



ルーマニア大統領選挙： 衝撃的な勝利は警鐘になり得るか？



ティモシー・アッシュ
シニア・ソブリン・ストラテジスト
EMチーム

2024年11月

ルーマニア大統領選挙が市場のボラティリティを生み出し、アクティブ運用の投資家にアルファ獲得の機会をもたらす中、シニア・ソブリン・ストラテジストのティモシー・アッシュが、極右候補であるカリン・ジョルジエスク氏が直近の大統領選挙において首位で決選投票へ進んだことについて考察します。

11月23-24日の週末にルーマニアで行われた大統領選挙第1回投票での、ジョルジエスク氏の勝利を表現するとすれば、「流星のように華々しい」となるでしょう。ジョルジエスク氏は、次回12月初旬に行われる決選投票で、「ルーマニア救国同盟（USR）」の親欧州改革派候補、エレナ・ラスコニ党首と対決します。

親プーチン派とポピュリスト

ジョルジエスク氏の勝利は、ハンガリーのオルバン首相、スロバキアのフィツォ首相、ジョージアの「ジョージアの夢」政党に続く、親プーチン派の政治家にとってのもう一つの勝利として描かれつつあります。ルーマニアはもちろん、欧州各地でも、ウクライナ戦争への倦怠感が蔓延しているため、親ロシア派、反西欧派の政治活動が見られることは確かです。

しかし、この勝利から他に幅広く3つの結論が得られると考えています：

1. 政治的影響力: ジョルジエスク氏の勝利は、新しい形態の政治的影響と選挙運動の力、そして、民主主義の危機を示しています。ジョルジエスク氏は、非常にインパクトのある、ソーシャルメディアを駆使した追い込み型のキャンペーンを展開しました。
2. ポピュリズム: 現在の世界的な政治状況では、ポピュリズムへの支持が高まっています。大量移住によって、投票者は移民に対して敏感となっており、特に新型コロナウイルス収束後に生活費の危機で大きな打撃を受けた場所ではその傾向が強く見られます。
3. 現職への支持低迷: 今年は、米国のバイデン大統領と民主党、南アフリカのANC、トルコの地方選挙でのエルドアン大統領、インドのモディ首相、英国の保守党など、世界中でこのような動きが見られています。

しかし、ジョルジエスク氏はまだ第1回投票で23%の票しか確保しておらず、他のナショナリスト候補であるジョルジュ・シモン氏の票もジョルジエスク氏に流れると仮定しても、その合計はまだ37%に過ぎないことを忘れてはなりません。これは、12月の決戦投票で勝利に必要な51%にまだ及びません。

これに対して、社会民主党（PSD）、国民自由党（PNL）、USR、ハンガリー人民民主同盟（UDMR）の親EU候補の票を合計すると58%に達します。

損失は大きいのでしょうか

さらに、EUからの補助金の力を過小評価することはできません。2021～2027年の最新のEU予算計画の下で、ルーマニアは、EU内の最大の純受益者として、復興レジリエンス・ファシリティ（RRF）に加えて、EU補助金¹で830億ユーロ以上を得る予定です。これは、GDPの3～4%に相当し、財政赤字と経常赤字の半分を占めます。

ジョルジエスク氏が大統領に就任すれば、EUとの関係は悪化し、隣国ハンガリーのオルバン首相と同様、こうした補助金をリスクにさらすことになるでしょう。

ここで浮かび上がる疑問は、有権者が実際にジョルジエスク氏に投票し大統領にすることで、国の経済的繁栄を本当に危険にさらすかどうかです。確かに、一部の有権者は、（政治エリートが得ているような）EU補助金からの個人的な利益はほとんど得られなかったと考え、失うものは何もないと考えるかもしれません。

ルーマニアの選挙は、政策と政治がどのようにボラティリティを生み出すかを示す好例となっています。逆に考えれば、このボラティリティは、私たちのようなアクティブ投資家のアルファ獲得機会を生み出します。

ディスクレーム

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1029号

一般社団法人 日本投資顧問業協会会員、一般社団法人 投資信託協会会員、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会会員

■手数料等

当社の提供する投資一任業に関してご負担いただく主な手数料や費用等は以下ようになります。手数料・費用等はお客様の特性、委託された運用金額や運用戦略、運用状況、あるいは当社に係る業務負担等により、下記料率を上回る、又は下回る場合があります。最終的な料率・計算方法等は、お客様との個別協議により別途定めることとなります。

(年率、税抜き)	債券戦略				株式戦略
	ヘッジ戦略	トータル・リターン戦略	絶対リターン戦略	プライベート戦略	
運用管理報酬（上限）	0.70%	1.30%	1.30%	1.55%	1.00%
成功報酬（上限）	-	20.00%	20.00%	20.00%	-

なお、当社との投資一任契約は、原則、運用戦略に応じた外国籍投資信託を投資対象とします。上記手数料には、お客様から直接当社にお支払いいただく投資顧問報酬、外国籍投資信託に対して投資した資産から控除される運用報酬が含まれます。

この他、管理報酬その他信託事務に関する費用等が投資先外国籍投資信託において発生しますが、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたしますので、その料率ならびに上限を表示することができません。手数料や費用等について詳しくは、弊社担当者にお問い合わせをいただくか、契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

■投資一任契約に関するリスク

投資一任契約に基づく契約資産の運用は、原則、戦略に応じた外国籍投資信託を通じて、実質的に海外の公社債、株式等の有価証券や通貨などの価格変動性のある資産に投資を行います。これら有価証券等には主に以下のリスクがあり、株式相場、金利、為替等の変動による価格変動、及び有価証券の発行会社の財務状況の悪化等による価格の下落により、外国籍投資信託等の基準価額が下落し、損失を被ることがあります。従って契約資産は保証されるものではなく、お客様の投資された元本を割り込むことがあります。また、デリバティブ取引等が用いられる場合においては、上記の価格変動等により、元本超過損が生じる可能性があります。運用による損益は全てお客様に帰属いたします。

価格変動リスク：有価証券の価格変動に伴って損失が発生するリスク

為替変動リスク：外国為替相場の変動に伴って損失が発生するリスク

信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに対する外部評価の変化等により損失が発生するリスク

流動性リスク：市場の混乱等により取引ができず、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失が発生するリスク

カントリーリスク：投資対象国／地域の政治・経済、投資規制、通貨規制等の変化により損失が発生するリスク

なお、契約資産が持つリスクは上記に限定されるものではありませんのでご注意ください。リスクに関する詳細につきましては契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。

本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、別途記載のない限り資料作成時点のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社の書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途契約締結前交付書面等をお渡ししますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上



RBC BlueBay
Asset Management