

イタリアの政治混迷に揺れる市場の今後の展望 ～先行き不透明感は強いが、外債への長期投資の好機と見るべき～

2018 年 5 月 31 日

お伝えしたいポイント

- ・ イタリア政治の混迷を受けて市場のリスク回避姿勢が強まる
- ・ イタリアでは再選挙の可能性が濃厚であり、先行き不透明感は強い
- ・ ただし世界経済のファンダメンタルズは損なわれておらず、外債への長期投資の好機と見るべき

＜イタリア政治の混迷を受けて市場のリスク回避姿勢が強まる＞

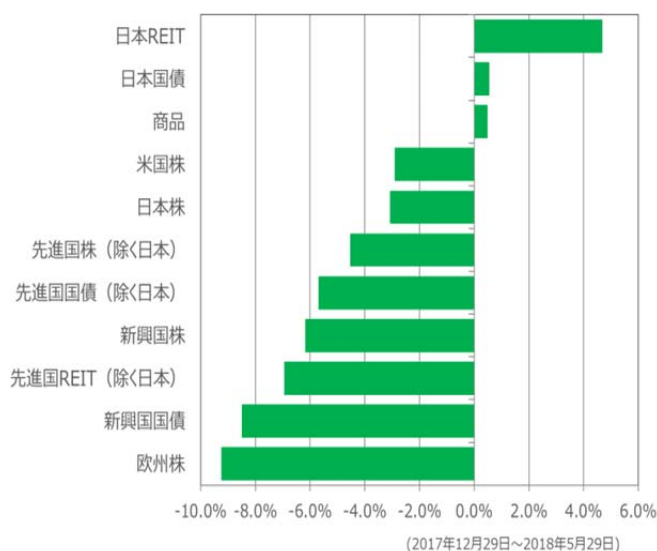
イタリアでの政治情勢の混迷を受けて、世界の金融市場がリスク回避姿勢を強めています。震源地となった欧州債券市場ではイタリアの国債価格が急落（利回りが上昇）し、2 年債利回りは 2012 年の欧州債務危機以来の水準に達しました。イタリア情勢混迷の影響は広範に波及し、5 月 29 日の世界の株式市場は総じて下落したほか、為替市場では欧州通貨や新興国通貨が下落しました。一方で、安全資産である米国債や円に資金が向かったため、米国債の価格が大きく上昇（利回りは低下）し、円が上昇しました。

2018 年 2 月以降、米国の利上げが続くとの見通しから金利が上昇したことや米中貿易摩擦の激化などを背景として、株式市場や新興国市場が軟調に推移していましたが、ここにイタリア政治情勢という新たな不透明要素が加わった格好となり、市場のリスク回避姿勢がますます強まっているというのが足元の状況です。

《イタリア国債利回りの推移》



《各資産の騰落率(年初来)》

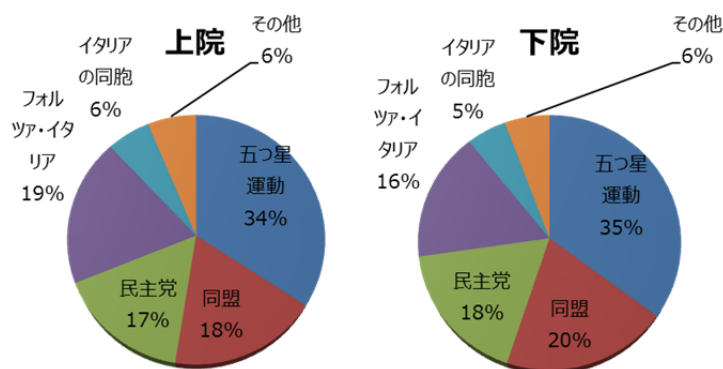


※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

<イタリアでは再選挙の可能性が濃厚であり、先行き不透明感は強い>

ここでイタリア政治情勢の整理をしておきたいと思えます。今年 3 月に行われた総選挙において、反 EU(欧州連合)やバラマキ財政を志向するポピュリズム(大衆迎合主義)政党である「五つ星運動」と極右「同盟」が支持を集めました。これら 2 党が連立協議を行い、法学者であるコンテ氏を次期首相とした閣僚人事案をマッタレツァ大統領に提示しましたが、反 EU 色が強かったため大統領はこれを拒否し、組閣は失敗しました。大統領は IMF(国際通貨基金)元高官であるコッタレツリ氏を次期首相に指名し組閣を命じましたが、この政権は議会の承認を得られないとみられており、早ければ 7 月にも再選挙の可能性が取り沙汰されています。ただし政党支持率を見ても、再選挙時には「五つ星運動」と「同盟」の得票率が伸びることが予想され、その際にはイタリアのユーロ離脱機運が盛り上がるとの連想が高まっているというのが現状です。

《イタリア議会の議席構成》



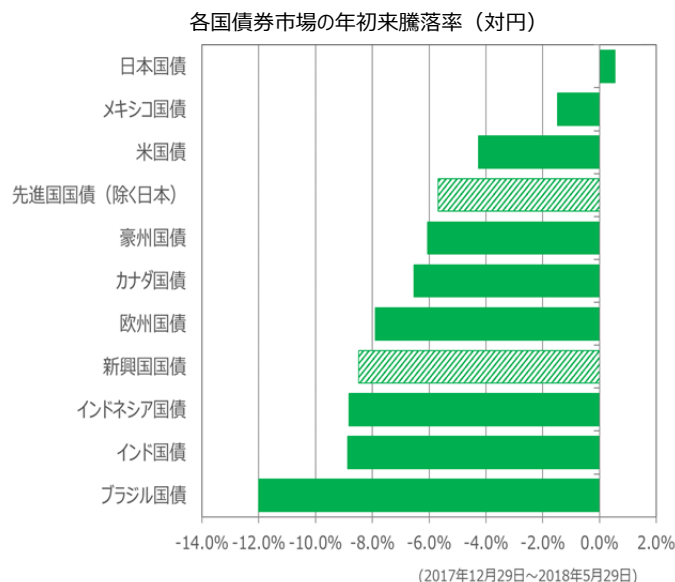
(出所) 各種報道より大和投資信託作成

<世界経済のファンダメンタルズは損なわれておらず、外債への長期投資の好機と見るべき>

イタリアの経済規模はユーロ圏で 3 番目と大きく、その政治混迷による市場のリスク回避傾向はしばらく続きそうです。しかし当社は、イタリアのユーロ離脱を巡る市場の懸念は行き過ぎであると判断しています。イタリアには高水準の政府債務があり、ユーロ離脱による資金調達面での悪影響が大きいと、現実的な選択肢ではないと考えられるからです。「五つ星運動」や「同盟」の党首が「ユーロ離脱を模索していない」旨の発言をしているのも、こうした事実を理解し始めたからだと思われます。その代わり、今後イタリアは EU に対し財政規律の緩和などを訴えかけていくとみています。

イタリア政治情勢以外にも、米朝首脳会談や各国で選挙など重要イベントが予定されており、当面はボラティリティ(価格変動性)の高い市場環境が続くと想定されます。しかし世界経済が依然として底堅く推移していることや、新興国の経済・財政ファンダメンタルズは過去と比べて強固となっていることをふまえると、多くの通貨で対円為替レートが下落し債券利回りが上昇している現状は外債への長期投資の好機であると考えています。タイミングや購入価格を分散しながら投資を行い、金利の果実を上手に受け取ることが重要だと考えています。

《為替レート下落や利回り上昇により債券は割安に》



(出所) ブルームバーグより大和投資信託作成

以上

※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

<ご参考> 当社の関連リサーチ

◇マーケットレター

・投資環境展望 2018 年夏号

http://www.daiwa-am.co.jp/system/files/report/report_タイムリーレポート_20180518_86252.pdf



当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、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。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・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。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の 9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

大和投資信託

Daiwa Asset Management

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.24200%（但し、最低 2,700 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大 0.97200%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 ： 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会