



◆ 今後の欧州注目ポイント～ドイツ、イタリア、英国～

【ドイツ】

- バイエルン州議会選挙の与党大敗は予想通り
- 10月28日のヘッセン州議会選挙に注目

10月14日に南部バイエルン州で議会選挙が行われ、メルケル首相率いるキリスト教民主同盟（CDU）の姉妹政党であるキリスト教社会同盟（CSU）が大幅に議席を失い、1962年以来維持してきた単独過半数を割り込みました。また、CDU/CSUと大連立を組むドイツ社会民主党（SPD）も失速、連立与党にとって厳しい結果となりました。

背景にはメルケル政権が進めてきた難民政策に対する不満があります。メルケル政権が2015年に100万人を超える移民・難民の受け入れを決定して以降批判の声が上がっており、特にバイエルン州は難民がドイツに入国する際の受け入れ口であるため、その傾向が強く見られます。そのため、選挙前から与党が票を落とすと予想されており、その通りの結果となったとも言えます。

なお、環境政党の緑の党がCSU票の受け皿となったことで得票率を2倍に伸ばし、また難民受け入れに反対する極右のドイツのための選択肢（AfD）が初めて議席を獲得しました。

今後については金融都市フランクフルトが含まれるヘッセン州で10月28日に行われる議会選挙が注目されます。現在CDUは第一党ですが、結果次第では12月のCDU年次党大会での党首選、つまりメルケル政権にも影響するとも見られています。

【イタリア】

- 連立政権は財政拡大方針を決定
- 欧州委員会の審査や格付会社の判断が注目材料に

イタリア連立政権は10月15日に2019年度予算案を承認、同日付で欧州連合（EU）の行政執行機関である欧州委員会に提出しました。ただし、EU加盟国に設けられている財政ルールから逸脱するような内容であることから、今後2週間以内にEUはイタリアに対し修正を求めるか判断します。

9月末にイタリア連立政権が2019年単年の財政赤字目標を対GDP比2.4%と予想を上回る水準に引き上げる方針を表明したことを受け、市場ではイタリアの信用力に対する懸念が強まり、イタリア国債の利回りは上昇（価格は下落）傾向にあります。

今後はEUが予算案修正を求めるか、またその場合イタリアが応じるかが焦点になると見られます。極右連立政権は、現時点で財政計画を見直すつもりは無いとしており、協議次第ではEU離脱の可能性も見せています。なお、大手格付会社のムーディーズ・インベスターズ・サービスとS&Pグローバル・レーティングが10月中にイタリアの格付の見直しを行うことも注目点として挙げられます。

【英国】

- 2019年3月末のEU離脱に向け協議継続

2019年3月末の離脱に向け英国-EU間での協議が続いていますが、「合意なき離脱」になるとの懸念が強まっています。

現状では10月17日のEU首脳会議で状況確認を行い、最終合意のための臨時首脳会議を開催するかを決定する予定です（開催予定日：11月17日-18日）。ただ、10月14日の首席交渉官会合で離脱の条件等を定めた離脱協定案で暫定合意が出来なかったため、11月の臨時首脳会議の開催は難しいものと見られます。

今後の状況によっては離脱後の移行期間（現時点では2020年末まで）の延長等も想定されますが、初のEU離脱がどのような形となるのか注目されます。

【ご参考】英国のEU離脱に向けたスケジュール（2018年10月16日時点）



出所：各種資料を基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成

※ データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値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・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見直しは、作成時点のものであり、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。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨するものではありません。

■ レポートの作成・配信は

ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

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（解約）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мент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、元本およ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、預金保険およ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мент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