



ギリシャ総選挙と当面の市場の注目点

2015年1月26日

- ギリシャの総選挙では、反緊縮財政を唱える急進左派連合(SYRIZA)が第1党となる見通しです。
- 選挙後の市場の反応は、欧州債務危機時と異なり、比較的落ち着いています。
- 今後、新政権と欧州連合(EU)等との協議のゆくえや同国政府の資金繰り等を巡り市場の変動性は高まる可能性もありますが、ユーロ圏の他の域内国に影響する可能性は限定的との見方が目立ちます。

【反緊縮財政を唱える野党勢力が第1党へ】

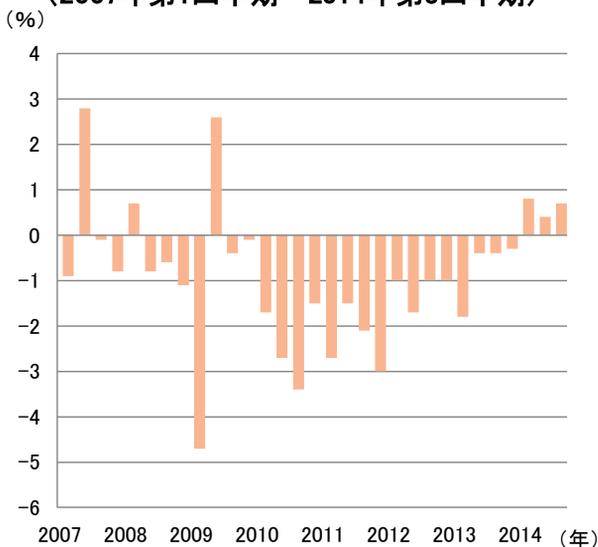
2015年1月25日に実施されたギリシャ総選挙では、緊縮財政に反対する急進左派連合(SYRIZA)が勝利宣言を出し、第1党となることがほぼ確実となりました(ギリシャ内務省・開票率約92%時点)。300議席中149議席の確保が見込まれています。

【債務危機時との違い】

かつての欧州債務危機の最中に実施されたギリシャ総選挙(2012年5月、6月)では、反緊縮財政を唱え国際支援プログラムの合意破棄を主張したSYRIZAの躍進振りが報じられたことで、『ギリシャはユーロ圏離脱を余儀なくされる』との見方が広がり、市場心理を悪化させることになりました。

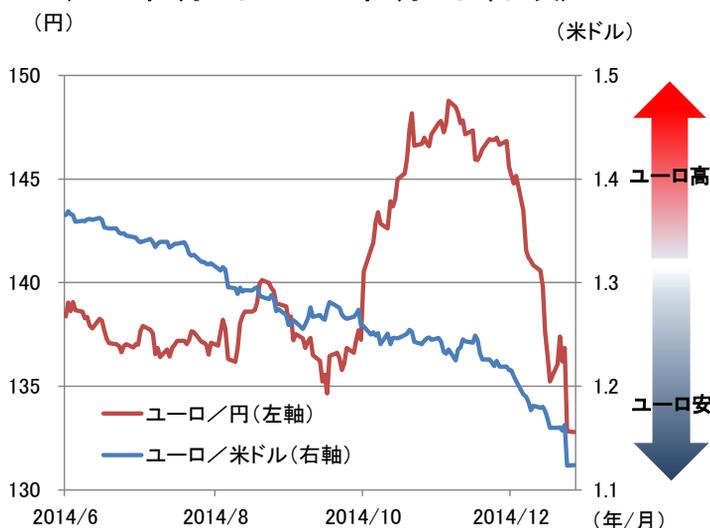
当時と比較すると、国際支援プログラムを通じギリシャは一定の構造改革が進んでおり、すでに同プログラムは最終局面にあります。ギリシャの国内総生産(GDP、前期比)は2014年7-9月期まで3四半期連続でプラス成長が続く等、ギリシャを取り巻く環境は改善しています。このため総選挙を通じたギリシャの政局の混乱がユーロ圏の他の域内国に波及するリスクは、債務危機時と比べ「著しく低い」との見方が市場の大勢を占めています。

【図表1】ギリシャGDPの推移(前期比)
(2007年第1四半期～2014年第3四半期)



出所: Bloomberg

【図表2】ユーロ(対円、対米ドル)の推移
(2014年6月30日～2015年1月26日、日次)



出所: Bloomberg

※2015年1月26日の値は東京時間の17時現在

※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。D-150126-5

■ 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



【図表3】欧州債務危機時のギリシャ総選挙と今回の比較

	急進左派連合 (SYRIZA) の躍進	ギリシャを取り巻く環境
今回 (2015年1月)	▼第1党となることがほぼ確実	▼最終審査を控えた国際支援プログラムによりギリシャ構造改革が一定程度進む ▼他の被支援国 (アイルランド、スペイン、ポルトガル) はプログラムから既に脱却 ▼ギリシャGDP前期比は3四半期連続プラス成長
債務危機時 (2012年5月総選挙、6月再選挙)	▼第2党へ大きく躍進	▼「次はどの域内国が支援を要請するか？」との市場の懸念 ▼ギリシャGDP前期比はマイナス成長続く

出所：各種資料よりドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成

【当面の注目材料】

今後の注目点として、市場は、近日中にも樹立される見通しの新政権が、所定の期限 (当初は2月末) 内に欧州連合 (EU) 等による国際支援プログラムの最終審査をクリアし、資金繰りの目処が付けられるか否か等に注目しています。新政権とEU等による協議の流れ如何では、一時的に市場の変動性が高まる可能性もあると考えられます。

しかし、以下の点等からその影響は比較的軽微にとどまる可能性があると考えられます。

- ユーロ圏への残留を望むギリシャ国民が大勢であり、SYRIZA党首ですら「ユーロ圏から離脱しない」と明言していること (ギリシャは、あくまでもユーロ圏に留まりながらEU等との交渉で有利な条件を引き出そうとしていると市場で見られていること)。
- ECBの国債買入れを含めた量的金融緩和策において、ギリシャ新政権がEU等と早期に合意して国際支援プログラムの審査が完了すれば、一定条件下でギリシャ国債も買入れ対象になると見られていること。

ユーロ圏全体においては、ECBの国債買入れを含む量的金融緩和策が市場の安定に寄与するとみられることに加え、低金利環境の長期化により投資家の利回りを求める動きやユーロ安による企業業績の改善期待が欧州の債券及び株式市場を下支えする要因になると考えられます。

※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。D-150126-5

■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2.0404%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、ドイツ・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。

ドイツ・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: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