

MURC Focus

イタリアの19年予算案に揺れる欧州

～解散総選挙が回避されても政治不安は続く

調査部 研究員 土田 陽介

19年度予算を巡り、イタリアのコンテ政権と欧州委員会との間で軋轢が生じるとの懸念が高まっている。事実10月15日までに欧州委員会に対して提出される予算案はバラマキ色が強いものになると考えられる。年明け早々にも解散総選挙が行われる可能性は依然あるものの、与党間が対立を乗り越え、EUから譲歩を導き出して予算を成立させることができれば、コンテ政権が生き延びる展開が見えてくる。ただ与党間の対立が熾り続けると考えられる中で、コンテ政権は結局短命で終わる公算が大きい。構造的な政治不安も嫌気されて、イタリア国債とドイツ国債の利回り格差も容易に解消されないだろう。

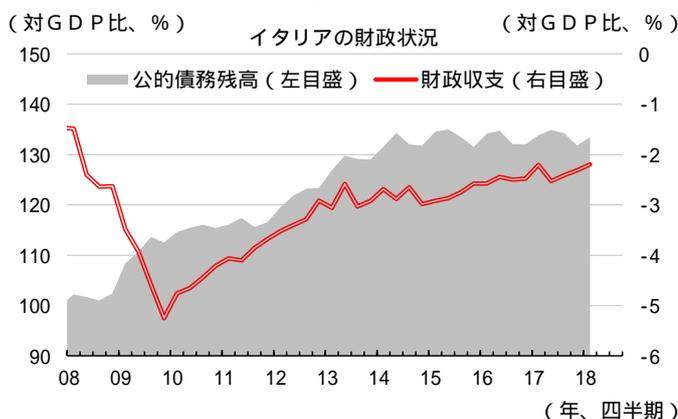
(1) 19年予算案に揺れる欧州金融市場

19年度予算を巡り、イタリアのコンテ政権と欧州連合（EU）の執行機関である欧州委員会との間で軋轢が生じるとの懸念が関係者の間で高まっている。

コンテ政権は9月にも19年度予算案を発表する予定であるが、その中で政権与党である五つ星運動（M5S）と同盟（旧北部同盟）の公約（年金受給年限引き上げの撤廃、最低所得制度の導入、2段階のフラットタックスの導入など）が盛り込まれる公算が大きい。

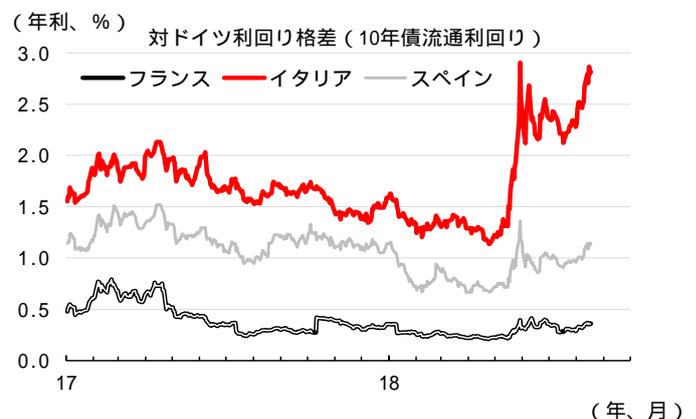
コンテ首相やトリア経済・財務相はEUとの関係を重視して財政拡張に慎重な立場をとっているが、M5Sの党首でもあるディマイオ副首相兼経済発展・労働相らは、公約実現のために財政拡張を要求している。現在イタリアの財政赤字はGDPの2%程度であるが、M5Sと同盟の公約を全て実現しようとするとうるルール（3%以内）を破り制裁を受ける公算が大きい（図表1）。

図表1．イタリア財政は拡張余地に乏しい



(注) EUの財政ルールでは公的債務残高をGDPの60%までに、財政赤字を同3%までに収めることが義務付けられている。
(出所) イタリア中央銀行、イタリア国家統計局

図表2．再び拡大する利回り格差



(出所) Bloomberg

こうした中で、図表2に見て取れるように、欧州の金融市場ではイタリア国債を売る動きが進んでいる。ドイツ10年国債との利回り格差は再び3%台近くまで上昇し、フランスやスペインを引き離している。EUとの軋轢が深まり国債の償還に支障が出かねない事態が生じると、投資家は警戒している。

金融市場の反応を受けてコンテ首相は、19年予算案を巡る欧州委員会との交渉に際して、EUの財政ルールから逸脱した要求は行わない旨を表明するなど、火消しに追われた。ただし閣内で財政拡張を求める声は依然大きく、10月15日までに欧州委員会に対して提出される予算案は今年度予算よりもバラマキ色が強いものになると考えられる。

(2) 広がる連立内の不協和音

19年予算案だけではなく他の面でも、M5Sと同盟の間では不協和音が生じている。端的な例として、北部の高速鉄道建設計画を巡る対応がある。イタリア北西部の都市トリノとフランス南東部の都市リヨンを結ぶ高速鉄道建設計画は既に着工しているが、一部報道によるとM5Sのトリネッリ運輸相は歳出削減や環境保護の観点などから同計画の中止を主張した。

他方で同盟のサルビーニ内相は、高速鉄道建設計画の継続を訴えている。元々北部同盟と名乗りイタリア北部の地域主権を謳っていた同盟にとって、イタリア北部に大きな利権を生むと考えられる同計画を中止することなど受け入れられない。また現時点で契約を放棄すれば、イタリアはフランスとEUに巨額の違約金を支払う必要がある。

ともに大衆迎合主義に立脚しながらも、強硬派であるM5Sと穏健派である同盟の関係は早晚破綻するのではないのかと、政権発足当初から識者の間では考えられていた。そのため両党の間で不協和音が生じるのは時間の問題とみられていたが、この高速鉄道建設計画に係る両者の主張の対立は、関係が既に綻んできていることを端的に映し出している。

なおM5Sは、ギリシャからアルバニアを経るアドリア海横断パイプライン(TAP)の建設中止やアルセロール・ミッタル社へのイルバ製鉄所の売却中止も公約に掲げている。これらの案件の対応に関しても、M5Sと同盟との間で対立が生じる可能性は高いと考えられる。M5Sが公約を押し通そうとすれば隣国との関係悪化が避け難く、それを同盟が嫌気しよう。

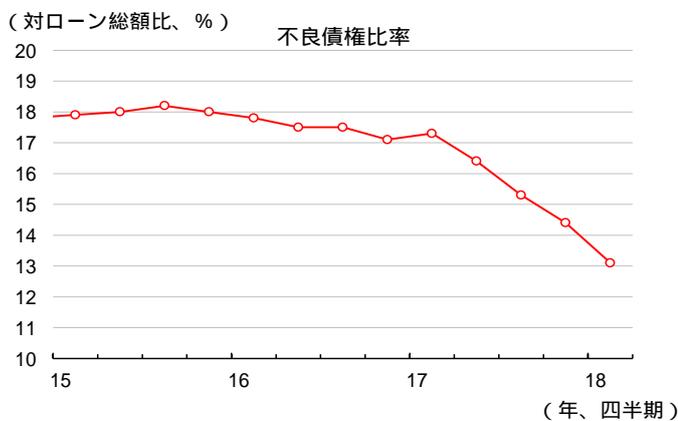
(3) 一転コンテ政権が生き延びる可能性も

M5Sと同盟は3月総選挙の際にユーロ圏からの離脱をちらつかせ、金融市場の動揺を誘うことでEUを懐柔させようと試みた。その後成立したコンテ政権は、6月のEUサミットでもEUに対して同様の揺さ振りをかけて、公約であった移民管理の厳格化(難民・移民申請を取り扱う共同の審査機関を域内に設置することや、域内での難民・移民の移動を制限すること)を勝ち得ている。

とはいえコンテ政権がEUに対して強気でいられない事情もある。景気回復や政策支援を受けてイタリアの不良債権比率（図表3）は低下が続いているが、最新18年3月期でも13.1%と先進国では異例の高水準である。ただし頼みの景気（図表4）は減速基調を強めており、不良債権の減少テンポは今後鈍化する公算が大きい。

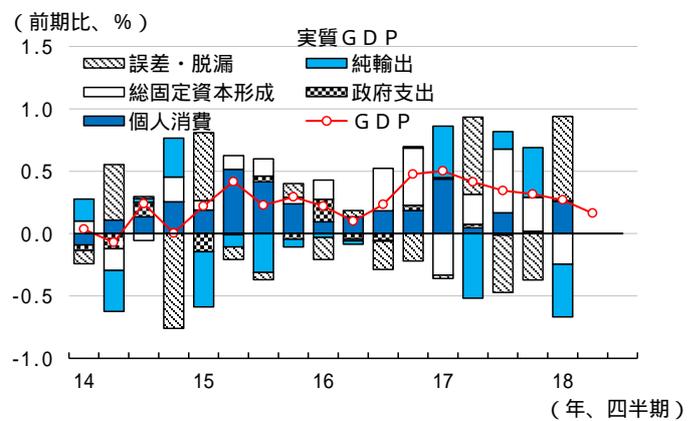
加えて欧州中銀（ECB）が警戒しているように、イタリア最大の銀行であるユニクレディットが通貨の下落に歯止めのかからないトルコ向けに債権を抱えている。イタリア発の金融不安が生じるリスクが意識される中で、コンテ政権としてもEUとの関係悪化は最小限にとどめておきたいところである。

図表3．低下は進んだが依然高い不良債権比率



(出所) イタリア中央銀行

図表4．イタリアは成長率の低下が続く



(出所) イタリア国家統計局

他方でEUとしても、妥協の余地はあると考えられる。コンテ政権の基盤が脆弱でも、コンテ政権後退陣後に安定した政権が成立する見通しは立たない。コンテ政権を生かしていた方がまだ救われるとEUが判断すれば、EUはイタリアの瀬戸際外交に対して寛容にならざるを得ない。ルールの枠内に限れば、EUがイタリアの財政拡張を容認する可能性は高いとみられる。

19年度予算は12月までに成立させる必要がある。この過程でM5Sと同盟の間の対立が先鋭化した場合、コンテ政権は崩壊し、年明け早々にも解散総選挙が行われると予想される。ただ予想に反して両党が対立を乗り越えて、EUから譲歩を導き出して予算を成立させることができれば、コンテ政権が生き延びる展開が見えてくる。

(4) コンテ政権が生き延びても政治不安は続く

仮に年明け早々の解散総選挙を免れてコンテ政権が生き延びたとしても、M5Sと同盟の間で対立が熾り続けると考えられる中で、コンテ政権は結局のところ短命で終わる公算が大きい。しかしながら、イタリアの政治不安は構造的に長期化しているため、残念ながらコンテ政権後に成立する新政権もまた短命で終わる可能性が高い。

図表5は近年のイタリアの政権の変遷を見たものである。近年のイタリアの政権はフォルツァ・イタリア（F I）のベルルスコーニ政権（08年5月～11年11月）と民主党のレンツィ政権（14年2月～16年12月）がそれぞれ3年弱の期間を務めた以外は、基本的に2年ともたない短命政権が続いている。多党化が進んだことや上下両院の地位が対等であることなどがその理由とされる。

前回今年3月の総選挙で台頭したM 5 Sも単独では下院過半数に届いておらず、かつての中道2大政党（民主党とF I）もまだ相応の勢力を保っていることから、多党化はむしろ構造的に進んでしまっている。こうした中では政治不安は払しょくされることはなく、コンテ政権もそれ以降の政権もまた短命が続くものと考えられる。

こうした政治不安の長期化を受けて、行財政改革や労働市場改革、銀行制度改革などの構造改革は遅れる可能性が極めて高い。これらのことが嫌気されて、イタリア国債とドイツ国債の利回り格差も容易に解消されないだろう。

図表5．近年のイタリアの政権の変遷

	首相	選挙
2009年	ロマーノ・プローディ（第二次、民主党）	2008年イタリア総選挙
2010年	シルヴィオ・ベルルスコーニ（第四次、フォルツァ・イタリア）	
2011年		
2012年	マリオ・モンティ（無所属、非政治家内閣）	
2013年	エンリコ・レッタ（民主党）	2013年イタリア総選挙
2014年		
2015年	マッテオ・レンツィ（民主党）	
2016年		
2017年	パテオ・ジェンテローニ（民主党）	2018年イタリア総選挙
2018年	ジュゼッペ・コンテ（無所属、非政治家内閣）	

（出所）各種資料から作成

- 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。