



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

欧州

2018年2月15日

3月4日、イタリア総選挙にまつわる話

イタリア総選挙が近づく中、リスク回避度合いの目安となるイタリアとドイツ国債の利回り格差に縮小傾向がみられました。反ユーロ勢力の台頭が懸念されたイタリア総選挙でしたが、懸念は幾分低下したように思われます。

イタリア総選挙：3月4日の総選挙が近づいても依然、情勢は混沌

イタリア総選挙が2018年3月4日に予定されています。上院（定数315）と下院（同630）の議員議席（任期共に5年）を巡り争われます。17年末にマッタレラ大統領が議会を解散したことで今回の投票となった今回の選挙は、2017年に可決した改正選挙法成立後最初の選挙となります。改正選挙法案で、約3分の2が比例代表制、約3分の1が小選挙区で選出される制度に変更され、また最多議席を得た勢力にボーナス議席を付与する制度は廃止されました。そのため、単独政党で過半数を獲得することは難しいとの指摘があります。

どこに注目すべきか：

イタリア総選挙、五つ星運動、国民投票

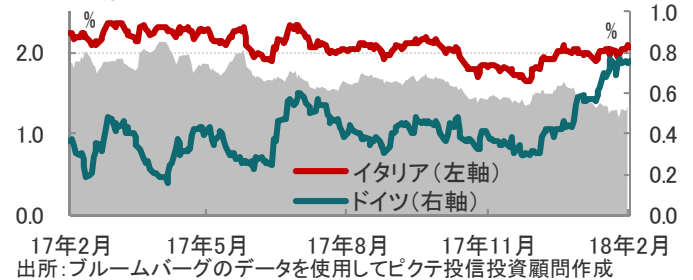
イタリア総選挙が近づく中、リスク回避度合いの目安となるイタリアとドイツ国債の利回り格差に縮小（リスク回避姿勢の後退）傾向がみられました（図表1参照）。反ユーロ勢力の台頭が懸念されたイタリア総選挙でしたが、選挙結果は不透明ながら、以下の点で、懸念は幾分低下したように思われます。まず、イタリアの総選挙の動向を振り返ると、中道右派、中道左派、五つ星運動の3勢力での争いとなっています（図表2参照）。ベルルスコーニ元首相が率いるフォルツァ・イタリアや右派政党の北部同盟などからなる中道右派連合が支持を集め、レンツィ元首相率いる民主党を主体とする中道左派と五つ星運動が並んで追いかける展開です。世論調査の精度の問題はあるにせよ、反体制と見られていた五つ星運動は伸び悩み、単独で政権を奪う可能性は低下したようです。次に、反体制派政党と報じられる五つ星運動ですが、先月公表した選挙綱領にユーロ圏離脱の是非を問う国民投票を盛り込みませんでした。五つ星運動は欧州連合（EU）に対する懐疑姿勢は維持し、EU改革は求める模様ですが、市場が懸念していた国民投票の方針は撤回されました。イタリアは小政党が連立するため主張は様々で、北部同盟のように中道右派の一員ながらEUに懐疑的な政党もあります。国民投票

が仮に実施されれば、結果の予測は不透明なだけに市場にとっては安心材料と見られます。

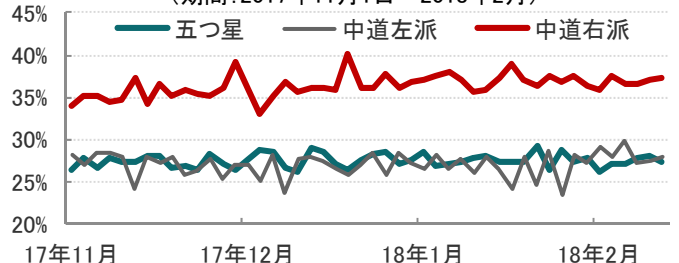
財政政策も安心材料となる可能性があります。各勢力がEU財政協定を維持する方針を表明しています。財政拡大に流れやすい中道左派、EUに懐疑的な政党を含む中道右派、反体制派政党の五つ星運動が財政赤字をGDP（国内総生産）の3%以内に抑える方針を示しているからです。

イタリアの世論調査は幅を持つてみる必要はありますが、単独で過半数を獲得する勢力は見当たりません。その上他党との連立を拒否していた五つ星運動が連立に柔軟な姿勢に転換したため、選挙後の展開は、かえって見通しにくくなった面もあります。今後の展開を柔軟に見守る必要があります。

図表1：イタリアとドイツ10年国債利回りと差異の推移
（日次、期間：17年2月14日～18年2月14日、面グラフは差異、左軸）



図表2：イタリア総選挙の政党・会派の支持率動向
（期間：2017年11月1日～2018年2月）



※中道右派：フォルツァ・イタリア、北部同盟など 中道左派：民主党など
出所：各種報道等を参考にピクテ投信投資顧問作成



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。