円（税込み）の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいたしません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,480円（税込み）を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

### <株 式>

株式の売買取引には、約定代金（単価×数量）に対し、最大1.242%（税込み）（手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円（税込み））の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.242%（税込み）の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.35%（税込み）の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭（仕切り）取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。

※外国証券の外国取引にあたっては、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します（外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません）。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

### <債 券>

債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

### <個人向け国債>

個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます（直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.79685）。

- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

### <転換社債型新株予約権付社債（転換社債）>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.08%（税込み）（手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円（税込み））の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。



### <投資信託>

投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。

- ・お申込時に直接ご負担いただく費用：お申込手数料（お申込金額に対して最大3.78%（税込み））
- ・保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬（信託財産の純資産総額に対して最大年率2.2312%（税込み））
- ・換金時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保金（換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%）
- ・その他の費用：監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません（外国投資信託の場合も同様です）。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者（或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社）の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合があります。

### <信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.242%（税込み）（手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円（税込み））の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

- 平成49年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。
- 金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。当該金融商品の取引契約をされる場合、その金融商品の「契約締結前交付書面」（もしくは目論見書）または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。
- この資料は岡三証券が信頼できると判断した情報に基づいて作成されたものですがその情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- 岡三証券およびその関係会社、役職員が、この資料に記載されている証券もしくは金融商品について自己売買または委託売買取引を行う場合があります。
- 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

## 岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

（平成27年7月改訂）