



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

欧州

2017年5月30日

イタリア総選挙、前倒しの可能性を懸念

イタリアは政府債務残高対GDP比率の高水準での推移が予想されるなど、ユーロ圏の中で相対的に景気回復や財政改革が遅れており安定政権が望まれるだけに、総選挙前倒しの可能性に市場が反応しました。

イタリア政局：イタリア総選挙が年後半に前倒しされる可能性も

イタリア総選挙に関連する報道が2017年5月29日の市場に影響し、イタリア株式市場が2%程度下落し、イタリア国債の利回りは上昇（価格は下落）しました（図表1参照）。報道内容は民主党党首のレンツィ前首相が総選挙はドイツと同時期の2017年9月下旬の実施が妥当との見解を示したことです。イタリアの総選挙は2018年5月までには行われる予定でしたが、この秋にも総選挙前倒しの可能性が出てきました。なお、選挙前倒しを求める権限を唯一持つイタリアのマッタレッラ大統領は、総選挙の前に上下両院の選挙制度の整合性を持たせる新たな選挙法の議会承認を求めています。

どこに注目すべきか：

五つ星運動、連立協議、プレミアム議席

イタリアは政府債務残高対GDP(国内総生産)比率の高水準の推移が予想されるなどユーロ圏の中で相対的に景気や財政改革が遅れているため安定政権が望まれるだけに、総選挙前倒しの可能性に市場が反応した格好です。

まず、世論調査によると反体制派のポピュリスト政党、五つ星運動と与党の民主党の支持率は共に3割程度で拮抗している点です。総選挙で五つ星運動が第1党になる可能性もある中で総選挙前倒しに不安が高まったと見られます。

ただ、どの政党も過半数はおろか、プレミアム議席(イタリア下院独特の制度で、全国区で第1党、かつ40%以上の比例票を獲得した政党に54%『定数630議席のうち340議席』を配分)獲得水準(40%)に達しない見込みで、毎度難航する連立協議による政治活動の停滞も想定されます。

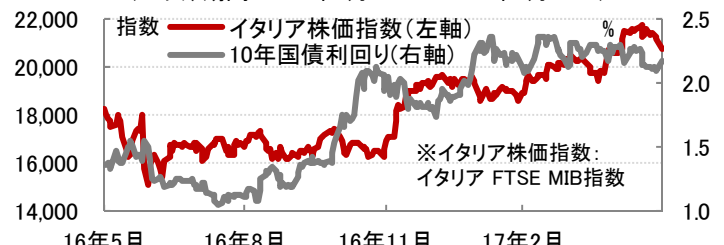
次に、連立協議に関連して、前倒し選挙では、選挙制度が変更されることも不確実性の背景となる可能性があります。現在イタリアの与党は最近党首に返り咲いたレンツィ前首相率いる民主党ですが、他の少数政党と連立政権となっています。一方、反体制派のポピュリスト政党である五つ星運動はどの政党とも連立に後ろ向きです。

ここで、イタリアの選挙制度を振り返ると、イタリアでは上院、下院とも比例代表制ですが、下院には先のプレミアム議席という制度があります。このため、選挙制度を原因に上院と下院で異なる政党が選ばれる可能性があります。マッタレッラ大統領は前倒し選挙の条件に選挙制度の改正を求めています。報道によると下院の選挙制度はドイツの選挙制度を参照したもので、反体制派政党五つ星運動から民主党を含めた主要政党が制度改革案の支持をほぼ固めた模様です。ドイツの選挙制度は日本の衆議院のように小選挙区と比例区からなり、比例区で5%または小選挙区で3人当選しないと議席が認められないなど少数政党に不利な方式です。イタリアでは伝統的に多数の少数政党が議席を獲得、連立政権による不安定な政権運営を強いられてきました。この点、新制度が導入されればプラス面も期待されますが、今の政党支持率を見ると与党民主党と連立を組む一部の少数政党は議席を失う可能性があります。一方、五つ星運動は現段階ではどの政党とも連立を拒否していますが、反ユーロ、反グローバル、反体制などの主張が一致する北部同盟やイタリアの同胞は議席を獲得する可能性があり、思わぬ組み合わせが誕生する可能性も考えられます。

総選挙前倒しの可能性が若干高まったというだけで過度の懸念は禁物と思われれます。ただ、当面、イタリア政治が市場の変動要因となる展開も考えられます。2017年は欧州選挙の年といわれながら、フランス大統領選挙を終え懸念が後退しましたが、もうしばらく注視は必要かも知れません。

図表1：イタリア株価指数と10年国債利回りの推移

(日次、期間：2016年5月30日～2017年5月29日)



出所：ブルームバーグのデータを使用して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。