



SHINSEI BANK

Special Report

慶應義塾大学 経済学部教授
竹森俊平 氏による特別寄稿レポート

2016年11月7日
新生銀行 金融調査部
MRFRD-20160027

米国も、欧州も、最大の経済リスクは政治リスク



慶應義塾大学
経済学部 教授
竹森俊平 氏

現在、マーケットは、世界経済にとっての最大のリスク要因は「政治」と見ている模様だ。2008年のリーマンショック以来、顕著な不動産バブルは影を潜めているから、政治の暴走、迷走、特に主要国でのものが世界経済を正常な軌道からかい離させる要因となる可能性が極めて大きい。さまざまな国で政治はおかしくなっているが、その原因は意外に共通している。

米国の「トランプ・ブーム」の背景

リーダー国、米国の進路を狂わせかねない「トランプ・ブーム」は大きなリスクだ。なぜ、こんなに問題のある人物がここまで上り詰めたのか。背景には米国民の「怒り」がある。しかし、その怒りは、顕著な回復を示している経済に対してではなく、何も決まらず、決められない政治に向けられている。オバマ政権の提案の多くが議会で葬り去られたが、決まらないのは法案だけではなく、最高裁判事も含めた人事も決まらない。

行政は大統領、行政の遂行に不可欠な立法は議会に委ねる分権型の米国システムは、大統領と上下二院のどちらか一つにでもねじれが生じた場合、政治がマヒする危険が高い。かつて、共和党のギングリッチ議員は、民主党選出の大統領に対し、共和党が徹底的に審議拒否に出ることを通じて国民の政治不信を高めることを基本戦略とし、実行してきた。オバマ大統領の下でも、この戦略が徹底して活用され、前代未聞の政治のマヒ状態が現出する。

共和党の作戦通りに、米国民の政治不満は高まり、膠着状態を打破できる「ストロング・マン」としてトランプ候補を求める声が高まったわけである。米国は「国益」で動くと思われることもあるが、政治の展開を見れば分かるように、米国の政治家にとって国益などはどうでも良く、党派の利益だけが大切にされている。

英国は「ハード BREXIT」を選択へ

ここで欧州に話を移す。ねじれが最大限に発生しやすい米国型の対極にあるのが、実質一院制議会主義である英国型である。下院で過半数を取ったグループから内閣が選出されるので、この仕組みでは「ねじれ」は発生しない。だから英国首相は最大のリーダーシップを発揮できる。ところが、現在は英国でも政治は一種のマヒ状態に陥り、長期的な基本方針が決まらなくなっている。6月の国民投票での「離脱」という結果により、議会政治の

機能が止まったのだ。

「2015年の総選挙で保守党が勝利すれば、EUに残留するか離脱するかを選択を国民に委ねる。そのため国民投票を実施する」と決めたのはキャメロン前首相である。本年6月までは英国の主要政党で「離脱」を支持していたのは英国独立党(UKIP)だけ、あとは保守党、労働党、自由党、SNPとすべて「残留」支持であったため、議会制民主主義の通常のプロセスに従っていたら、絶対にEU離脱という展開にならなかった。

すべては総選挙を有利に戦うために国民投票を約束したキャメロン前首相の責任だ。

小選挙区による英国の選挙の場合、保守党と労働党の議員が微差で議席を争っていた場合、「EU離脱」に引き付けられて票がUKIPに流れれば保守党議員は議席を失う。そういう展開にならないよう、キャメロン前首相はEU離脱を問う国民投票を導入したのだ。その結果、総選挙では保守党は大勝し、単独過半数も実現した。実に安く「勝利」を手に入れたキャメロン前首相は得意の絶頂だった。

「離脱」の国民投票の結果以降の英国の政治で一番注目すべきことは、これまで残留を基本方針としてきた保守党で、半数以上の議員が「離脱支持」に鞍替えしたことだ。これは政治力学からして自然な流れだ。国民投票が実施されるまでは、保守党はそれを実施するというだけで票をつなぎとめられた。しかるに国民投票はすでに実施された。ここで大方の予想通り「残留」に決まっていたら、保守党議員は「国民の意思がそうなので」と正当な言い訳をし、そのままEUの枠組みで政治を続けられた。ところが判決は「離脱」だった。ここで保守党議員が離脱に向けた動きを取らなければ、次回の選挙では大量に票がUKIPに流れ、保守党議員はばたばたと議席を失う。

日本ではまだ、英国は、EUとの国境なしの取引が強みのロンドンの金融市場の機能低下を恐れ、形だけの離脱、「ソフト BREXIT」を選ぶのではないかと、という期待があるようだ。もし、保守党の議員が「国益」を重視して行動するなら、実際、金融業にマイナスな行動は避けられるだろう。しかし、米国政治の展開が示すように、今の世の中で議員は、「党派の利益」、さらに言えば「自分の議席」を第一に行動する。そうであれば、「形だけ」というわけにはいかない。だから、英国は「ハード BREXIT」を選択する可能性が高い、と筆者は予測する。

メルケル独首相の権威の失墜

英国の政治展開を参考にすると、昨年までは欧州でもっとも力のある政治家と考えられたメルケル独首相が急速に指導力を失くし、2018年の選挙でCDU/CSUの「連合」を指導することすら疑問視されている理由が分かる。メルケル首相の権威が失墜した原因は、昨年の100万人を越えるシリア難民の流入と、難民反対を訴えた極右政党の地方選挙での躍進だ。ヒトラーの暗い過去を持つドイツでは、戦後これまで極右政党の台頭は見られなかったから、今回の挑戦は保守政党である「連合」にとって大きな脅威だ。しかし、英国の場合と同じように、右からの脅威に対しては容易な対抗手段がある。つまり、「連合」の議員は自らも、「難民増加に反対」という立場を明らかにすればよい。ところが、リー

ダーであるメルケル首相が「難民歓迎」の立場を打ち出してしまったために、対抗策は大いに弱まってしまった。AFD の台頭を見たベルリンの地方選挙後、メルケル首相も立場の修正を図っているが、「メルケル首相の下なら選挙に勝てる」という神話が崩れたことの影響は大きく、元のような権威復活は難しいだろう。

イタリアの政治リスク

欧州は、どの国もそれなりに深刻な問題を抱えているが、直近で「政治、経済危機」が発生しそうなのは 12 月に国民投票を実施するイタリアだ。国民投票のテーマは、現在は上下、二院とも立法に関与している仕組みを改め、英国型の実質一院制にシステムを改革することだ。この改革が認められなかった場合、首相を辞任するというレンツィ首相の公約が事態を深刻にしている。政治決断が遅いイタリアでも「ストロング・マン」を求める国民の願望は強い。それにも拘らず、世論調査によればレンツィ改革への「反対」は、「賛成」を現時点で若干上回っている。なぜそうなるのか。

第一に、「改革が認められなければ首相を辞任する」というレンツィ首相の公約そのものが問題に付されている。これは結局、「制度改革」をめぐる国民投票ではなく、「レンツィ首相のリーダーシップを認めるか、否か」の国民投票ではないかというのである。そのような性格の国民投票に、巨額な公費を使っている首相の姿勢を嫌うものが多いのだ。第二に、レンツィ首相は確かにイタリア国内では比較的「ストロング・マン」だが、欧州全体から見れば、所詮、メルケル独首相の「かばん持ち」にしかすぎない、というイタリア国民の正直な気持ちがある。

明らかな資本不足に陥っているイタリアの銀行、特にモンテパスキの公的資金投入は、EU の銀行問題処理についてのルールによって困難になっている。それもあって、イタリア国民の EU への反発は高まっている。今後、最悪のシナリオは、レンツィ首相の退陣が起こり、それでイタリア政治が麻痺して銀行危機まで招来するというものだろう。

追記:11 月 3 日に英国の高裁は、EU 離脱のプロセスを開始するリスボン条約 50 条発動の申請には、議会の承認が必要という重要な決断を下した。判決は、「国民の生活に根本的な変化をもたらす決定は、CROWN (行政府) の意思のみで行えるものではなく、議会と CROWN の両方の意思が背後にある場合のみ法的根拠を持つ」という、1688 年の名誉革命に遡る英国民主主義の伝統を、理由に挙げている。本文で書いたように、英国は、今日、世界で一番機能する議会制民主主義のシステムをもちながら、そのシステムを麻痺状態に追い込む、あまりにも軽率な行動を取った。保守党議員が議席を確保したかったという、利己的な理由から、EU 離脱の国民投票を提案したことがそれである。英国高裁の判断は、英国政治の主導権を、議会に戻すことを主眼にしたもので、まことに正当である。ただし、現在の議会の議席配分からして、メイ内閣が 50 条の承認を取り付けるのは容易ではない。他方で、国民投票で示された国民の意思を無視して、離脱を白紙にするというのも不可能だろう。

それゆえ、英国の政局はますます混迷を深める。責められるべきは、無分別、無節操、身勝手な行動によって、このような結果を招いた、キャメロン元首相、ジョンソン外相をはじめとする保守党政治家だ。

- この資料の無断での複製、転写、転載、改竄、頒布または配布は、形式の如何を問わず、厳しく禁止されています。
- この資料は、情報の提供を唯一の目的としたもので、特定の金融商品取引又は金融サービスの申込み、勧誘又は推奨を目的としたものではありません。
- この資料に述べられている見通しは、執筆者の見解に基づくものであり、弊行の売買・ポジションを代表した公式見解ではありません。
- この資料は公に入手可能な情報・データに基づくものですが、弊行がその正確性・完全性を保証するものではなく、その内容を随時変更することがあります。
- この資料に述べられている見通しは実際の市場動向とは異なる可能性があり、今後の推移を弊行ならびに執筆者が約束するものではありません。
- 金融商品取引を検討される場合には、別途当該金融商品の資料を良くお読みいただき、充分にご理解されたうえで、ご自身の判断と責任においてお取引をなさるようお願いいたします。
- 金融商品によっては所定の手数料等をご負担いただく場合があります。また金融商品によっては証拠金や担保をご提供いただく場合があります。なお、具体的な金融商品が定まっていないため、現時点では手数料・証拠金・担保等の額または計算方法およびその比率をお示しすることはできません。
- 金融商品によっては、金利水準、為替相場、株式相場等の金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により、お客様に損失が生じることがあり、またこの損失がお客様からご提供いただいた証拠金・担保(もしあれば)の額を上回るおそれがあります。
- 商号等／株式会社新生銀行 登録金融機関 関東財務局長(登金)第10号。
加入協会／日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会