



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

欧州

2018年3月13日

ローマは一日にして成らず

イタリアの選挙は、投票ですんなりと行かず、終わってからの連立工作が難航することが多いですが、今回も先行きが不透明です。ただ、連立の条件がユーロ離脱となるような状況にないと見られ、市場も静観の構えとなっています。

イタリア総選挙：敗北の与党、民主党が連立交渉の鍵を握る可能性もあるが

イタリア総選挙は2018年3月4日に投開票されました。選挙結果は主要3勢力がいずれも過半数に達しませんでした(図表1参照)。反移民政党の「同盟」(以前の北部同盟から改称、右派)や、ベルルスコーニ元首相の「フォルツァ・イタリア」からなる中道右派連合は最大勢力ですが、下院では過半数に50議席程度足りません。ポピュリスト政党である「五つ星運動」は第一党に躍り出ましたが、過半数に届いていません。このため、中道右派であれ五つ星運動であれ、中道左派の民主党の協力があれば、計算上は政権が樹立できる運びとなります。

どこに注目すべきか：

連立工作、ポピュリスト政党、ユーロ

イタリアの選挙は、投票ですんなりと行かず、終わってからの連立工作が難航することが多いですが、今回も先行きが不透明となりそうです。ただ、連立の条件としてユーロ離脱が問われるというような状況にないと見られ、市場も静観の構え(図表2参照)となっています。

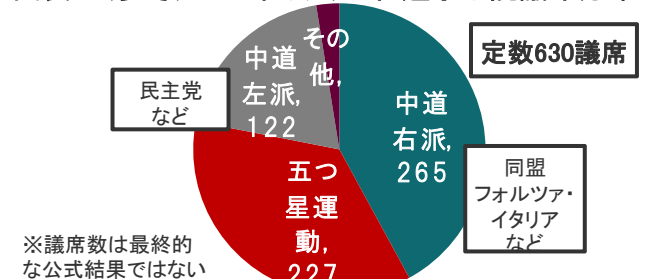
まず、わかっていることから整理をすると、中道右派では、最多票を獲得した同盟のサルベニ党首が首相候補となります。躍進した「五つ星運動」は過去には他の政党と連立を組まないとしていましたが、方針を転換しています。最後に、与党・民主党を軸とする中道左派は伸び悩み、選挙結果を受けレンツィ氏が党首辞任を表明しました。

民主党(もしくは中道左派)が中道右派、もしくは五つ星運動の組閣に協力するならば、この後の展開は読みやすかったと思われそうです。しかし、レンツィ氏同様、民主党(PD)のマルティーナ暫定党首は次期政権に連立パートナーとして加わることに消極的で、野党に転じる考えを示しました。このため、連立工作の先行きは不透明となりました。現地報道では全て

の主要政党が参加する「挙国一致体制」がこう着状態を打破する唯一の方法といった声も聞かれます。もっとも、それでは何のために選挙をしたのかわかりません。

このような状況になったことで、イタリアでは連立政権にこぎつける(失敗すれば再選挙?)までに時間はかかりそうです。ただ、反ユーロを示唆していた政党への得票が多かったにもかかわらず、ユーロの動きを見ても市場は比較的冷静です。連立工作の動向が不透明な以上、動こうにも動けないという面はあるのかもしれませんが、ユーロ離脱の声が高まらないことも、当面の安心材料なのかもしれません。

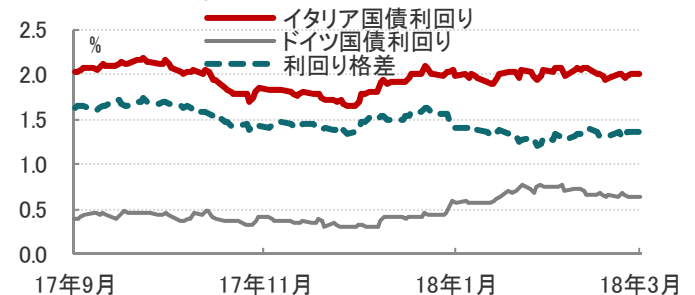
図表1：(参考)2018年イタリア総選挙下院議席分布



出所：ブルームバーグ、各種報道等を参考にピクテ投信投資顧問作成

図表2：イタリアとドイツ10年国債利回りと格差の推移

(日次、期間：2017年9月12日～2018年3月12日)



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関で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。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。