



投資環境

2018年5月31日

イタリア政局混乱でリスクオフ

□ イタリア政局混乱

イタリアの政局不安が欧州全体の経済に影を落とすとの懸念などから、内外の金融市場が不安定になっています。特に、イタリア国債の利回りが大幅に上昇、ユーロが急落する一方、逃避需要からドイツ国債の利回りは低下、円高やドル高が進行しています(図表1、2)。

イタリアでは、3月の総選挙で第一党になったポピュリズム(大衆迎合主義)政党「五つ星運動」と極右「同盟」が法学者のジュセッペ・コンテ氏を新首相に指名し、組閣を命じました。コンテ氏はユーロ離脱を主張するサボーナ元工業・民営化相を経済財務相に充てる人事案をマッタレウラ大統領に提出しましたが、大統領はこれを拒否し、5月28日には国際通貨基金(IMF)元高官のカルロ・コッタレッツィ氏を暫定首相に指名し、組閣を命じました。ただ、「五つ星」や「同盟」は大統領主導の実務者内閣を拒否し、早期の再選挙を要求しています。組閣の人事案が議会で不信任となれば、再選挙になるとみられます。「五つ星」と「同盟」が再び組閣に挑戦するとの一部報道もあり、まだ不透明な状況ですが、再選挙の日程については早ければ7月29日や8月5日に実施されるとの見方が出ています。

□ 反エスタブリッシュメント政党誕生なら

「五つ星」の支持率は若干低下しているものの、「同盟」の支持率は総選挙後に大きく伸びている模様で、欧州連合(EU)の緊縮策に批判的な反エスタブリッシュメント(反既成政治、反既得権層)政党による連立政権が誕生すると、財政規律が緩み、債務が増大するとの懸念が強まることに加え、EU離脱、ユーロ離脱が進むリスクも意識されます。

とはいえ、「五つ星」と「同盟」の政権協定案ではユーロ離脱の可能性には言及しておらず、「五つ星」のディマイオ党首は、「同盟」との連立のための政策でユーロ離脱を想定したことは一度もないと投稿しています。ただ、「同盟」は政治的に実現可能になり次第、ユーロ離脱を望むとしていることから、今後もユーロの重しになりそうです。

□ 市場は過剰反応も、神経質な動きが続く可能性

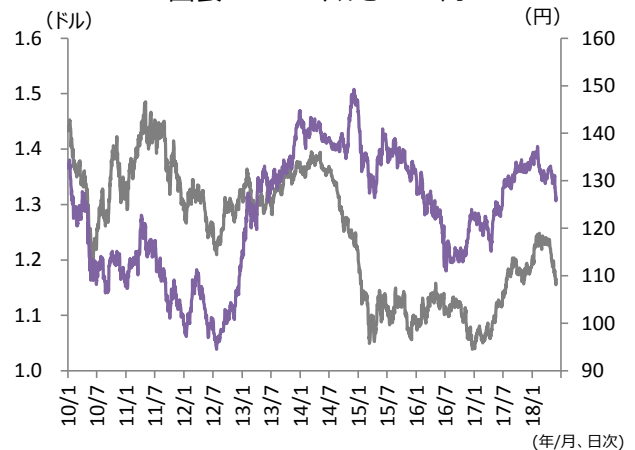
イタリア国債の信用力を表すクレジット・デフォルト・スワップ(CDS)スプレッド(デフォルト(債務不履行)に備えた保証コスト)が、急拡大しています(図表3)。とはいえ、欧州債務危機時と比

図表1. 欧州10年債利回り



(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表2. ユーロドルとユーロ円



(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

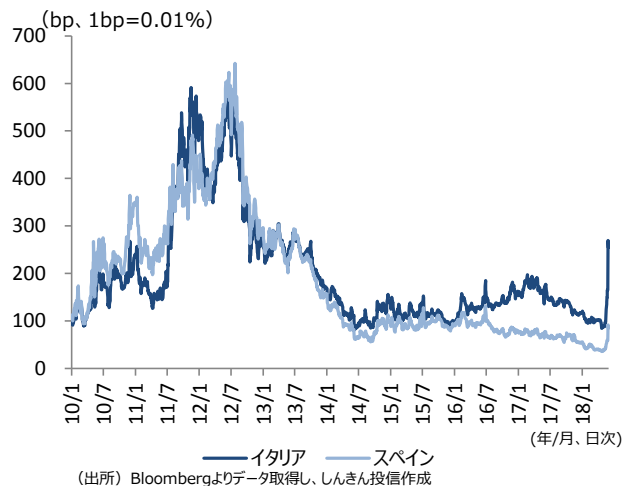


しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: <http://www.skam.co.jp>

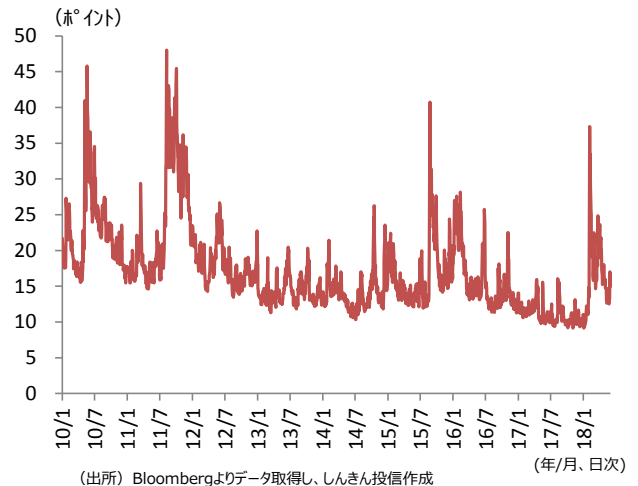
べるとまだ低い水準です。また、投資家の不安心理を表すVIX指数も上昇していますが、29日には17ポイント強まで上昇したものの、不安心理が強いとされる20ポイントを下回っています(図表4)。

イタリアの10年債利回りは先週末25日の2.4%台から29日には一時3.44%まで上昇。CDSスプレッドは、25日の165bpから29日には269bpまで上昇と、やや過剰な動きと言えそうです。30日にはイタリア国債のCDSスプレッドは254bpまで低下、10年債利回りも2.84%程度まで低下しましたが、依然として高水準です。欧州債やユーロなどについては、やや落ち着いてきてはいますが、イタリアの新政権樹立を確認するまでは、神経質な動きを覚悟する必要がありそうです。

図表3. CDSスプレッド



図表4. VIX指数



(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd 加入協会/一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: <http://www.skam.co.jp>

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、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ではありません。
- ※投資信託は、変動のある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の変動のある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごと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投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 上限 3.24%(税抜 3.0%)
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 上限 0.3%

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、上限年率 1.5984%(税抜年率 1.48%)
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等及び外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、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。

投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

- ※「日経平均株価」（日経平均）に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数（TOPIX）は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIX の算出若しくは公表の方法の変更、TOPIX の算出若しくは公表の停止又は TOPIX の商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証 REIT 指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証 REIT 指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。