

MURC Focus

# イタリアでドラギ大連立内閣が発足

## ～スーパーマリオはイタリアを救えるか

調査部 副主任研究員 土田 陽介

- 2月19日、イタリアで主要政党のほぼ全てが参加する新政権が正式に発足した。新たに首相に就任したのは、欧州中央銀行（ECB）の前総裁であるマリオ・ドラギ氏である。
- 投資家はドラギ新首相の誕生でイタリアとEUの関係改善がさらに進み、EUやECBからの支援の継続や拡充が見込まれることから、イタリア債を積極的に購入している模様である。
- とはいえイタリア政局が流動化し、反EU色が濃い政党が政権を担うような展開が意識されると、イタリア債の金利上昇は免れず欧州の金融市場が不安定化するだろう。

### （1）ドラギ前ECB総裁がイタリアの新首相に就任

2月19日、イタリアで主要政党のほぼ全てが参加する新政権が正式に発足した。新たに首相に就任したのは、欧州中央銀行（ECB）の前総裁であるマリオ・ドラギ氏である。いわゆるユーロ危機の際、ユーロを守るためには「何でもやる」(whatever it takes) というメッセージを發し、ユーロの防衛に成功した手腕を国政にも活かせるか、注目されている。

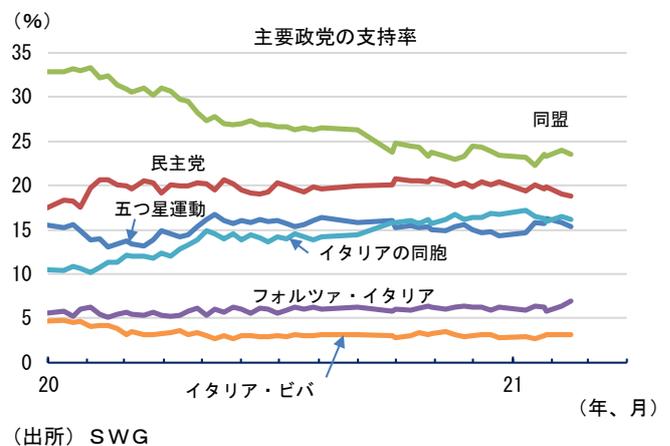
コロナ対応をめぐる連立政党間の対立から1月末に崩壊したジュゼッペ・コンテ前政権を引き継いだかたちのドラギ新首相だが、新政権（図表1）には保守色が強い民族主義政党である「イタリアの同胞」を除く主要政党のほぼ全てが参加することになった。つまり保守と革新のみならず、中道も急進をも含む「大連立内閣」が新たに成立したことになる。

図表1. 挙国一致か烏合の衆か

政党名	政党の性格	閣僚の数	議席占有率 (%)
無所属	—	9	—
五つ星運動	急進左派	4	30.2
同盟	急進右派	3	20.8
フォルツァ・イタリア	中道右派	3	14.0
民主党	中道左派	3	14.8
イタリア・ピバ	中道左派	1	4.4
憲法第1条	急進左派	1	1.0

(注) 議席占有率は下院  
(出所) 各種報道

図表2. 多党化が進むイタリア



コンテ前首相が率いた第一次政権は、2018年3月の総選挙で急進左派の五つ星運動が大勝、急進右派の同盟とともに連立を組むことで成立した。しかし翌19年8月には同盟が離脱、代わりに中道左派の民主党が連立に加わり第二次政権が組織されたが、今度は民主党から分離したレンツィ元首相率いるイタリア・ビバが離脱、コンテ前首相が辞任した経緯がある。

主要政党の支持率（図表2）を見ると分かるように、多党化が進むイタリアでは単独で与党を担うことができる政党が存在しない。コロナ禍という緊張した環境の下で解散総選挙となれば政局はさらに混迷しかねず、どの政党も国民の不信を買うことになりかねない。こうした消極的な妥協の産物として、ドラギ政権は誕生したといわざるを得ない性格を持っている。

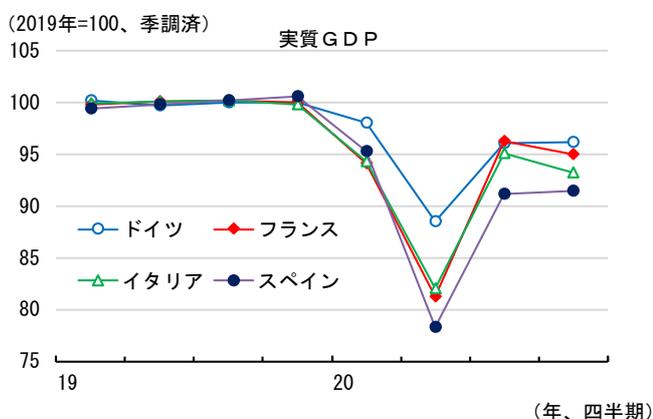
## （2）期待されるドラギ新首相による経済復興

ドラギ新首相はユーロ危機の際、ECB総裁として市場と間の巧みなコミュニケーションスキルを発揮したことが評価されており、人気ゲームソフトになぞらえた「スーパーマリオ」という愛称さえある。EU首脳陣との関係も極めて良好であり、これまでドイツとフランスがリードしてきたコロナ禍からの復興計画についてもイタリアの発言力が高まるだろう。

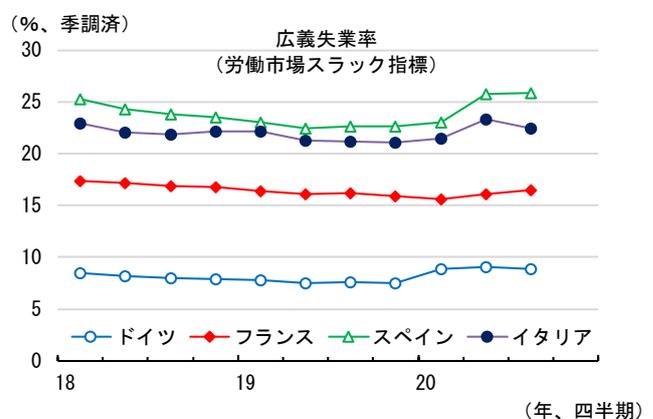
すでにドラギ新首相は、4月までに欧州委員会への提出が迫られている復興計画の策定に着手しているが、その中核に気候変動対策を置くとともに、専門の行政機関（エコロジー移行省）を置く方針を示している。再生可能エネルギーの一段の普及を目指すと同時に、EU復興基金から可能な限りの資金援助を引き出そうという目論見があると考えられる。

他の欧州連合（EU）の主要国と同様に、2020年前半のイタリア景気（図表3）はコロナ禍で急激に悪化した。7～9月期には持ち直したものの、新型コロナの感染の再拡大に伴う行動制限

図表3. イタリア景気は再び悪化へ



図表4. 雇用の悪化は政策効果を受けて限定的



の強化を受けて、10～12月期のイタリアの実質GDPは再びマイナスに転じた。水準で測った傷はスペインのほうが深い、方向感ではイタリアとフランスの悪さが目立つ。

他方で雇用に関しては、最新7～9月期の広義失業率（失業状態に近い人もカウントした失業率）が22.4%と最悪期であった4～6月期（23.3%）にから低下したものの、コロナ前の2019年10～12月期（21.1%）に比べれば依然として高い。10～12月期の景気が行動制限の強化を受けて再び悪化したことで、雇用情勢も再び悪化すると予想される。

EUは雇用維持プログラム支援（SURE）を通じて加盟国の雇用維持支援策をサポートしており、イタリアもそれを積極的に活用している。コンテ前首相が五つ星運動や同盟という反EU政党の手綱を上手く裁いたことで、イタリアはEUからのサポートを得ることができた。そうした支援策がなければ、イタリアの雇用情勢はさらに悪化していた。

ドラギ新首相はECB前総裁としてEUや独仏首脳と非常に近い関係にある。ドラギ新首相の誕生でイタリアとEUの関係がより改善し、EUからの支援がさらに得やすい環境になることが期待される。すでにドラギ新首相はEU統合深化を支持する方針を示しており、対中政策でも親中派であった前政権から一転、EU首脳陣と協調し慎重路線を掲げている。

### （3）ぬぐえない政局の流動化リスク

とはいえ、ぬぐえないのがイタリア国内の政局が流動化するリスクである。今回のドラギ新政権は、下院での議席占有率が80%を超えることから、挙国一致内閣と評価することもできる。一方で、主義や主張の全く異なる諸政党が当面の解散総選挙を回避する目的で一致した妥協の産物という性格も強く、その意味では烏合の衆といわれても仕方がない。

コンテ前政権ほどではないにせよ、ドラギ新政権もいわゆる「実務家内閣」であり、ドラギ新首相自身も特定の政党に所属しているわけではない。親EU色が濃い中道左派の民主党やイタリア・ピバ、中道右派のフォルツァ・イタリアの支持は見込めても、反EUを掲げる五つ星運動や同盟がいつまでドラギ新首相を支持し続けるか、定かではない。

任期満了の場合、イタリアの次の総選挙は2023年6月1日までに実施される予定である。しかしこの間に、五つ星運動や同盟が選挙戦術の一環として連立政権から離脱するかもしれない。その場合、ドラギ新政権が上下両院で信任を得られずコンテ前首相のように新たな連立協議に失敗すれば、前倒しで解散総選挙が行われる展開になると警戒される。

イタリアでも新規感染者数は徐々に減少、ワクチンの接種も進んでいる。コロナ禍がこのまま収束に向かうことが望まれるが、一方でそうなれば各党は政局を仕掛けやすくなる。確かに今す

ぐの解散総選挙という展開は回避されたが、新首相の求心力とコロナ感染の動向次第では、政局が議会の任期満了を待たずに流動化する事態となる可能性が高い。

#### (4) イタリアショックの再発には引き続き警戒が必要

金融市場はドラギ新首相の誕生を好感しており、イタリアとドイツの信用格差（図表5）は縮小基調を強めている。投資家はドラギ新首相の誕生でイタリアとEUの関係改善がさらに進み、EUやECBからの支援の継続や拡充が見込まれることから、イタリア財政の持続可能性が向上したと判断してイタリア債を積極的に購入している模様である。

ところで、コロナ禍でECB（実際は各国中銀）がユーロ圏各国の公的債務を買い支える構図が強まったが、そのきっかけとなったのが2020年2月に生じたイタリアショック（コロナ禍でイタリア財政の持続可能性に疑義が生じ、イタリア債の金利が高騰して他のユーロ圏国債の金利も連れ高になったこと）であった。それからちょうど1年が経過したことになる。

イタリアの場合、多額の不良債権を抱えた銀行がその処理に努めた一方で、図表6のように安全資産である国債の保有を増やしていることから、財政不安が金融不安に転じやすい性格を持っている。そのためユーロ圏第3位の経済大国であるイタリアの長期金利が再び急騰すれば、イタリアショック時のように欧州の金融市場が不安定さを強めると警戒される。

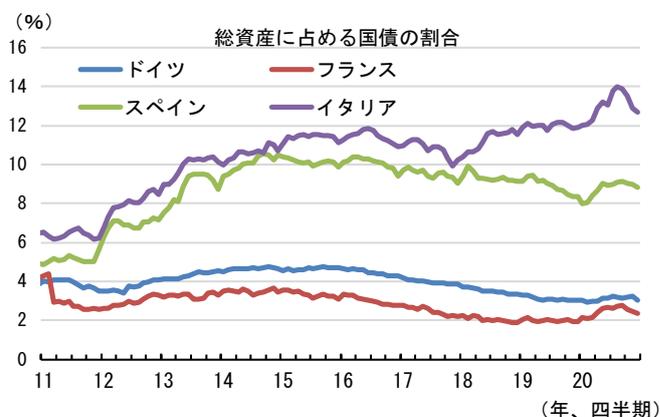
政局が流動化し反EU色が濃い政党が政権を担うような展開が意識されると、EUとの関係悪化が嫌気されてイタリアの長期金利が上昇する展開は免れない。そうなれば、先のイタリアショックのように連鎖的に欧州の金融市場が不安定化すると警戒される。ドラギ新首相への期待が大きい分、その求心力がいつまで保たれるかが、動向のカギを握ることになる。

図表5. 長期金利は低下



(注) 日次レート  
(出所) イタリア中銀及びドイツ連銀

図表6. 銀行の国債保有比率が高いイタリア



(注1) 預金取扱金融機関（MFI）部門全体で作成  
(注2) 月次データ  
(出所) 欧州中央銀行（ECB）

－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、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、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。