



注目ポイント：欧州の政治リスク、安定化が進む～ドイツ、イタリア～

- ◆ ドイツでは第4次メルケル政権の発足が事実上決定しました。事前予想通りメルケル氏が首相に就任することや、約5カ月に及ぶ政治的空白に終止符が打たれること等は、欧州にとり大きなプラスになると見込まれます。
- ◆ イタリアでは上・下院の総選挙が行われ、いずれの政党も過半数の議席を獲得できない模様です。今後の連立協議が焦点になると予想されますが、欧州の政治リスクを大きく高めるようなことにはならないと見込まれます。

【ドイツ：第4次メルケル政権発足へ】

社会民主党（SPD）は2018年3月4日（現地時間）、メルケル氏率いるキリスト教民主・社会同盟（CDU・CSU）との連立合意の是非を問う議員投票の結果、賛成が66%と反対の34%を上回ったと公表しました。これにより、CDU・CSUとSPDによる「大連立」政権樹立、つまりは第4次メルケル政権の発足が事実上決定しました。

なお、実際には大統領の首相候補推薦の後に、下院での首相指名選挙を経て、早ければ3月半ばには第4次メルケル政権の発足が見込まれます。

ドイツでは2017年9月に行われた総選挙以降、連立交渉が難航したことで、政治的な空白の長期化が懸念されていました。しかし、今回の連立合意を受けドイツ政治がひとまず落ち着きを見せたこと、また市場の予想通りメルケル政権の続投となったことは、欧州の政治に対する懸念を払拭するものと思われる。

また、英国の欧州連合（EU）からの正式離脱を2019年3月に控え、ユーロ圏及び欧州統合に向けた連携強化・改革の進展に向けても、欧州経済の牽引役であるドイツの政治の安定は大きなプラス材料と考えられます。

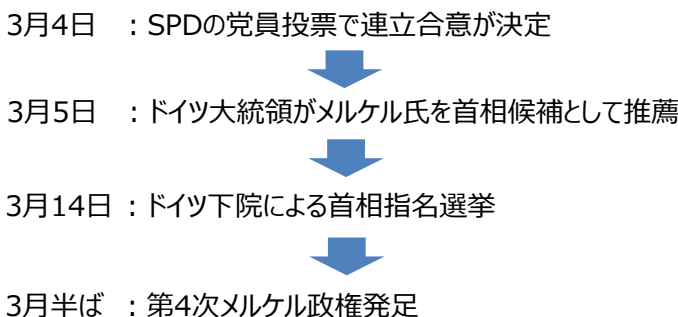
【イタリア：今後の政権発足協議が焦点】

2018年3月4日（現地時間）、イタリア上・下院の総選挙が実施されました。速報段階ではポピュリズム政党「五つ星運動」が第一党となる見通しであるものの、どの政党も過半数の議席を獲得できないという事前予想通りの結果が見込まれています。そのため、次期政権は複数政党による連立政権となる可能性が高く、今後の連立協議が焦点になるものと思われる。

事前の調査からは、野党「フォルツァ・イタリア」や「同盟」が中心となる中道右派連合と現在の与党である「民主党」による大連立政権を目指すシナリオが有力と見られますが、移民政策等、双方の意見に隔たりが見られ、交渉には多少時間が掛かるものと予想されます。

ただし、五つ星運動の発言も以前に比べ過激さがあまり見られないこと等から欧州の政治リスクを大きく高めるようなことにはならないと見えています。

【図表】第4次メルケル政権発足の流れ（予定）



【図表】イタリア主要政党の概要

政党名	党首	主張・概要	イタリアのEU離脱を問う国民投票の実施
民主党	レンツィ 前首相	中道左派 現在の与党	反対
フォルツァ・イタリア	ベルルスコーニ 元首相	中道右派 中道右派連合の中心政党	反対 ユーロ圏残留派
同盟	サルベリニ氏	右派 フォルツァ・イタリア等と共に中道右派連合結成	ユーロに懐疑的ではあるものの国民投票実施は反対
五つ星運動	デマイオ氏	左派 ポピュリズム（大衆迎合）	足元では実施について明言せずユーロ維持主張

連立政権樹立を模索？

出所：Bloomberg、各種資料を基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)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通しは、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

EURO EXPRESS

臨時レポート



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