

記載内容は、ブラックロック・グループ(以下、ブラックロック)が作成した英語版レポートを基に、ブラックロック・ジャパン株式会社(以下、弊社)が翻訳・編集したものです。記載内容は、情報提供を目的として作成されたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的とするものではありません。また、ブラックロック・グループの見解、あるいはブラックロック・グループが設定・運用するファンドにおける投資判断と必ずしも一致するものではありません。その他ご注意点に関しては、必ず最終ページをご確認ください。

BULLETIN • VIEWS FROM OUR STRATEGISTS
AND PORTFOLIO TEAMS • MARCH 2018

イタリア総選挙：ポピュリスト政党の動向

Key views



イタリアでのポピュリスト政党の躍進とは対照的に、ドイツでは新政権が発足します。イタリアに加え、ユーロ圏周辺国の国債に金利上昇圧力がかかる可能性がありますとみています。



イタリアは、ポピュリスト政党が参加する政権となれば、反EUの姿勢をとり、緊縮財政を緩める可能性があります。年内に再選挙が実施される可能性が高まっているとみています。



英国は今月のEU首脳会議で、2019年3月にEUから一気に離脱するような事態を避けられるよう、移行をめぐる交渉の合意を目指すと考えられます。

イタリアの総選挙の結果、どの政党/連合も単独で政権樹立に必要な過半数の票を獲得できない、いわゆるハング・パラメントの状態となりました。ポピュリスト政党の躍進によりイタリアの政治の先行きは複雑さを増していますが、そうした不透明さを相殺するかのようにドイツでは新しい政権がまもなく発足する見通しです。ブラックロックはイタリアに加え、ユーロ圏周辺国の国債に金利上昇圧力がかかる可能性があるかとみていますが、ユーロ圏やその他の欧州地域の株式にとってマイナス要因として残ることはないと考えています。

中道右派連合の中では、「同盟」が、ベルルスコーニ元首相率いる「フォルツァ・イタリア」を得票数で上回りました。ポピュリズム政党の「五つ星運動」は事前の予想以上に票を伸ばし、今後の政権樹立の要になるとみられます。しかし、選挙運動ではどの政党も反ユーロの主張を前面に出さず、国内問題を重要な争点としました。昨年、フランスでマリーヌ・ルペン氏率いる国民戦線が敗北したことを受けて、ユーロに対して懐疑的な政党ですら、ユーロ離脱の主張を後退させました。選挙期間を通じて、反EU感情に訴える動きはあまりみられませんでした。

ブラックロックは、「五つ星運動」が「同盟」と連立政権を組む可能性は低いと考えています。「同盟」が強く望んでいることは、「五つ星運動」との不安定な連立政権に小政党パートナーとして加わることでなく、中道右派連合を率いることだと思われます。今後次第に影響力をもつようになる可能性がある「五つ星運動」と中道左派の民主党は、いずれかの時点で互いに歩み寄る可能性がありますとみています。イタリアの新議会は3月23日までに招集する必要がありますが、連立に向けた交渉はこの期限以降も長引く可能性があるでしょう。持続的な連立政権が発足するまで、政治的な迷走は続く模様です。

しかし、同時にイタリアの堅調な経済成長によって、足元の経済への打撃はある程度緩和されるとみています。長引く政治的な不透明感が足かせになると考えられますが、2018年～2019年のイタリアの実質GDP成長率は1.5%程度に落ち着くと考えています。債務残高のGDP比率は年内に低下に転じる見込みです。イタリアの銀行セクターは危機を脱し、多額ののぼる不良債権の処理を進めていると考えています。

足元では、夏以降に再選挙が実施される可能性が高まっているとみています。「同盟」や「五つ星運動」を含む政権も欧州連合、特に、移民政策に反対姿勢をとると思われます。これらの政党が参加する政権の下では、財政規律や経済改革が一部後退する可能性があると考えています。

ブラックロックは、ドイツの新政権発足は欧州の統合深化に向けた機運が再び高まる良い兆候だと考えています。社会民主党（SPD）は2018年3月4日に投票を実施し、連立への参加を決定しました。EU支持の社会民主党から財務相や外務相といった主要な閣僚ポストに就任することになるとみられます。新政権が成立し、企業の景況感は向上し、欧州中央銀行（ECB）はドイツの経済成長とインフレ見通しに対する自信を強めると考えられます。

一方、英国のEU離脱交渉に関する重要な日程が近づき、3月22～23日にはブリュッセルで欧州理事会の会合が開催されます。英国では移行措置に関する交渉で合意に達し、2019年3月にEUから一気に離脱するような事態を免れることへの期待が高まっています。ただし、見通しは不透明であるため、EU離脱交渉の動向に影響を受けやすいと思われる英国ポンド等は、会合に先立ってボラティリティが上昇するとみています。企業は移行をめぐる交渉の内容が明らかになった時点で、不測の事態に備えて対応策を判断するでしょう。アイルランド国境を巡る問題は、移行をめぐる交渉の合意内容にかかわらず、先送りされる可能性が高いとみられます。

重要事項

当資料は米国法人であるブラックロック・インク(以降、ブラックロック)が発表した英語版のレポートを基に、ブラックロック・ジャパン株式会社(以降、弊社)が翻訳・編集したものです。当資料は、情報提供を目的として作成されたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的とするものではありません。記述の内容は日本を含むグローバルの投資家を想定して作成されたものですが、日本に居住する個人投資家にはあてはまらない場合がある旨にご留意ください。特に、為替リスクについては現地通貨ベースで考察しているため、日本の投資家が日本円で投資を行う場合は、為替変動などの影響を大きく被る可能性があります。さらに、日本のお客様の知識、経験、リスク許容度、財産の状況及び金融商品取引契約を締結する目的等を勘案したものではありません。当資料は、ブラックロック及び弊社が信頼できると判断した資料・データ等により作成しましたが、その正確性および完全性について保証するものではありません。また、当資料中の各種情報は過去のもの又は見通しであり、今後の運用成果を保証するものではなく、当資料を利用したことによって生じた損失等について、ブラックロック及び弊社はその責任を負うものではありません。当資料に記載された市況や見通しは作成日現在のブラックロックの見解であり、今後の経済動向や市場環境の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更される可能性があります。また、ブラックロック・グループの見解、あるいはブラックロック・グループが設定・運用するファンドにおける投資判断と必ずしも一致するものではありません。

投資リスク・手数料について

・投資信託に係るリスクについて

投資信託の基準価額は、組入れられている有価証券の値動きの他、為替変動による影響を受けます。これらの信託財産の運用により生じた損益はすべて投資者の皆様へ帰属します。したがって、投資信託は元金および元金からの収益の確保が保証されているものではなく、基準価額の下落により投資者は損失を被り、元金を割り込むことがあります。また、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

・手数料について

弊社が運用する公募投資信託については、ご投資いただくお客さまに以下の費用をご負担いただけます。

■ 直接ご負担いただく費用

お申込み手数料：上限4.32% (税抜 4.0%)

解約手数料：ありません。

信託財産留保額：ファンドによっては、信託財産留保額がかかる場合もあります。

投資信託説明書(交付目論見書)および目論見書補完書面の内容をご確認ください。

■ 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

信託報酬：上限2.56824% (税抜 2.378%) 程度

■ その他の費用

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。(その他の費用については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。)

※リスク及び手数料の詳細につきましては、投資信託説明書(交付目論見書)等でご確認ください。

お問い合わせ先

ブラックロック・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第375号

加入協会／一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 投資信託協会、日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

ホームページ <http://www.blackrock.com/jp/>

〒100-8217 東京都千代田区丸の内一丁目8番3号 丸の内トラストタワー本館

BLACKROCK[®]

MKTG0318A-442690-1399618