

## CIO フラッシュ ドイツ連邦議会選挙

2017年9月26日 - Page 1/1



+++ CIO FLASH +++ CIO FLASH +++ CIO FLASH +++ CIO FLASH +++ CIO FLASH +++ CIO FLASH +++ CIO FLASH +++ CIO FLASH +++ CIO FLASH

### ドイツ連邦議会選挙

メルケル首相は再選を果たしたものの、今後の政権運営に注目が集まります。

### 大幅な政策変更が行われる可能性は低い

今年の初めには、欧州各国で行われるどんな選挙であれ、深読みしすぎないように警鐘を鳴らしていましたが、この日曜日、ドイツの有権者がそのことを証明してくれました。今回のドイツ連邦議会選挙の結果を市場の視点から見ると、2つの対照的な見方があると考えられます。

ドイツのテレビ視聴者にとっては、今回の選挙結果は構造的な転換点になったと見えたことでしょう。メルケル首相率いる中道右派のキリスト教民主同盟（CDU）は得票率を減らし、連立与党であるキリスト教社会同盟（CSU）も票を落としました。結果的にCDU/CSUは第一党とはなったものの、その得票率は33%に留まりました。そしてもう一つの連立与党である中道左派の社会民主党（SPD）の得票率は21%と1930年代初めの水準にまで低下しました。その一方で、移民政策に反対する極右政党ドイツのための選択肢（AfD）が13%弱の得票率を獲得したことに対し、多くのコメンテーターが懸念を示しました。

しかし、今回の選挙をより大きな視点、つまり欧州全体から見ると、その結果は安心材料とも考えられます。なぜなら、極右政党のAfDと極左政党の左派党（Linke）に対する得票率を合計しても20%程度となったことです。この数字は、オーストリアやスイス、フランス等の極右/極左政党の支持率に比べ低水準となっています。

今後、メルケル首相は続投となり、CDU/CSUは市場寄りと思われる中道右派である自由民主党（FDP）や、環境保護を訴える同盟90（B90/緑の党）との連立政権を目指すものと見られます。ただし連立に向けた交渉には時間がかかることは間違いなく、しかも合意に達するという保証はありません。ドイツでは、CDU/CSUとFDP、B90/緑の党による3党連合は各政党のイメージカラーから「ジャマイカ連立」と呼ばれています。

現時点では政策面でも数においてもジャマイカ連立が国政を担うことが有力視されています。これは第一報の得票率予想が発表された直後に、SPD党首であるシュルツ氏が、CDU/CSUとの連立を解消すると宣言したからです。しかし、仮にジャマイカ連立の交渉が難航した場合には、SPDが離脱宣言を撤回する可能性もあることから、今後どのような連立が組まれるかに注目が集まります。

しばらくの間は今後の動向に対し様々な憶測が生じることになるでしょう。例えば今回躍進したAfDの候補者が党の代表に対し懸念を抱いていることもその一つです。なお投票日翌日である月曜日の朝には、AfDのペトリー代表が無所属議員として活動することを明らかにしました。出口調査によると有権者の一部からは他党に対する失望の声が聞かれました。今回の選挙戦を左右した要因にはAfDが積極的に展開した国家安全保障、難民問題、テロ対策等が挙げられます。一方で、欧州統合に関しては選挙戦の争点にはなりません。ちなみに前回2013年の選挙では、AfDは欧州統合反対を争点として打ち出しましたが、議席を獲得できませんでした。

これらのことを考慮すると、今後ドイツで大幅な政策変更が行われる可能性は低いものと考えています。一方で今回の選挙結果によって、ユーロ圏の財政統合に少しばかり時間を要する可能性が出てくとも見られます。短期的には為替相場は若干のユーロ安/米ドル高、ドイツ国債は幾分か金利低下（価格の上昇）を予想しています。なお株式については、中立と見ています。

長期的に見れば、ドイツの選挙は予想通りの結果となったこと、また東西ドイツ統一後、四半世紀以上に渡り国内に様々な意見が存在していることの2つのことが明らかとなりました。そのため、今後も政策の舵取りが重要になると考えています。

過去の運用実績は、将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイチェ・アセット・マネジメンが作成したものをドイチェ・アセット・マネジメン株式会社が翻訳して提供しておりますが、正確性・完全性についてドイチェ・アセット・マネジメン株式会社が責任を負うものではありません。上記の予測は、2017年9月25日時点のドイチェ・アセット・マネジメンの見解であり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。

出所：ドイチェ・アセット・マネジメン・インベストメント GmbH



## ご留意事項

### ●投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

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、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

### ●投資信託に係る費用について

【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.78%（税抜3.50%）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限1.0%
- 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・運用管理費用（信託報酬）  
上限2.0304%程度（税込）
- その他費用・・・上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。  
投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

### 《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、ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本及び利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及び保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じて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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

**ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社**  
**金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第359号**  
**加入協会：日本証券業協会、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、**  
**一般社団法人第二種金融商品取引業協会**

D-170926-1

