



実現性の乏しい第2の通貨「ミニBOT」構想よりも、イタリアの財政問題や世界的な金融緩和が注目を集めると考えられます。

「ミニBOT」の実現性は低いと考えられます

- 一部メディアで報じられている「ミニBOT」ですが、決済にも使える少額の短期財務証券（BOT）を使用し、実質的にイタリア国内でユーロとは別通貨を流通させる構想とみられています。現段階では正式な発表はなく、話題先行の具体性に乏しいものと考えられます。
- 話題性の高さとは裏腹に、Moody's社が示しているように、「ミニBOT」導入によりイタリアの財政状況がさらに悪化する可能性があり、その実現性は低いと考えます。

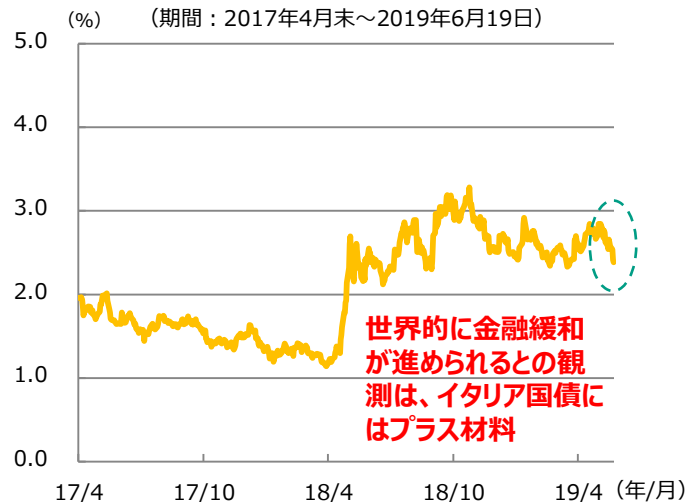
「ミニBOT」導入は、ユーロ離脱につながる懸念材料になりえる

- ユーロ以外の通貨をイタリア国内で流通させる場合には、同国国内において、様々な法整備や金融機関のシステム対応などが必要になり、国民の理解を得るのも容易ではなく、長い準備期間を要します。
- 仮に、イタリアで新通貨が導入された場合、ユーロ離脱の準備とみなされ、EU（欧州連合）から様々な罰則が課される等、イタリアの信用不安につながるため、「ミニBOT」構想は簡単には実行されない見込みです。

「ミニBOT」構想よりも、イタリアの財政問題や世界的な金融緩和に注目すべき

- 米国では年内の利下げが期待される中で、ECB（欧州中央銀行）は金融緩和を進める姿勢を強めており、イタリア経済が下支えされるとともに、利回りを追求する投資資金の一部が金利水準の高いイタリア国債に向かうとみられます。
- 財政政策をめぐってイタリアとEUの間で対立が続いていることは金利上昇要因であるため、イタリア金利の大幅な低下は見込めません。一方で、金融緩和による景気下支え効果が期待でき、イタリアの信用リスクが大きく高まることは想定されないため、ドイツ国債に対するイタリア国債の利回りスプレッドが大幅に変動する可能性は低いと考えます。

イタリア国債 対ドイツ国債スプレッド推移(10年債金利)



出所：ファクトセットより明治安田アセットマネジメント作成

イタリアに関連する今後の日程(2019年)

日程	イベント
9月6日	Moody's社によるイタリア格付け見直し
9月27日まで	マクロ経済見通し及び財政目標をEUに提出
10月15日まで	2020年の財政計画案をEUに提出
10月25日	S&P社によるイタリア格付け見直し

出所：各種報道資料より明治安田アセットマネジメント作成

ミニBOTとは

2018年6月のイタリア連立政権発足を控えて検討された事実上の「第2の通貨」で、イタリア政府が発行する短期財務証券「BOT（Buoni Ordinari del Tesoro）」のミニチュア版のイメージです。少額の債券を発行して企業や市民に流通した後は、納税や決済に使えるとされています。政府債務には計上しない一方、政府の未払い債務の返済に充て、財政状況を改善してEUの財政基準を満たすことを目的に考えられたものです。

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。各主体は、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任はありませぬ。