

# 仏下院選でマクロン派が勝利、影響と今後の見通し

## Insights from UBS Asset Management

### ポイント

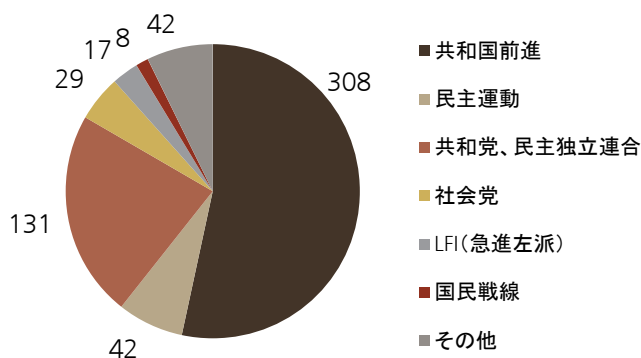
- ・フランス国民議会（下院）選挙でマクロン大統領の新党が過半数を獲得、議会での支持基盤を確保。
- ・今後はマクロン大統領と議会が一体となり、労働市場改革などの公約を実施へ。
- ・安定した親ユーロ政権の誕生は、欧州経済の追い風となり、欧州株式やハイイールドなどの社債にとって好材料。

### 仏国民議会選挙、マクロン大統領の新党が勝利

・フランスでは6月18日に国民議会選挙の決選投票が行われ、マクロン大統領率いる「共和国前進」が過半数となる289議席を上回る308議席を獲得し、系列政党「民主運動」と併せると350議席を確保しました。

・既存政党が支持低迷にあえぐ中、親欧州路線と経済改革の重要性を訴えたマクロン大統領の大勝利となりました。投票率の伸び悩みや新興政党という潜在的な弱みはあるものの、一先ずマクロン大統領と議会が一体となって公約を実現する体制が出来上がったと、評価されています。

■フランス国民議会選挙結果（議席数）



出所：フランス内務省

### マクロン大統領の主要な政策

- ① 公約の主軸は**労働市場の改革**です。企業レベルでの労働環境（法定時間週35時間等）や給与についての柔軟性を高め、労働力の増加を狙っています。規制緩和を行い、社会的費用を低減させ、フランスの競争力を高めることを目標としています。
- ② 同氏は**公共支出の削減**と共に**法人および給与税の引き下げ**を公約として掲げています。法人税は**33.3%から25%**に、公共支出は**5年で600億ユーロの削減**を目指しています。公務員**12万人削減**等を掲げる一方、建設、環境、医療と教育に向けた**500億ユーロの投資計画**を発表しています。
- ③ **欧州統合については安定・成長協定を支持**しています。特にドイツとの協調関係を重視しています。マクロン大統領は欧州圏予算、欧州財務相ポスト、および欧州防衛政策の創設を支持しています。

### 今後のマクロン政権の動きについて

・今後マクロン大統領は、エドワール・フィリップ首相と内閣を承認し、首相の所信表明演説を経て7月4日に内閣信任投票が実施される見通しです。

・議会は8月初めまでに開会され、最初に予定される重要な経済改革は、**労働市場改革**になると見られています。

・今回の議会選挙の勝利を受け、9月末までに法案が成立すると予想されています。ただし、労働組合は改革の実施を急ぐべきでないとして主張しており、改革案が具体化される過程で左派勢力の抵抗、デモやストに直面する可能性もあります。

### 今後の見通しについて

・下院選でマクロン派の勝利は市場に織り込まれていたため、反応は限定的となっています。フランス経済においては、すでに失業率の低下や景況感の改善など回復基調にあり、今回の選挙結果が更なる追い風になると見えています。

・UBSグループの見通しによると、フランスの2017年の実質GDP成長率は1.4%、2018年は1.6%と、ユーロ危機以降で最も高い成長率になると見込んでいます。

・フランスでの安定した親ユーロ政権の誕生は、欧州全体の政治経済にとっても追い風と見られ、支持基盤が弱体化し、EU離脱交渉の難航が危惧される英国とは対照的になりつつあります。

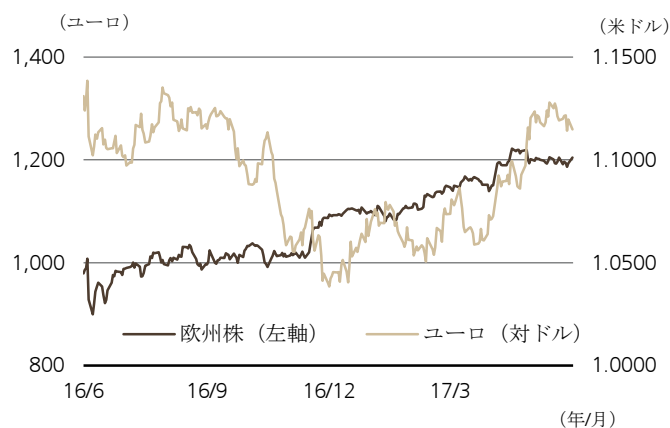
・UBSグループでは、欧州株式に対して強気の姿勢を強めており、為替市場ではユーロが購買力平価ベースにおいて、対米ドルで依然割安だと見えています。また、対円では欧州中央銀行（ECB）が日銀よりも先にバランスシート縮小の動きを強めると見られ、今後押し上げ材料になる可能性があります。

・ECBは6月の理事会で金融政策の正常化を前進させたものの、エネルギー価格の低迷を理由に2018年のインフレ予想を1.3%に引き下げ、ハト派的な姿勢を示したことから、緩和的な金融政策が年内は続くと思われる見られています。

・欧州では、年初から懸念が高まっていた政治リスクが後退し、金融緩和も維持されている中、経済成長と企業収益の改善期待が強まっています。景気循環で米国に追随する傾向の強い欧州の株式やハイイールドなど社債はリスク志向の改善が加わったことで、より魅力が高まる可能性があります。

### ■欧州株（MSCI）とユーロ（対ドル）の推移

（2016年6月21日～2017年6月20日）



出所：トムソンロイター

上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

本資料の中での予測値は、全てUBSグループのウェルスマネジメント/チーフ・インベストメント・オフィス作成「グローバルフォーキャスト」（6月13日時点）によるもの。

商号： UBS 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412号  
加入協会： 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

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとにUBSアセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

© UBS 2017. キーシンボル及びUBSの各標章は、UBSの登録又は未登録商標です。UBSは全ての権利を留保します。