

本資料は、スペクトラム・アセット・マネジメント社が発表したレポート「French and Greek Election Update」(2012年5月7日発表)を基に、プリンシパル・グローバル・インスターズ株式会社が翻訳したものです。

フランスとギリシャの選挙結果について

2012年5月7日

欧州政局の展開

先週末、フランスでは大統領選、ギリシャでは議会選挙がそれぞれ実施されました。フランスでは、社会党のフランソワ・オランド候補が、事前予想ほどの票差ではないものの51.6%の票を獲得し、中道右派のニコラ・サルコジ現大統領を破りました。オランド氏は、フランスと欧州を取り巻く問題を克服するため、緊縮財政より経済成長に軸を置くと主張しています。また、富裕層と金融機関への増税の実施、さらに政府債務に関する新条約について欧州連合（EU）と再交渉を行うことも表明しています。一方、大統領選の一次投票において、全体の三分の一の票が極左または極右政党に投じられたことには注意しなければなりません。一時投票でのこうした傾向を踏まえれば、6月に予定されている国民議会（下院）選挙において、社会党が国民議会の過半数を占めることになるのか、安定した連合が形成されるのかは、まだ予想できません。

一方、ギリシャの選挙では、与党の中道右派の新民主主義党（ND）と中道左派の全ギリシャ社会主義運動（PASOK）の連合が、議会の過半数議席を獲得することができず、反緊縮政策や反EUを唱える政党に票が流れる結果となりました。実際、NDに次ぐ票を獲得したのは極左派の急進左派連合（SYRIZA）でした。最終的に連立政権が形成されるのか、それが何らかの形で安定的な政権になるのかは未だ不明です。

さらに英国にも留意が必要で、連立与党である保守党と自由民主党は緊縮財政に取り組んできましたが、先週の地方選挙で大敗しました。オランダでは4月後半、財政赤字削減策の合意を取り付けることができず内閣は総辞職し、総選挙が実施されることになりました。いずれも、欧州の有権者の間に失望と怒り、緊縮財政に対する疲労が蔓延しつつあることを示唆しているようです。

一連の結果が示唆することは

欧州中央銀行（ECB）が物価の安定に軸を置いていることや、各国中央政府にとって最後の貸し手にはなりえないこと、ドイツ（といくつかの主要国）は緊縮政策や財政改革の手を緩めることには後ろ向きであること、さらに、いくつかの加盟国は財政・雇用の問題を抱えているため交渉力が落ちている現状を踏まえると、（主に緊縮政策を通じて）欧州経済を持続可能な水準に軌

道修正するという現在の政策路線が大きく変更される可能性は低いと思われま。欧州の長年の盟主ともいえるフランスとドイツは、これまでも協調路線をとってきており、そして今回のフランスの大統領選挙の結果を受けてもなお、両国の重要な協調路線は継続するものと弊社では考えています。ドイツのメルケル首相は、欧州の成長政策に、より注力することに賛成すると発言しており、債務問題を抱える欧州の周辺諸国に対して、恐らく欧州投資銀行（EIB）とその他のEU機関と共同で、景気刺激を目的とした資金援助を行うことについて、オランダ次期フランス大統領と合意できるだろうと思われま。従って、フランスでのオランダ氏の勝利は、欧州の周辺諸国支援や、財政・経済改革に関するEUの政策路線を大きく変えるものではないと弊社では考えています。ただし、欧州の諸問題は今後もしばらくは収束せず、政策合意に至るまでの道のりは陰しくならざるを得ないでしょう。

一方、ギリシャでは社会的にも経済的にも混乱は続き、今回の伯仲した選挙結果では事態が好転することはないでしょう。もし新しい政権が立ち上げられなければ、現在の救済プログラムの達成は困難になります。さらに、議会の半数を占める各政党の反緊縮財政という態度が変わらなければ、当面の不透明感は増すでしょう。スペクトラムでは、ギリシャ当局が救済プログラムに向けた政策合意を取り付けることは引き続き困難であり、再度のデフォルト、さらにはEU脱退の可能性も排除はできないと考えています。

スペクトラム社の見解

スペクトラムでは、欧州周辺諸国（ポルトガル、イタリア、アイルランド、ギリシャ、スペイン）銘柄は、2銘柄*を除いて直接保有していません。例外的にスペインの二大銀行（サンタンデール銀行もしくはBBVA）を保有しておりますが、両行の収益源の大半はスペイン以外であり、資産の質、収益、資本力も比較的が高いと考えています。また、弊社が運用する全ての口座に関してスペインの銀行の組入比率を引き下げており、現在の組入比率は極めて低い水準になっています。フランスの銀行の組入比率も徐々に引き下げてきました。付言すると、これらのスペインやフランスの銀行は資本増強と流動性の確保に懸命に取り組んでおり、2012年1-3月期の決算内容は堅調でした。ギリシャは引き続き懸念材料ですが、救済プログラムを通じて同国の経済再建へ向けた取り組みは継続されると思われ、もし万が一不測の事態が起きることがあったとしても、欧州当局、各国政府と金融機関の備えは十分で、欧州全体への伝播を防ぐことができるものと弊社では考えています。

*投資口座によって異なります。

■重要な情報

当資料は情報の提供のみを目的として作成されたものです。特定の有価証券の売買を勧誘・推奨するものではありません。当資料に掲載の情報は、弊社において信頼できると考える情報源に基づいて作成していますが、適用法令にて規定されるものを除き、弊社およびプリンシパル・ファイナンシャル・グループの関連会社は当資料中の情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を保証するものではありません。また、当資料中の意見および予測等は作成時における判断であり、予告なく変更されることがあります。当資料中の情報は、弊社の文書による事前の同意が無い限り、その全部又は一部をコピーすることや配布することは出来ません。なお、投資判断をする前には、その投資がお客様の投資目的、特定なニーズ、および財政状態にとって適切であるかをご検討いただくと同時に、弊社が提供します契約締結前書面等の内容をよくお読みいただき、お客様ご自身の判断と責任においてご決定していただく必要があります。

プリンシパル・グローバル・インベスターズ株式会社

東京都千代田区内幸町一丁目1番1号 帝国ホテルタワー

お問合せ先：営業部 03-3519-7880(代表)/pgij.marketing@principal.com

ホームページ：<http://www.principalglobal.jp>

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第462号

（社）日本証券投資顧問業協会会員

13942