

MURC Focus

波乱が予想されるハンガリー総選挙

～反EUであれば勝利する時代は終わりに～

調査部 主任研究員 土田 陽介

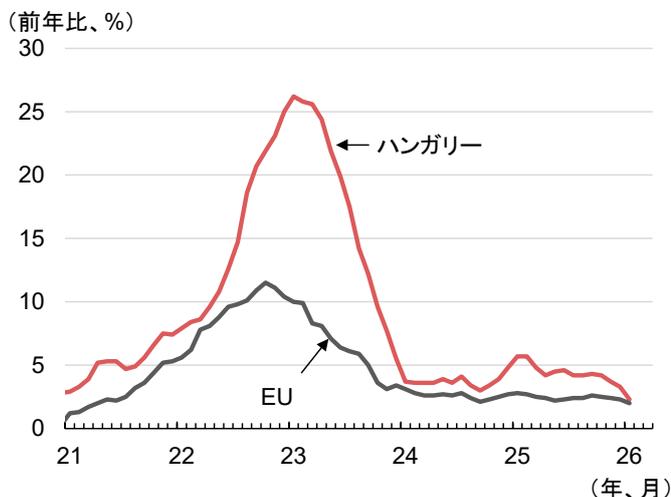
- 中東欧の小国ハンガリーは、今年4月12日に総選挙を予定している。一部メディアは4月の総選挙で新興の右派政党であるティサが地滑り的な勝利を収めるとの見方を示している。
- 実際にティサが総選挙で勝利すれば、EUからの資金配分の再開による景気の加速が織り込まれ、通貨・株式・債券のトリプル高（ハンガリー買い）が生じるだろう。
- ハンガリーで政権交代が実現するかは依然として不透明だが、現与党のフィデスが窮地に追い込まれていることは、反EUの姿勢を示せば有権者の支持を獲得できた時代が終わりを告げていることの証左だろう。

1. ハンガリーで政権交代の可能性

中東欧の小国ハンガリーは、今年4月12日に総選挙を予定している。親政権メディアによる世論調査では、オルバン・ビクトル首相が率いる右派の与党・フィデスが首位につけている。一方、独立系あるいは反政権メディアによる世論調査では、新興の右派政党であるティサが優位である。一部メディアは4月の総選挙で同党が地滑り的な勝利を収めるとの見方を示しており、与党・フィデスがかなり苦戦しているのは事実のようである。

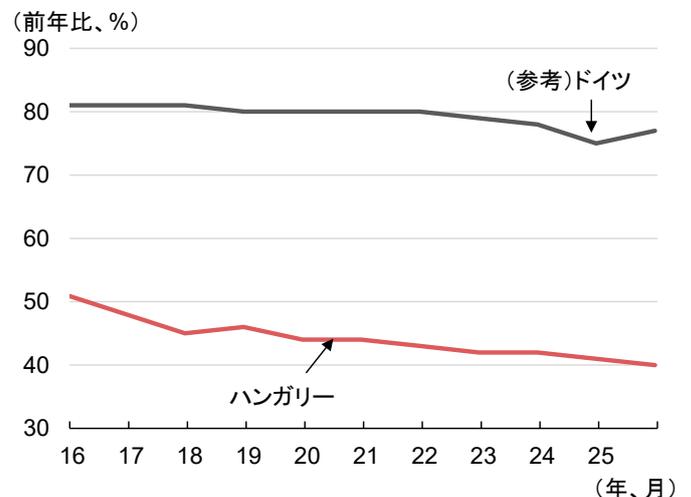
フィデスを率いるオルバン首相は、国民が抱える不満を欧州連合（EU）の責任に転嫁させ、有権者の支持を獲得してきた。そして、いわゆるゲリマンダー（与党に有利な方向に選挙制度を改正すること）を通じて、長期にわたって政権を維持してきた。またオルバン首相は、EUと敵対するロシアや中国に接近し、一種の瀬戸際外交を展開することで、多方面からの利益誘導を試みてきたことでも有名である。

図表1. ハンガリーの消費者物価



(注) 月次。
(出所) 欧州連合統計局

図表2. ハンガリーの腐敗認識指数



(注) 0が最低(汚職が非常に深刻)、100が最高(清廉潔白)。
(出所) Transparency International

しかし近年は、深刻な高インフレなどでハンガリー国民の生活は苦しさを増していた(図表 1)。さらに政権関係者を中心とする汚職が蔓延し、フィデスに対する国民の不満が高まっていた(図表 2)。そうした国民の不満の受け皿となったのが、親 EU の新興右派政党のティサだった。同党を率いるマジャル・ペーテル氏は、フレッシュかつクリーンなイメージで国民の支持を集めることに成功している。

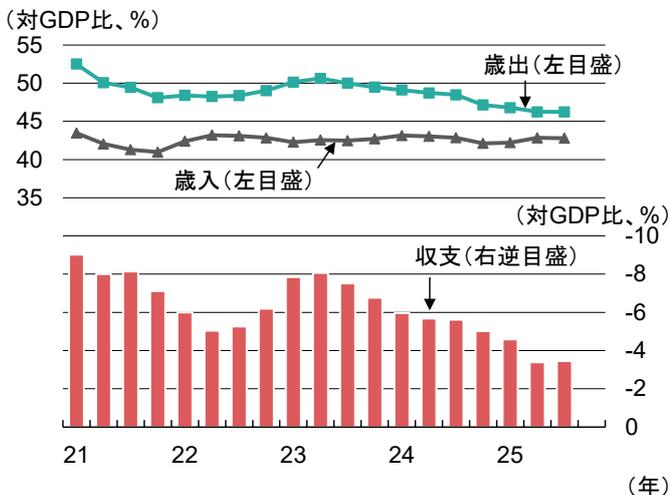
2. 政権交代の場合はトリプル高に

これまでのゲリマンダーの結果、ハンガリーの選挙制度は与党であるフィデスに有利となっている。そのため、実際にティサが地滑り的な勝利を収めるか定かではないが、仮に政権交代が実現した場合、ハンガリーの金融市場はいわゆるトリプル高となるだろう。ティサは EU と歩調を合わせる方針であるため、凍結されている EU からの資金配分の再開を見越した投資マネーの流入が見込まれることがその理由である。

ティサが優位との報道が伝わった 2 月 25 日の為替市場では、ハンガリーの通貨フォリントの対ユーロ相場が他の中東欧通貨(チェコ・コルナとポーランド・ズロチ、ルーマニア・レウ)を上回る上昇率を記録した。このように投資家はティサの勝利を好感しているため、仮にティサ新政権が成立した場合、EU からの資金配分の再開による景気の加速を織り込んだ投資マネーが流入し、債券高と通貨高、株高の“ハンガリー買い”が生じるだろう。

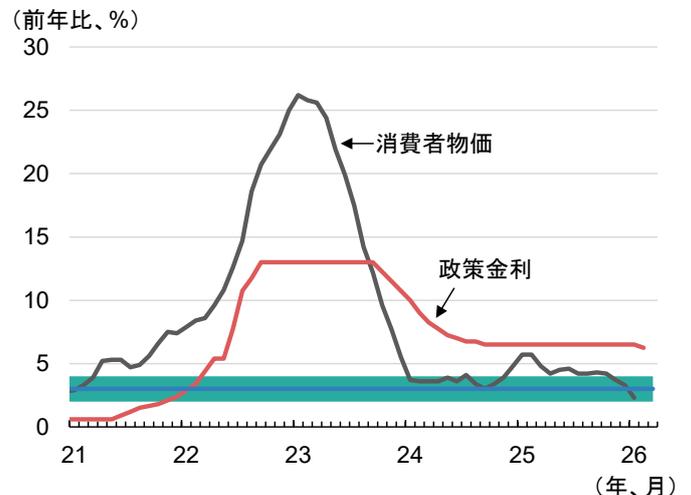
ただし、こうした“ご祝儀相場”は、投資家の期待が先行することで生じるため、ティサ新政権が EU との関係を改善できなければ、強烈な失望売りが生じると懸念される。同時に、ティサ新政権のマクロ経済運営の方針が、これまでのフィデス政権と同様の裁量重視の姿勢ではなく、原則重視(ルールベース)の姿勢に転換できるかも重要である。具体的には、ティサ新政権が財政引き締めを一貫できるかが大きなカギを握る。

図表3. ハンガリーの財政収支



(注) 4 四半期後方移動平均
(出所) ハンガリー財務省

図表4. ハンガリーの金利と物価



(注) 物価目標は3%±1%のレンジ。
(出所) ハンガリー国立銀行(MNB)及びハンガリー統計局

財政拡張を好むオルバン首相は、EU からの財政再建の勧告を長年にわたって拒み続けてきた。しかし格下げのリスクが現実味を帯びたことで、近年は財政引き締め姿勢を強めている(図表 3)。またフィデス政権と歩調を合わせてハト派の金融政策運営を行ってきたハンガリー国立銀行(MNB、中央銀行)も、物価目標に対する意識を強め、現在では政策金利の水準を消費者物価上昇率より高く維持している(図表 4)。

ティサは選挙公約に、先行きのユーロ導入を掲げている。実際にユーロを導入するのなら、引き締め型のマクロ経済政策運営を徹底する必要がある。ユーロを導入しなくとも、ルールベースのマクロ経済運営を一貫できなければ、経済の基礎的条件(ファンダメンタルズ)や EU との関係の悪化が意識され、“ハンガリー売り”が加速する恐れがある。

いずれにせよ、政権交代が実現した場合、ティサが引き締め型のマクロ経済運営を継続できるかがカギを握ることになる。反してフィデス政権が続投となった場合も、オルバン首相がマクロ経済運営に際して裁量重視の姿勢を強めたり、EU との関係改善を軽視するような姿勢を示したりするようであれば、投資家の失望に伴う強烈なハンガリー売りが生じるだろう。

3. 反 EU であれば勝利する時代は終わりに

ハンガリーで政権交代が実現するかは依然として不透明だが、これまで政権を維持してきたフィデスが窮地に追い込まれていることは確かである。このことは、昨年 11 月に行われたオランダ総選挙の結果と合わせて、反 EU の姿勢を示せば有権者の支持を獲得できた時代が終わりを告げていることの証左と言える。オランダ総選挙でもまた、反 EU で極右の自由党が大敗し、親 EU で中道の政党(民主 66)が大勝する結果となっている。

有権者は生活の安定の実現を評価する。フィデスの劣勢は、オルバン首相がハンガリー国民の生活の安定を実現できなかったことに起因しよう。一例として、日本で好意的に伝えられることも多かったフィデス政権による異次元の少子化対策だが、結局は出生率の改善につながらなかった。それどころか住宅価格の急騰をもたらし、子育て世代の負担をむしろ増す結果となっている。

ロシアに接近するエネルギー政策も、実質的には破たんしている。そして中国から所得移転を仰いでも、本来なら EU から受けることができる所得移転をカバーするに至らない。推し進めてきた諸政策が目詰まりを起こしている以上、オルバン首相がハンガリー国民の反 EU 感情を喚起したところで、それは有効的な手段とはなり得ない。フィデス政権の落日を、他の EU 諸国の反 EU 政党はどのように受け止めるのだろうか。

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で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、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およ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、お客さま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。