

注目される今後の政治イベント -2017年も各国の選挙が金融市場の攪乱要因に-

当レポートの主な内容

- ・ 2016年は、英国の国民投票や米国の大統領選挙の結果に金融市場が大きく反応しました。
- ・ ポピュリズムの蔓延が、企業価値の拡大や経済成長の抑制につながるなどが懸念されます。
- ・ 足元のドル高の動きの持続性を考える上で、当面は、米国の新政権の閣僚人事などが注目されます。
- ・ 2017年も、政治的なイベントに金融市場が敏感に反応する1年になることが予想されます。

強まる排外主義や保護主義の動き

2016年は、6月23日に英国で行われた国民投票において欧州連合（EU）離脱派が多数を占めたことを受けて、一時は急速な円高株安の動きとなりました。また、11月8日の米国の大統領選挙では、トランプ氏の勝利を受けて金融市場は大幅に変動しました。いずれも、既存の秩序・体制に異を唱える動きが、大きなものとなっていることが確認されました。

リーマンショック以降、先進国経済が構造的に低迷し、人々の収入が伸び悩むとともに富裕層と貧困層の所得格差が拡大し、人々の不安の高まりがみられました。ここ数年は、資本主義のみならず民主主義の限界が叫ばれています。

その結果、排外主義や保護主義を唱える政治家が人々の心を捉え、同時に、世界中に戦後レジーム（体制）そのものに異を唱えることによって国民の関心を引く指導者が現れました。今後数年間「冷戦終結期」以来の、世界が大きく変わる時代になる可能性もあります。

自由競争やイノベーションが阻害される恐れ

しかし、各国が排外主義を掲げてグローバル化が後退すれば、世界貿易は低迷することが予想されます。また、移民の流入を止めるために労働力の移動を制限すれば、経済活動そのものを萎縮させることに繋がります。

さらに、過度なポピュリズムに走れば、所得の再分配は促進されても、長期的には自由競争やイノベーションが阻害され、企業価値の拡大や経済成長を抑制することにもなりかねません。2017年を通して、各国の選挙ではこのような議論が争点になると考えています。

欧州における反移民・反EU政党の躍進がリスク要因

今後、来年末にかけて世界中で政治的なイベントが目白押しです（図表）。特に、欧州主要国の選挙では、これまでの主流派が変わって、ポピュリスト・排外主義的な政党が躍進する可能性があります。

（図表）主要国・地域の主な選挙等の予定

（2016年12月～2017年）

2016年		
国・地域	月	主なイベント
イタリア	12月	憲法改正国民投票（4日）
オーストリア	12月	大統領選挙（4日）
ロシア	12月	プーチン大統領来日（15日）
2017年		
国・地域	月	主なイベント
米国	1月	新大統領就任（20日）一般教書演説
日本	1月?	衆院解散・総選挙
英国	3月まで?	EU離脱通告
オランダ	3月	総選挙
香港	3月	行政長官選挙
ドイツ	3月、5月	地方選：3州
フランス	4月、5月	大統領選挙 1回目投票(4/23)、2回目投票(5/7)
フランス	6月	国民議会選挙
ドイツ	9月	総選挙
中国	11月	共産党大会
韓国	12月	大統領選挙

（注）上記日程は今後変更となることがあります。

（出所）各種報道より岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

実現する可能性は高くないものの、警戒しなければならない「テール・リスク」として、フランスの「国民戦線」、イタリアの「五つ星運動」、ドイツの「ドイツのための選択枝：AfD」など、反移民・反欧州連合（EU）を掲げる極右政党が政権の中枢を担うことになれば、テロの活発化、中東諸国との関係悪化、EUの分裂など、さまざまな問題が噴出してくると考えられます。

前頁で挙げた主要国・地域の主な選挙等の予定のうち、特に重要と思われる欧米におけるイベントと注目点について、以下のように考えます。

各政治イベントの主な注目点 〈国：実施予定時期：イベント内容〉

〈アメリカ：2016年12月まで：主要閣僚の指名〉

主要閣僚を指名する過程で、トランプ次期政権の経済、通商、安全保障政策の概要が浮かび上がってくると考えられます。どこまでドル高円安の動きを容認するかといった通貨政策について、財務長官候補者の発言に注目が集まることが予想されます。

〈イタリア：2016年12月4日：憲法改正に関する国民投票〉

上院の権限縮小や選挙制度改革を掲げた国民投票が否決されれば、レンツィ首相が辞任し、政局が流動化することが想定されます。解散・総選挙になれば、EU離脱、移民排斥を掲げる五つ星運動が議席を伸ばす可能性があります。

〈イギリス：2017年3月までを目途：EU離脱通告〉

1月に最高裁が「離脱交渉には議会の承認が必要」と判断すれば、交渉開始時期が後ろ倒しになることが見込まれます。議会でBrexitに関する議論が紛糾すれば、総選挙、政界再編の可能性も考えられます。スコットランド独立に向けた動きにも注意が必要と思われます。

〈フランス：2017年4月、5月：大統領選挙〉

今週末に予定されている中道右派：共和党の候補者予備選では、フィヨン元首相が勝利する見通しです。中道左派：社会党が弱体化するなか、2回目投票で、移民排斥、EU離脱の国民投票を謳う国民戦線のルペン党首が共和党の候補者と一騎打ちとなることが予想されます。

〈ドイツ：2017年9月：総選挙〉

メルケル首相率いる中道右派：キリスト教民主同盟・社会同盟が、中道左派：社会民主党と連立政権を樹立する可能性が高いと思われます。しかし、反EUを掲げるAfDに票を奪われ、連立交渉中に政権のリーダーが交代する可能性も考えられます。

2016年に、金融市場が「英国のEU離脱」や「米国大統領選」に振り回されたように、2017年も、刻々と報道される「政治」のニュースに金融市場が敏感に反応し、ボラティリティの高い状態が続くことが予想されます。

以上 （作成：投資情報部）

〈本資料に関してご留意いただきたい事項〉

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）
- お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
- お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
 ；純資産総額×実質上限年率2.052%（税抜1.90%）
 ※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料**
監査費用：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）
 ※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。
 ※監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商 号：岡三アセットマネジメント株式会社
 事 業 内 容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登 録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370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

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

カスタマーサービス部 フリーダイヤル **0120-048-214**（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）

この資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定の商品の投資勧誘を目的として作成したものではありません。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

金融商品取引法に基づきお客様にご留意いただきたい事項を以下に記載させていただきます。

むさし証券の概要

商号等：むさし証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第105号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

リスクについて

国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券(上場有価証券等)の売買等に当たっては、株式相場、金利水準等の変動や、投資信託、投資証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品等(裏付け資産)の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格等が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

◎ 上場有価証券等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

◎ 新株予約権、取得請求権等が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。

◎ 上場有価証券等が外国証券である場合、為替相場(円貨と外貨の交換比率)が変化することにより、為替相場が円高になる過程では外国証券を円貨換算した価値は下落し、逆に円安になる過程では外国証券を円貨換算した価値は上昇することになります。したがって、為替相場の状況によっては為替差損が生じるおそれがあります。

※ 裏付け資産が、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等である場合には、その最終的な裏付け資産を含みます。

※ 新規公開株式、新規公開の投資証券及び非上場債券等についても、上記と同様のリスクがあります。

手数料等諸費用について

当社取り扱いの商品等にご投資いただく場合

各商品毎の所定の手数料をご負担いただく場合がありますが、商品毎に異なるため、ここでは表示することができません。

また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

投資信託につきましては、手数料の他、信託報酬等・その他の費用(監査費用、運営・管理費用等)等を御負担いただきますが、これらの費用等は、事前に計算できませんので表示しておりません。

当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

【広告審査済】