

2017年の欧州経済・金融見通し

「“トランプ大統領誕生”が欧州の選挙イヤーに影響を与える」

2016年12月

大和総研 ロンドンリサーチセンター

菅野 泰夫

保護主義・孤立主義に向かう欧米

- ◆ 11月8日に米国の大統領選が実施、激戦区を制したドナルド・トランプ氏が勝利
- ◆ 経済移民による賃金下向き圧力にさらされ、技術革新のスピードについていけない労働者階級が、実感なき景気回復に嫌気がさした？
- ◆ 実際は、反移民や反ムスリム、反EUという措置を策定できない、現政権（政治家）への批判票が予想以上に多かったため？

2017年は各国のポピュリズムが台頭し、EU加盟国内の選挙の結果にも波及する可能性が高い

米大統領選の結果で欧州の政治リスク上昇 -二度あることは三度ある?-

| 日程 | 政治日程 |
|-------------|----------------|
| 2017年 3月15日 | オランダ議会選挙 |
| 2017年 6月 | フランス大統領選 |
| 2017年 9月 | ドイツ議会選挙 |
| 2018年春 | イタリア議会選挙 |
| 2018年秋 | スウェーデン議会選挙 |
| 2019年 3月以降 | 英国がEUから離脱 (予定) |
| 2019年春 | フィンランド議会選挙 |
| 2019年央 | デンマーク議会選挙 |

フランス (2017年春大統領選)

- ◆ 安定した政治実績で筆頭候補とされるフィヨン元首相は、「体制側の人間」として批判を展開されれば、支持低迷の懸念も。
- ◆ 右派、国民戦線のルペン党首はトランプ候補の勝利を祝福「エリート層への反乱」として支持を呼びかけ、大統領選で第二回投票への進出は確実視。

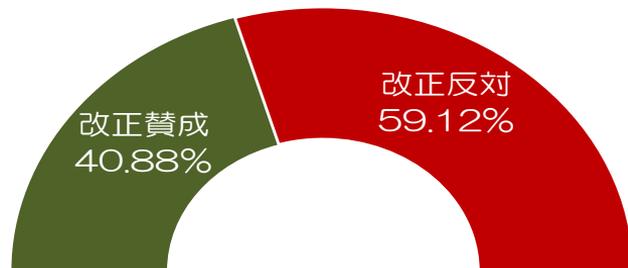
ドイツ (2017年秋総選挙)

- ◆ 右派ポピュリスト政党であるドイツのための選択枝 (AfD) が政権に就く可能性は低いが、現在10%前半にある支持率が上がれば「躍進」として認識される。
- ◆ メルケル首相には、有力な対抗馬が出現していない。

イタリアでは国民投票での敗北を受けレンツィ首相が辞任

- ◆ 憲法改正を巡る国民投票で改正が大差で否決されたことを受け、改正に政治生命を掛けた**レンツィ首相は辞任**。
- ◆ マッタレウラ大統領は安定した新政権樹立に向け主要政党と協議開始。ジエンティローニ外相を指名。
- ◆ 現政権が議会の過半数を占めているから、政権交代や総選挙はあり得ないと民主党のベルサーニ元党首も指摘

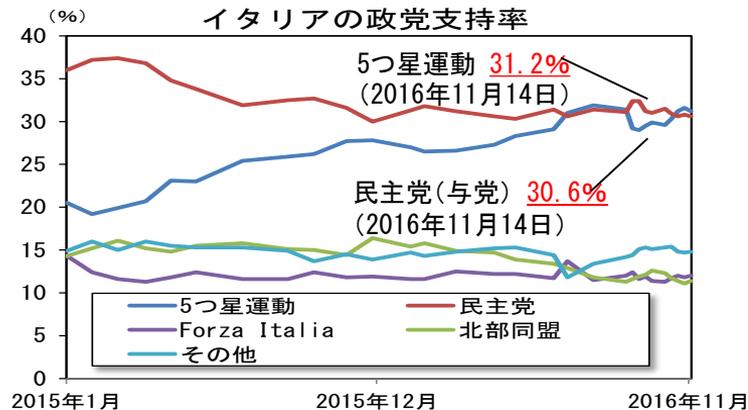
図表 イタリア国民投票結果



国民投票の結果
投票率 65.47%

(出所) イタリア政府ウェブサイトより大和総研作成

図表 イタリアの政党支持率



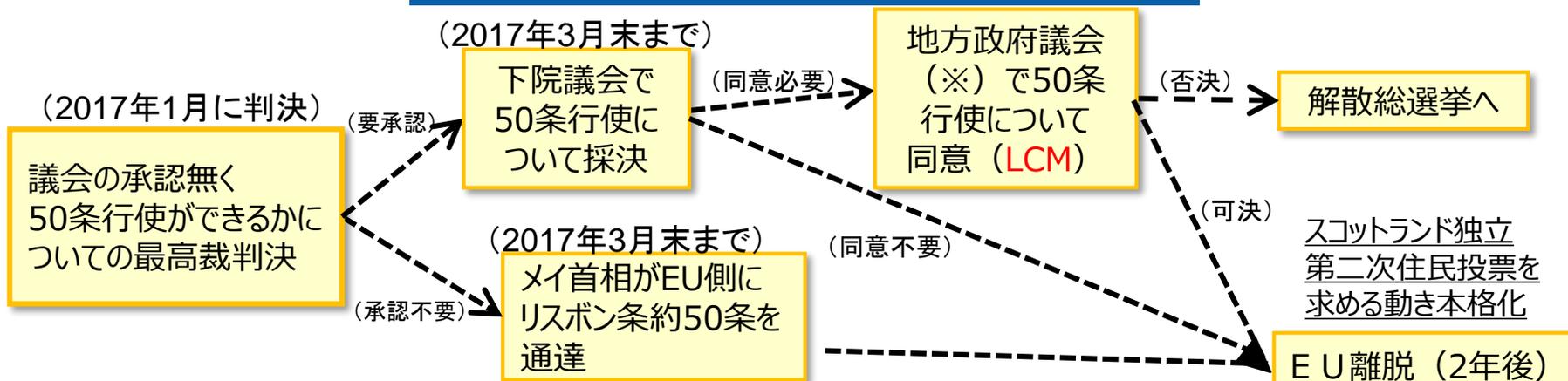
(出所) イタリア政府ウェブサイトより大和総研作成

英国のリスボン条約 50 条行使に議会採決の是非を問う司法審査

50条行使に議会採決の是非を問う司法審査の判決は政府敗訴（11月3日）

- ◆ 政府が英国最高裁に上訴（判決は2017年1月）。ただ、最高裁裁判官11人が全員一致で政府側の主張を退ける、メイ首相の完敗すら予想される
 - ◆ もし地方議会が権限を持つ分野で、英国中央政府が立法化を目指すときには、慣習としてその承認（同意）を各地方政府議会で可決する必要がある
- **同意を与える動議をLegislative Consent Motions (LCM) という**

図表 EUへの離脱通告を巡り予想されるシナリオ



(※) スコットランド議会、北アイルランド議会、ウェールズ議会
(出所) 大和総研作成

“トランプ大統領誕生”による欧州経済・金融への影響

金融政策（欧州でも低金利からのシフトが始まるのか？）

- ◆ 市場はトランプ大統領 = 現状よりも高い金利との見方。欧州でも金利がある程度「ノーマル」な状態になる可能性も
- ◆ 英国国民投票直後の英国中銀の機動的な対応はECB(ユーロ諸国)では簡単にできない

財政政策（欧州でも財政拡大に舵が切られるのか？）

- ◆ ユーロ圏諸国でも財政規律順守を求める声が弱まりつつある
→ 財政規律を達成しない加盟国に対して以前より寛容な処置が続いている
- ◆ 緊縮財政から財政拡大へのシフトが注目されるが、本命とされるドイツは反発

金融規制（金融規制緩和の影響は欧州に及ぶのか？）

- ◆ トランプ氏はドッド・フランク法の廃止含め大幅な金融規制緩和を示唆。新たな規制導入も凍結すると発言
→ 金融危機以降に導入された金融改革の効果が希薄化する見込み
- ◆ 世界共通の金融規制枠組みの策定に向け、米国の関与が弱まる可能性も
→ より欧州銀行の意向を酌んだ形でバーゼルIVが最終化される？ 欧州銀行にとっては朗報となる可能性

トランプ次期大統領の政策の対ロシア外交への懸念

NATOの弱体化？

- ◆トランプ次期大統領はプーチン大統領を強いリーダーと称賛。
- ◆NATOの目標（防衛支出対GDP比2%）を達成していない加盟国は庇護を受けるべきでないと主張。
- ◆親ロシア派の台頭が相次ぐ旧共産圏（ラトビア、ブルガリア、モルドバ）

図表 トランプ次期大統領がかつて公約・示唆していた政策の一部

| 政策 | 内容 | 詳細や背景 |
|----|--|---|
| 通商 | 既存の自由貿易協定の再交渉・廃止 | 北米自由貿易協定（NAFTA）の再交渉・廃止。 米国優先を掲げ、 |
| | WTO脱退（輸入品への関税引き上げ） | 中国およびメキシコ製品への関税は それぞれ45%、35%に引き上げられる。 |
| 外交 | NATO加盟国へのコミットメント軽減 | NATO加盟国がGDP2%相当の 軍事支出目標を達成していない場合、 |
| | ロシアのプーチン大統領との関係改善 | 米軍撤退やロシアからの攻撃時に保護しないと主張。 |
| 移民 | メキシコとの国境に沿い、壁を作り 1,100万人の不法滞在者を強制送還 | 批判を受け、数百万人の犯罪者の送還、 不法滞在者については追って対処すると変更。 |