

# 欧州かわら版

## 欧州選挙の年 ～上半期を振り返る～

### 欧州選挙の年

欧州では、3月のオランダ下院選を皮切りに、4-5月にフランス大統領選、6月にフランス国民議会選挙、さらには同じく6月に予定外の英国総選挙まで行なわれ、2017年上半期は、まさに「欧州選挙の年」となりました。欧州連合（EU）の政策に異議を唱えるEU懐疑政党が支持を伸ばしていたため、これらの選挙は、金融市場のリスク要因として注目されていましたが、選挙を終えてこうしたリスクは和らいでいます。

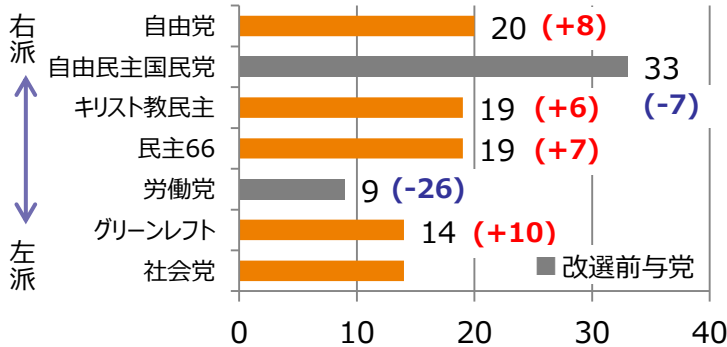
### 2017年上半期の 欧州の主な選挙

|            |           |
|------------|-----------|
| 3月15日      | オランダ下院選   |
| 4月23日、5月7日 | フランス大統領選  |
| 6月8日       | 英国総選挙     |
| 6月11日、18日  | フランス国民議会選 |

### オランダ ～ポピュリズムの波を止める～

反イスラムでEU懐疑政党である自由党は、選挙戦終盤に失速し、議席を増やしたものの第一党には届かず、政権入りは難しくなりました。議席の獲得数を見ると、連立与党の自由民主国民党と労働党が議席を減らした一方で、右派、左派政党ともに議席を増やしており、既存政治に対する不満が表れた結果ともいえますが、欧州におけるポピュリズムの波は、まずはオランダで阻止されるかたちとなりました。

### オランダ下院選の主な政党の獲得議席数

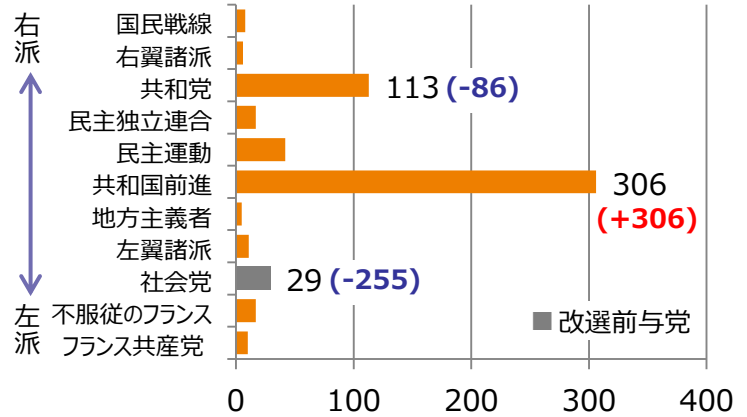


### フランス ～親EUのマクロン/共和国前進圧勝～

大統領選挙では、無所属で親EUを掲げたマクロン氏が、EU反対勢力で国民戦線のルペン氏を破り圧勝、欧州におけるポピュリストの後退を確実なものにしました。6月の国民議会選でもマクロン大統領の新党「共和国前進」が議席の過半数を獲得しました。左派、右派の二大政党が大幅に議席を減らし、中道の共和国前進と民主運動が議席を増やしたことは、有権者が分断より融和を進めることを選び、主要な改革が迅速に

進むことを望んでいることの表れといえそうです。

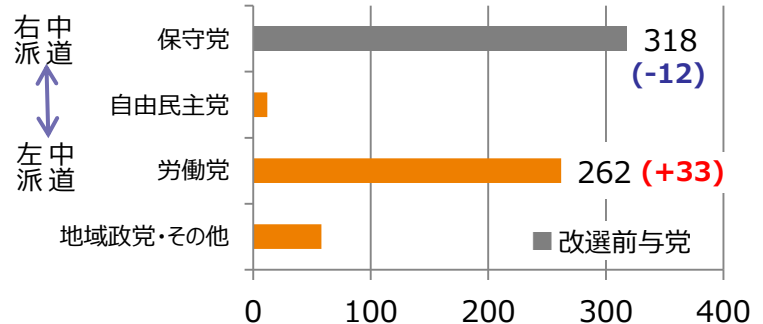
### フランス国民議会選挙の主な政党の獲得議席数



### 英国 ～EUからの強行離脱シナリオに暗雲～

一方、昨年、ポピュリズムの台頭によりEU離脱を決めた英国では、保守党圧勝との当初の予想を覆し、左派色が強い労働党が議席を伸ばしました。これにより、メイ首相の求心力低下は避けられず、EUからの「強硬離脱」方針を穏健な方向に軌道修正すべきだとの声が高まるなど、EU離脱に対する楽観論は後退しました。

### 英国総選挙の主な政党の獲得議席数



オランダ、フランスの選挙結果は、英国EU離脱やトランプ米大統領を生んだポピュリズムの波を押しとどめ、「EU離脱ドミノ」など欧州に広がる政治リスクを後退させました。9月には独連邦議会総選挙がありますが、これまで行なわれた選挙の結果はメルケル政権の追い風になると予想されています。

ユーロ圏では堅調な個人消費に輸出の回復が加わり、景気回復が続いています。今年のイベントリスクをほぼ通過した今、欧州金融市場に投資家の注目が集まりそうです。

(注) 主な政党の獲得議席数のグラフは、各種資料を基にNNインベストメント・パートナーズ株式会社が独自に作成したものであり、左派・右派の見解は必ずしも一般的なものであるとは限りません。

上記は作成時点のものであり、将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。上記の予測・見解等は作成時点のものであり、予告なしに変更されます。巻末の本資料の注意事項を必ずご確認ください。

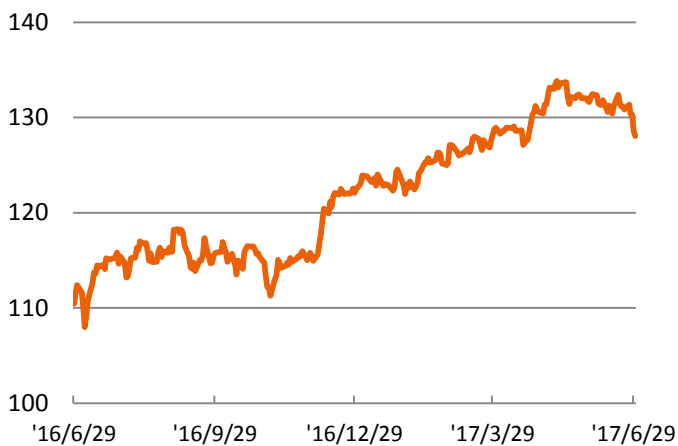
●先月の欧州市場

6月の欧州株式市場は月末にかけて下げ足を速めました。英国の総選挙や欧州中央銀行（ECB）の政策理事会を控えて上値が重く始まりましたが、英国総選挙の結果を受けた英ボンドの下落から輸出関連株が買われ、下支えとなりました。その後、市場の予想を上回る経済指標の発表に加えて、フランス議会選挙でのマクロン大統領の与党勝利を受けて政治リスクが後退したため、前月末の水準まで上昇しました。しかし、ECBのドラギ総裁が物価上昇に対して楽観的な見方を示したことを受けてユーロ高が進んだことが懸念され、月末にかけて売られました。リート指数は長期金利が低い水準に抑えられたことから、前半は堅調に推移しましたが、金利上昇を受けて月末に下落しました。

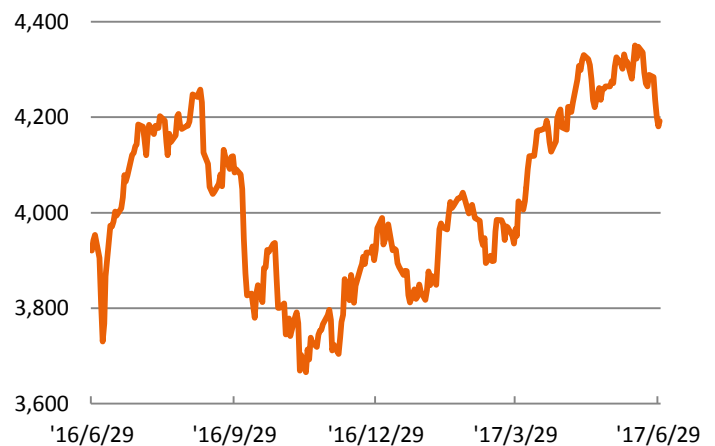
6月の欧州債券市場は利回りが上昇しました（価格は下落）。前半は投資家のリスク回避姿勢を受けて底堅く推移しました。しかし、下旬に開かれたECBの年次フォーラムでのドラギ総裁のコメントを受けて金融緩和の縮小開始観測が広がったことや、イングランド銀行（英中央銀行）のカーニー総裁が利上げに前向きな発言をしたことから、債券の利回りは月末にかけて大幅に上昇しました。

外国為替市場で欧州通貨は対円で上昇しました（円安）。ユーロは、前半は方向感のない展開でしたが、ドラギ総裁のコメントを受けて金利が上昇したため、対円、対米ドルで買われました。英ポンドは総選挙後に一時売られたものの、カーニー総裁の発言をきっかけにした英国金利の上昇を受けて、月末にかけて上昇しました。

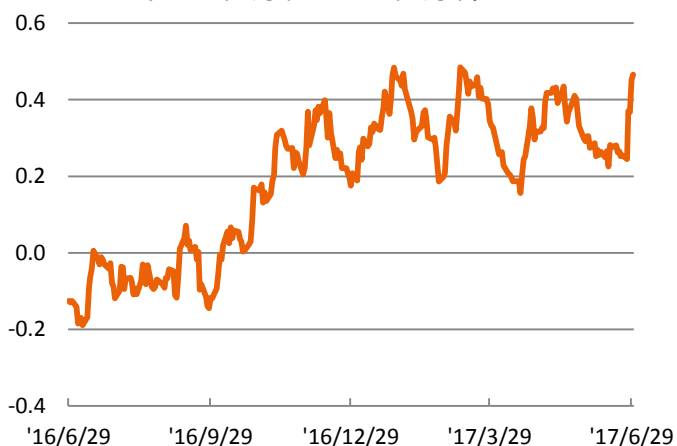
欧州株式市場の推移  
(2016年6月末～2017年6月末)



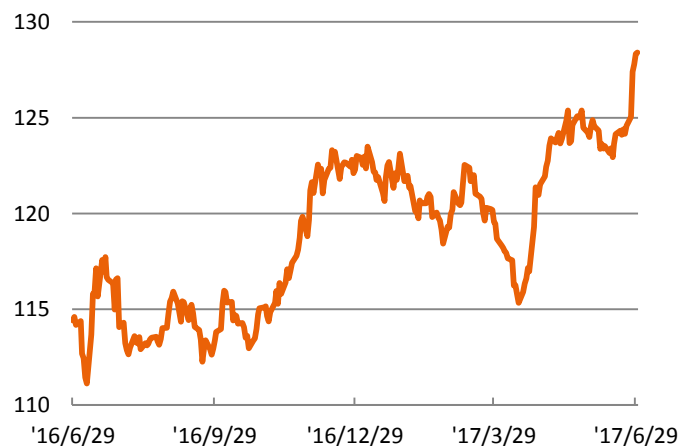
欧州リート市場の推移  
(2016年6月末～2017年6月末)



ドイツ10年国債利回りの推移 (%)  
(2016年6月末～2017年6月末)



ユーロ/円の推移 (円)  
(2016年6月末～2017年6月末)



出所:ブルームバーグ等のデータをもとにNNインベストメント・パートナーズ株式会社作成

欧州株式: MSCIヨーロッパ指数 (ユーロベース) 欧州リート: FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Index (配当込み、ユーロベース)

上記は作成時点のものであり、将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。上記の予測・見解等は作成時点のものであり、予告なしに変更されます。巻末の本資料の注意事項を必ずご確認ください。

● 欧州市況データ

|              |             | 基準日： 2017年6月30日 | 基準日終値     | 騰落率（現地通貨ベース、利回りは変化幅） |        |        |        |
|--------------|-------------|-----------------|-----------|----------------------|--------|--------|--------|
|              |             |                 |           | 1ヶ月                  | 3ヶ月    | 6ヶ月    | 1年     |
| リート          | 欧州リート       |                 | 4,192.51  | -1.8%                | 4.2%   | 5.7%   | 6.3%   |
|              | (ご参考) 米国リート |                 | 6,565.88  | 2.4%                 | 1.3%   | 1.5%   | -2.8%  |
| 株式           | 欧州株式        |                 | 128.08    | -2.7%                | -0.7%  | 4.6%   | 14.7%  |
|              | ドイツ株式       |                 | 12,325.12 | -2.3%                | 0.1%   | 7.4%   | 27.3%  |
|              | 英国株式        |                 | 7,312.72  | -2.8%                | -0.1%  | 2.4%   | 12.4%  |
| 為替<br>(対円)   | ユーロ         |                 | 128.40    | 3.1%                 | 8.2%   | 4.4%   | 12.0%  |
|              | 英ポンド        |                 | 146.49    | 2.6%                 | 4.8%   | 1.6%   | 6.6%   |
|              | (ご参考) 米ドル   |                 | 112.37    | 1.4%                 | 0.9%   | -4.0%  | 8.9%   |
| 10年国債<br>利回り | ドイツ         |                 | 0.47%     | 0.16%                | 0.14%  | 0.26%  | 0.60%  |
|              | 英国          |                 | 1.26%     | 0.21%                | 0.12%  | 0.02%  | 0.39%  |
|              | (ご参考) 米国    |                 | 2.30%     | 0.10%                | -0.08% | -0.14% | 0.83%  |
| 欧州ハイイールド債利回り |             |                 | 2.88%     | 0.07%                | -0.52% | -0.64% | -1.88% |

欧州リート： FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Index（配当込み、ユーロベース）  
 米国リート： FTSE EPRA/NAREIT United States Index（配当込み、米ドルベース）  
 欧州ハイイールド： バンクオブアメリカ・メリルリンチ欧州ハイイールド・コンストレインド（除く金融劣後債）

欧州株式： MSCIヨーロッパ指数（ユーロベース）  
 ドイツ株式： DAX指数（ユーロベース）  
 英国株式： FTSE100指数（英ポンドベース）

● 今月の主な予定

| 日付    | 国・地域 | イベント        | データ期間 | 日付    | 国・地域 | イベント       | データ期間 |
|-------|------|-------------|-------|-------|------|------------|-------|
| 7月3日  | ユーロ圏 | マクジット製造業PMI | 6月    | 7月20日 | ユーロ圏 | ECB政策理事会   |       |
| 7月6日  | ドイツ  | 製造業受注       | 5月    | 7月20日 | ユーロ圏 | 消費者信頼感     | 7月    |
| 7月7日  | ドイツ  | 鋳工業生産       | 5月    | 7月25日 | ドイツ  | IFO企業景況感指数 | 7月    |
| 7月7日  | 英国   | 鋳工業生産       | 5月    | 7月26日 | 英国   | GDP成長率     | 第2四半期 |
| 7月12日 | 英国   | ILO失業率      | 5月    | 7月27日 | ドイツ  | GfK消費者信頼感  | 8月    |
| 7月13日 | ドイツ  | 消費者物価指数     | 6月    | 7月28日 | ユーロ圏 | 景況感        | 7月    |
| 7月18日 | 英国   | 消費者物価指数     | 6月    | 7月28日 | ドイツ  | 消費者物価指数    | 7月速報  |
| 7月18日 | ユーロ圏 | 消費者物価指数     | 6月    | 7月31日 | ユーロ圏 | 失業率        | 6月    |
| 7月18日 | ドイツ  | ZEW調査       | 7月    | 7月31日 | ユーロ圏 | 消費者物価指数    | 7月速報  |

出所：ブルームバーグのデータをもとにNNインベストメント・パートナーズ株式会社作成

【本資料で使用している指数について】FTSE®はロンドン証券取引所グループ会社が所有する商標であり、NAREIT®はNational Association of Real Estate Investment Trusts（以下「NAREIT」）が所有する商標であり、EPRA®はEuropean Public Real Estate Association（以下「EPRA」）が所有する商標であり、ライセンス契約に基づきFTSE International Limited（以下「FTSE」）が使用します。FTSE EPRA/NAREIT Indexは、FTSEによって算出されています。FTSE、Euronext N.V.、NAREITもしくはEPRAは本商品の支援、推奨、販売促進を行っておらず、いかなる形においても本商品に関わりがなく一切の責任を負うものではありません。指数値および構成銘柄リスト内のすべての知的財産権はFTSE、NAREIT、Euronext N.V.およびEPRAに帰属します。NNインベストメント・パートナーズ株式会社は本商品の組成において、それらの知的財産権を使うために、FTSEから完全な許可を得ています。MSCIヨーロッパ指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権、その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。バンクオブアメリカ・メリルリンチ欧州ハイイールド・コンストレインドはバンクオブアメリカ・メリルリンチが算出する指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利は同社に帰属します。

【本資料に関する留意事項】本資料は、NNインベストメント・パートナーズ株式会社が情報提供を目的として作成したご参考資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではなく、投資勧誘を目的とするものではありません。本資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本資料中の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。本資料に掲載された見解や予測は作成時における判断であり、予告なしに変更されることがあります。