

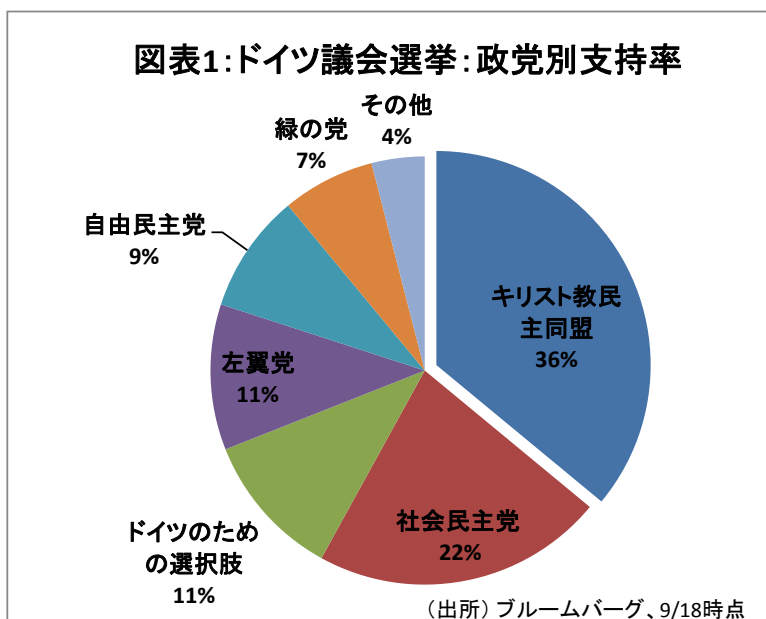
## 欧州選挙ラッシュの最終章:ドイツ総選挙、カタルーニャ住民投票の行方と為替への影響

- 欧州では、9/24 のドイツ議会選挙と 10/1 のスペイン・カタルーニャ地方の独立を問う住民投票という 2 つの選挙イベントが予定されている
- ドイツでは、メルケル氏が安定政権確立に向かう一方、カタルーニャ問題は荒唐。民族主義拡大を招けば、来年 5 月までに行われる伊選挙の波乱要因に
- 12 月の EU 強化案提示と金融政策正常化で、ユーロは強含み継続の見込み。但し、民族主義の動向次第では伊選挙に向けユーロ高に限界が見え始めよう

### 欧州の選挙動向

欧州では、これから 1 週間余りで 2 つの重要な選挙が予定されている。今週末 24 日に行われる、4 年ぶりのドイツの議会選と、10 月 1 日のカタルーニャ地方の議会選挙である。3 月のオランダ議会選挙、5 月のフランス大統領選に次ぐ、欧州選挙ラッシュの今年の最後のヤマ場となる。

ドイツの議会選挙では、メルケル現首相のキリスト教民主同盟(CDU)が最大議席を取り、メルケル氏の 4 選が確実視されている(図表 1)。連立相手も、1 期目 3 期目で組んだ第二党社会民主党(SPD)でも、2 期目と同じ自由民主党(FDP)プラス緑の党という組み合わせでも、大きな波乱はないだろう。



若干市場に動揺をもたらすとすれば、極右の「ドイツのための選択」(AfD)の存在である。前回 2013 年の選挙では、少数政党乱立を防ぐための「阻止条項」に阻まれ、議席を得られなかった。しかし、今回は、条項の制限を超える 5%以上の得票で、初めて国政の場で議席を得る可能性がある。

### **ドイツ総選挙後の行方:EU 制度強化へ**

戦後ドイツは政治の安定を重視するため、原則として 4 年に一度しか国政選挙がなく、議会の解散はごく例外的な状況以外では行われない。従って、メルケル氏が 4 選を果たせば、在任 16 年と、戦後最長のコール首相に並ぶ可能性が高い。このような政治的安定を手に入れれば、メルケル首相は、フランス・マクロン大統領とともに、EU の制度強化を進めやすくなる。

EU 制度強化の一案として提示されているのは「マルチ・スピード統合」である。欧州委員会は、今年 3 月に EU の将来について 5 つのシナリオを提示した(図表 2)。このうち、ユンケル EU 委員長や主要国首脳が推奨しているのが、統合をスピードアップするため、それができる国から進めるという「マルチ・スピード統合」という選択肢である。

#### **図表 2:EU の将来への 5 つのシナリオ**

(1)	実現できる国で一層の統合を進める(「マルチ・スピード統合」)
(2)	現状の維持
(3)	EU 単一市場の完成だけに専念
(4)	統合を進める分野を限定して集中的に進める(国境警備等)
(5)	27 カ国がひとつの国家のようにまとまる連邦主義的な統合を目指す

(出所) 欧州委員会、各種報道

どの選択肢を選ぶのかについては、今年 12 月の EU 首脳会議で一定の結論を出す予定である。詳細はまだ不明であり、恐らくさまざまな調整が必要となりそうだが、いずれにしても、大国 2 国の首脳の政治基盤が確立したことで、EU 制度強化が進む可能性が高まる。

また、近々 ECB の国債購入の縮小が決定されるのに備え、欧州安定メカニズム(ESM)を強化して、欧州版 IMF である「EMF」を設立することが検討されている。同じく 12 月に欧州委員会としての提案が示される予定である。

EMF が設立されれば、各国の財政の監視が強化されるとともに、現在 IMF が行っている脆弱国の支援が EU 内部で完結できるようになる。前述の「マルチ・スピード」統合が成立した場合、取り残される国が問題になる。しかし EMF が設立されれば、脆弱国のリスクに対するセーフティネットも強化されるだろう。

### **カタルーニャ独立の住民投票**

ドイツの総選挙後に注目されるのは、スペイン北東部のカタルーニャ地方の独立を問う住民投票である。カタルーニャ地方は現在、「自治権」を有しているが、その強化を目指した「カタルーニャ自治憲章」は 2010 年にスペイン憲法裁判所から違憲と判断された。更に、「自治州」でありながら、スペインの共通税制に組み込まれており、財政が健全な割に恩恵を得ていないという不満が強い。

現時点の独立派支持率は不明である。2016 年 1 月に自治州首相に就任したプッチダモン氏は、「18 か月以内にカタルーニャ共和国を樹立する」と宣言し、今年 6 月に、10/1 に住民投票を行うと表明した。

しかし、そもそも、スペイン中央政府はこの住民投票を「違憲」としており、投票用紙を押収した。更に、9 月 20 日には、州政府の施設を捜索、同州高官 10 名余りを逮捕したと報じられている。投票日まで、地元と中央政府との対立が高まりそうだ。

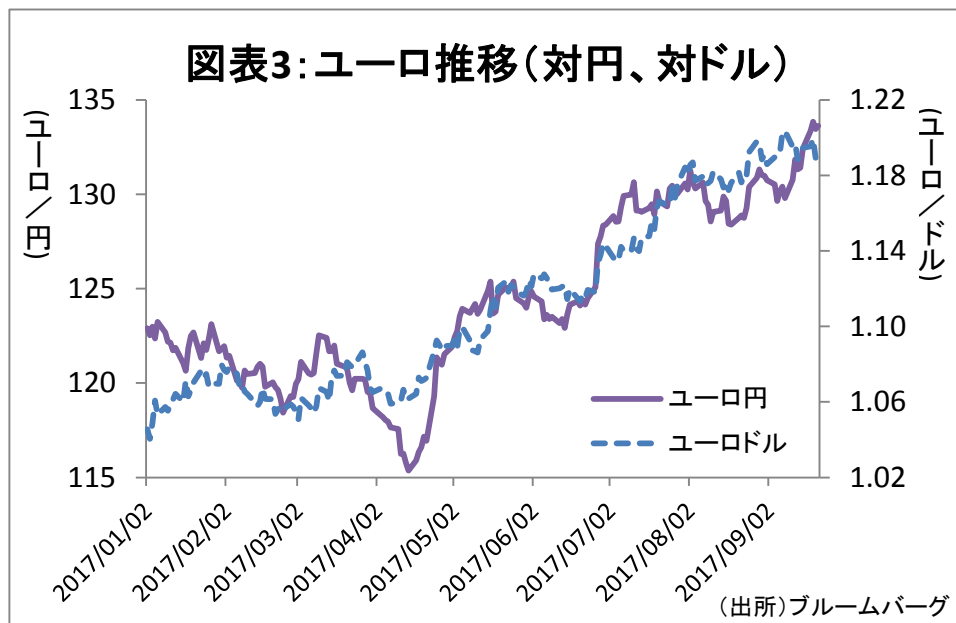
カタルーニャ独立までには、投票実現→独立派が過半数獲得→スペイン中央政府が独立を認可する、という高いハードルをクリアする必要がある。従って、実現の可能性はまだ低いが、報道が続けば、欧州他国のナショナリズム(民族主義)の再燃に繋がる可能性もある。

現在、欧州では、スペイン北西部のバスク地方や、ベルギーのフランドル地方で独立運動が行われている。更に、来年 5 月までに行われるイタリアの総選挙でも、反 EU 派の動向が懸念される。反 EU 最大勢力である「5 つ星運動」は現実路線に転換しつつあるものの、再び反 EU 強行路線に回帰する可能性も排除できない。

### **ユーロへの影響**

当面の選挙イベントでは、ドイツ・メルケル氏の勝利は、織り込み済みとはいえ、強いユーロのサポート要因となるだろう。EU の強化に向けて新たな制度設立への期待感も高まりそうだ。来月の ECB 理事会では、債券購入プログラムの縮小も決定される可能性が高い。

一方、カタルーニャ独立問題は微妙な波乱要因である。フランス大統領選前のユーロは、対円で現在より 15%程度安かった(図表 3)。カタルーニャの住民投票だけでは、大きな市場の動揺にはならないだろうが、その勢いが他の各地のローカル・ナショナリズムを刺激した場合、絶好調のユーロに影を落とす可能性が出るだろう。



**ご留意いただきたい事項**

当社は、本書の内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。記載した情報、予想及び判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。当社は本書の内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。本書の内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。内容に関するご質問・ご照会等にはお応え致しかねますので、あらかじめご容赦ください。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165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、一般社団法人日本投資顧問業協会