

イタリア政局を巡る混乱、今後を知るための要点

Insights from UBS Asset Management

ポイント

- ・イタリアでは3月の総選挙後、連立交渉を経てポピュリスト政党による新政権誕生が模索されるも断念
- ・28日マッタレウラ伊大統領が財政規律派に暫定政権の組閣を要請、大統領弾劾や再選挙を含めた政局混迷が深まる
- ・イタリア政局不安の波及が懸念され、金融市場では質への逃避からドイツ国債など安全資産への選好が強まる可能性

イタリア政局を巡り不透明感が再燃

イタリアでは、3月4日の総選挙で上下両院とも過半数を獲得する政党がなく、いわゆる「ハングパラメント（宙ぶらりんの議会）」と呼ばれる状態となり、以下の3陣営で連立交渉が続いてきました。

- ① 中道右派連合（バルルスコーニ元首相率いる「フォルツァ・イタリア」（得票率14%）とサルビーニ党首率いる「同盟」（同17.4%）を主軸とした野党4党の連合）
- ② 五つ星運動（既存政治の打破を訴える新興勢力）（同32%）
- ③ 中道左派連合（レンツィ元首相率いる与党「民主党」（同18.7%）を中核とした親EUの政党連合）

市場は①「フォルツァ・イタリア」と③「民主党」の大連立をベストシナリオとしてきました。この連立は合意に至らず、市場にとっての最悪シナリオ、①の中道右派連合から反移民を掲げる「同盟」が分裂し、②のユーロ懐疑派の「五つ星運動」と組む、ポピュリスト政党中心の連立政権の誕生が模索されてきました。

5月に入り、ポピュリスト政党による連立樹立が濃厚となる中、ユーロ離脱等のリスクが高まり、大手格付会社が同国の財政リスクの高まりなどを警告したことで格下げリスクなども意識されてきました。

この連立樹立に対して、マッタレウラ伊大統領はポピュリスト側が選んだユーロ懐疑派の財務相候補の起用を拒否し、28日に元国際通貨基金（IMF）財政局長で財政規律派のコッタレッリ氏に再選挙までの暫定政権の組閣を要請しました（イタリア憲法の下では大統領が首相と閣僚を指名）。

ポピュリスト政党は、大統領がユーロ懐疑派の財務相候補の指名を拒んだことに対し、「市場およびEU加盟国の圧力に屈した」と批判するなど反発を強めています。反移民の「同盟」のサルビーニ党首は事実上、再選挙を呼び掛けるとともに、大統領に対する弾劾採決を目指す意向で、イタリア政局は混迷を深めています。

世論調査は再選挙でのポピュリスト優位を示唆しています。再選挙がほぼ確実となり、同盟が支持率を高めている様相の中で、混迷は最終的にポピュリスト勢力に有利との見方も出ています。

金融市場への影響

総選挙後、イタリア金融市場は比較的落ち着きを保ってきました。しかし、5月に入り政治リスクが急速に意識され、大統領とポピュリスト政党との対立が鮮明となったことで、29日には、イタリア2年債利回りは2.77%まで急騰（先週末25日は0.48%）、10年債利回りは14年以來の水準となる3.16%（25日2.46%）となっています。

グローバル金融市場においても、イタリアで再選挙が下半期に実施された場合、再びポピュリズムによる勢力が欧州全体に拡大すると懸念され、リスク回避の動きが強まっています。

29日のドイツ10年債利回りは0.26%（先週末25日は0.41%）となり、イタリア債とのスプレッドは2.9%と2013年以来の最大となっています。

投資家はユーロ圏周辺国の国債を敬遠し、米国債や英国債などに資金をシフトするなど「質への逃避」を強めています。世界の債券市場全体に動揺が広がり、米国10年債利回りは、29日には2.78%まで急低下しています（5月中旬には一時3%台）。

為替市場では、29日にユーロは対ドル、対円でそれぞれ1.15台、125円台まで下落。リスクオフの流れを受けて、円やスイスフランが選好されました。

今後の見通しについて

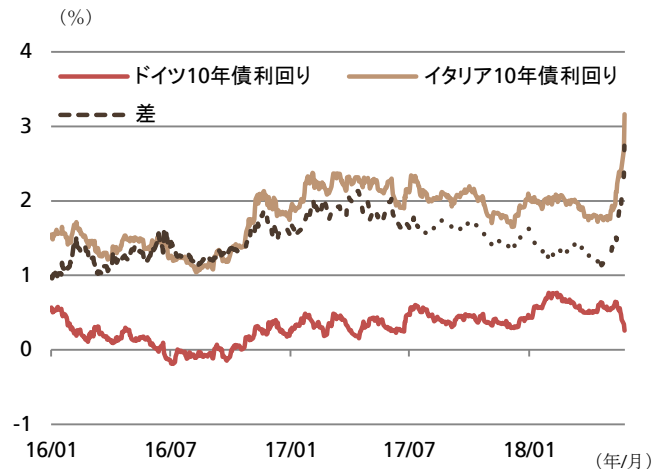
イタリア政治に関する不透明感が払拭されるにはしばらく時間を要すると見られています。ユーロ圏で第3位の経済大国であるイタリアの政治や経済情勢の不確実性が高まれば、ユーロ圏全体に悪影響が及ぶ可能性があります。

スペインでも、ラホイ首相不信任決議案が6月1日に採決される見通しとの報道が出ています。スペインでも解散総選挙が実施される可能性が高まった場合、欧州全体への波及が懸念されると見られます。

足元の欧州では、景気減速が見られており、景気回復が鮮明となった2017年と違い、ポピュリズムが台頭しやすい状況とも考えられます。6月にはロシアでサッカーのワールドカップが開催されます。出場を逃したイタリア国民は、熱狂を向ける先を失っています。不満が政治に向かいやすく、当面イタリア政治から目が離せない状況が続きます。

■イタリア及びドイツ国債利回りの推移

(2016年1月1日～2018年5月29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。

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 2018. 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。