

深まるイタリアの政局不安

ポイント① ポピュリズム+極右は組閣断念

3月4日のイタリアの総選挙ではどの政党も過半数に達せず、連立政権協議は難航しましたが、5月に入ってポピュリズム政党の「五つ星運動」と極右の「同盟」の間で交渉がまとまりました。両党の推薦を受けた法学者コンテ氏は、23日にはマッタレウラ大統領から次期首相に指名され、組閣作業を進めていました。しかし、EU（欧州連合）懐疑派のサボナ元産業界相の経済財務相就任をマッタレウラ大統領が拒否し、コンテ氏は組閣を断念しました。

マッタレウラ大統領は代わりに元IMF（国際通貨基金）高官のコッタレリ氏に組閣を依頼しました。

ポイント② ユーロが米ドル、円に対して下落

EUに対して懐疑的な見方を持つ「五つ星」と「同盟」による連立政権が発足する見込みが一時強まったことで、欧州通貨統合の先行きに対する懸念が広がるなどとして、ユーロは米ドルや円に対して下落しました。また、「五つ星」と「同盟」は年金改革などによる財政緊縮措置の撤回を主張しており、イタリアの財政赤字の再拡大や、財政赤字を巡るEUとイタリアの対立の激化も懸念され、イタリアの国債利回りは5月に入って急上昇しました。

マッタレウラ大統領は親EUの立場から実務者内閣の組閣を図り、フランスなど他のEU主要国は、それを歓迎していると考えられます。しかし、イタリア国内では、総選挙での第1党、第2党が事実上排除された内閣を問題視する見方が高まる可能性があります。コッタレリ氏自身も議会の信任が得られなければ総辞職する意向を示しています。

ポイント③ 早期再選挙の可能性も

今後数か月後にも再び総選挙が行なわれる可能性があり、当面、イタリアの政局不安は続きそうです。

ユーロ圏では全体的には景気は回復基調にあり、失業率は徐々に低下していますが、イタリアでは失業率の低下が遅れ、11%前後という高水準に留まっています。こうしたことが、基本的に親EUの立場の既存の政党や政治家に対する国民の不満を高め、EUに懐疑的な「五つ星」や「同盟」の台頭を招く一因となっているようです。

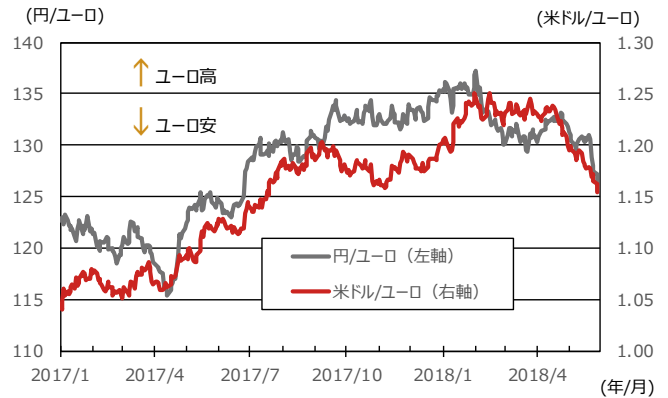
ECB（欧州中央銀行）は、ユーロ圏の景気回復を受けて、量的金融緩和を徐々に縮小し、近い将来にはマイナス金利からの脱却を図るスタンスをとってきました。しかし、ユーロ圏の主要国の一つであるイタリアで政局不安などにより国債利回りが上昇しない、高止まる状況が続けば、ECBとしてもそれに配慮した政策運営を取らざるを得ないと考えられます。

重要
イベント

5月31日	ユーロ圏失業率（4月）、消費者物価指数（5月、速報値）
6月13日	米金融政策発表
6月14日	ユーロ圏金融政策発表

図1：ユーロの対米ドル・対円為替レート

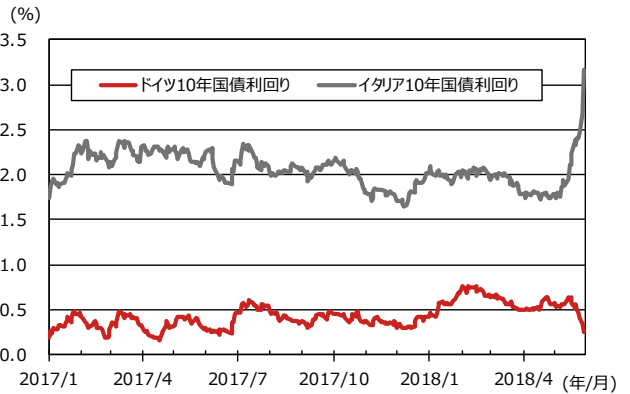
期間：2017年1月2日～2018年5月29日、日次



(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図2：イタリアとドイツの国債利回り

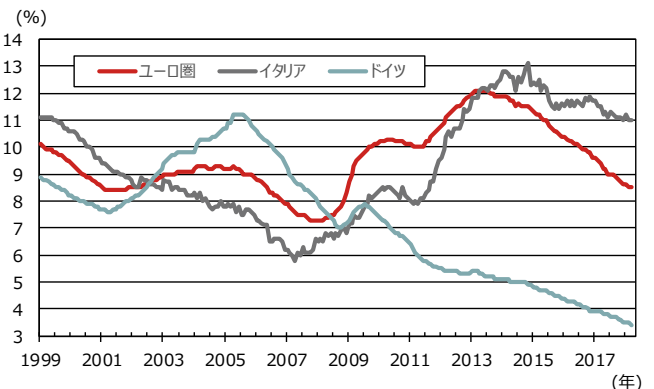
期間：2017年1月2日～2018年5月29日、日次



(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図3：イタリア、ドイツ、ユーロ圏の失業率

期間：1999年1月～2018年3月、月次



(注) 欧州統計局ベース

(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆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いて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目録見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。