

みずほマーケット・トピック(2018 年 10 月 30 日)

「メルケルなき EU」の幕開け～理想主義の後始末へ～

昨晚、メルケル独首相は会見を開き、自身が 18 年率いてきた与党・キリスト教民主同盟(CDU)の党首を退任する考えを表明した。首相の座には 2021 年の任期切れまでとどまる意向を示しているが、あくまで現時点での意向であり、現実的な話ではあるまい。2021 年の総選挙の顔が「メルケル」であってはならないというのが CDU の強い総意のはずであり、そのためにあと 3 年かけて体制を整えるという算段である。メルケル首相はその間の「つなぎ」であり、レームダック化は必至。メルケル CDU 党首の歴史は共通通貨ユーロの歴史とほぼ重なるものであり、その終焉は歴史的な出来事でもある。「メルケルなき EU」において、次期首相は「前任が振り回した理想主義の後始末」をやらされることになる。まずは難民の取り扱い、次に緊縮路線の修正、これと並行して共同債などに着手することが期待されるだろうか。近年、親しい「友人」が少なくなっているドイツの政治環境を見るにつけ、後継者が直面するハードルは非常に高そう。

～「メルケルなきEU」の幕開け～

昨晚、メルケル独首相は記者会見を開き、自身が 18 年率いてきた与党・キリスト教民主同盟(CDU)の党首を退任する考えを表明した。今年 12 月の党大会で「党首に再び立候補することはない」と述べた。一方、ドイツ首相の座には 2021 年の任期切れまでとどまり、その後、政界を引退する意向を示している。首相留任は現時点での意向であり、現実的な話ではないだろう。少なくとも 2021 年の総選挙の顔が「メルケル」であってはならないというのが CDU の強い総意のはずであり、そのためにあと 3 年かけて体制を整えるという算段である。メルケル首相はその間の「つなぎ」であり、レームダック化は必至である。ポストメルケルは誰になり、その交替時期はいつになるのか。現時点では有力な情報はなく、まずは 12 月の党大会を目処に続報を待つ段階にある。

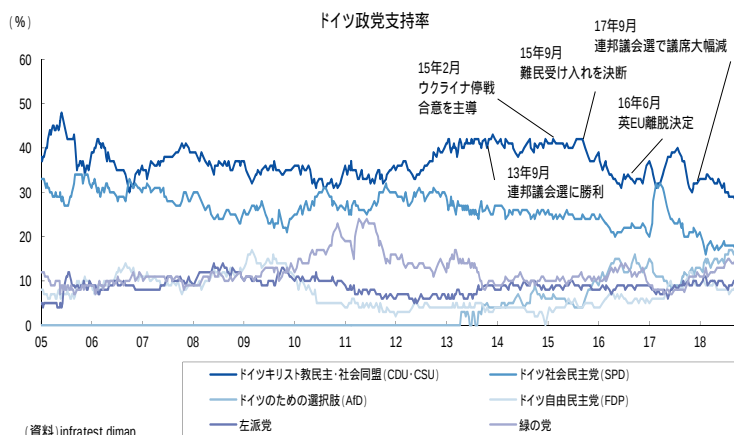
2005 年にドイツ首相の座に就いたメルケル首相の歴史は、そのまま EU の経験したバブルとその破裂、欧州債務危機(そしてその後始末)の歴史と重なる。もっと言えば、メルケル首相が CDU 党首に就任したのは 2000 年 4 月であるから、メルケル CDU 党首の歴史は 1999 年 1 月からスタートした共通通貨ユーロの歴史ともほぼ重なる。名実共に EU の礎を築いた政治家の 1 人だろう。なお、仮に宣言通り、2021 年まで職務を全うすればメルケル首相は「東西ドイツ統一の父」ないし「欧州統合の機関車」とも称され、何よりメルケル首相を表舞台に抜擢したヘルムート・コール元首相が持つ戦後最長の在任記録(16 年間)に並ぶところだったのだが、どうやらこれは叶いそうにない。

今回の決断はバイエルン州、ヘッセン州と州議会選挙で 2 連敗(しかも大敗)を喫したことへの引責という形だが、この流れ自体は 1 年前の総選挙敗北から始まっていたものでもある。バイエルン州議会選挙の大敗は姉妹政党(CSU:キリスト教社会同盟)におけるものだが、同党党首のゼーホーファー氏はダメージを抑制すべく必死にメルケル首相との距離感をアピールしたのだが、被弾を免れなかったという経緯がある(CSU はバイエルン州のみの地域政党であり、CDU はここに候補を

擁立しないことで長年協力体制を築いている)。それだけ「反メルケル」の世論が根強いことが実証された選挙でもあった。ヘッセン州での敗北は首相自身の率いる CDU の敗北であるため、より直接的な打撃になったと考えられる。これを CDU として放置する選択肢があるはずもなかった。

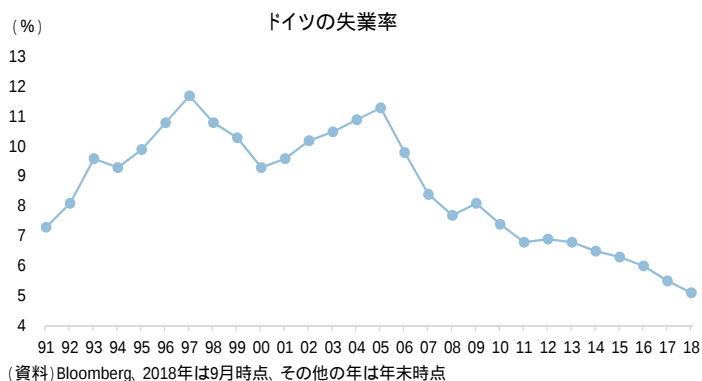
ちなみに他政党に目をやれば、国政で CDU と大連立政権を組む左派系のドイツ社会民主党 (SPD) も歴史的な大敗を喫しており、その凋落は CDU よりも酷い。片や、ヘッセン州で CDU と連立を組む緑の党は得票率を前回の約 2 倍となる 19.5% にして躍進し、極右政党・「ドイツのための選択肢 (AfD)」も前回の約 3 倍の得票率を得て初めて州議会入りを果たすことになっている。

バイエルン州もヘッセン州も「二大政党の大敗」と「緑の党、極右政党の大勝」という構図は共通している(図)。いずれにせよ「メルケルなき EU」という新しい時代が幕を開けようとしている。

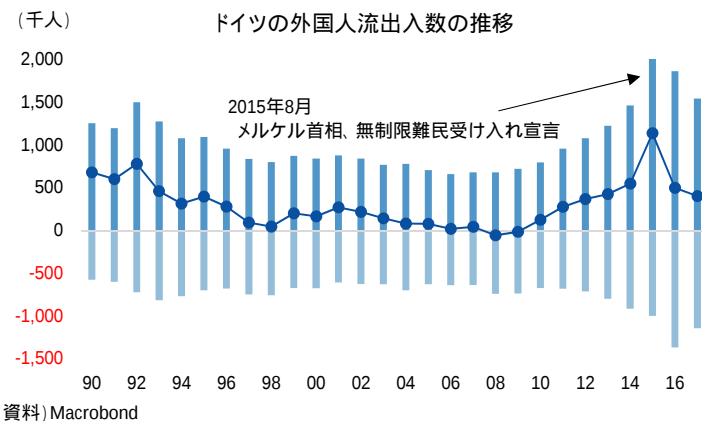


～好景気が加点要素にならない政治状況～

現在のドイツ政治が深刻な点は、経済が絶好調であるにもかかわらず現行体制が全く評価されていないということだろう。通常、好景気は現政権の追い風になるものだが、そうはなっていない。例えば、失業率は 5% 付近まで低下しており、完全雇用状態がほぼ実現、目下、人手不足を指摘する声も多い(図)。CSU が大敗を喫したバイエルン州はドイツ最大の州であり景気は極めて良好であった。しかし、こうした好景気は全く加点要素になっていないのである。



結局、メルケル政権の「終わりの始まり」は 2015 年夏の無制限難民受け入れ(図)という未曾有の決断であり、これがメルケル首相およびメルケル首相率いる CDU&CSU の信頼感を決定的に毀損したという話である。バイエルン州は難民流入の玄関口でもあり、ピーク時には 1 日 1 万人を超える難民が到着した。その意味でメルケル政治最大の被害者という形容も可能かもしれない。その後、ケルンにおける大晦日の集団暴行事件を筆頭に難民による犯罪がクローズアップされる中で 2017 年 9



月の総選挙で大敗、その後の度重なる地方選でも連敗が続き、遂に今回メルケル首相の政治生命を断つまでに至った。メルケル政権は欧州債務危機により瓦解に追い込まれると言われた時期もあったが、決定打になったのは債務ではなく難民だった。ユーロ圏の構造問題という大きなテーマではなく、メルケル首相個人の理想(ないし趣味)の次元に引きずられて瓦解したのである。

～債務危機は「ストレス」であり「追い風」でもあった～

むしろ、欧州債務危機に関しては、それがあったからこそメルケル政権の安定が演出されていた部分もあったと筆者は考えている。確かに、欧州債務危機における対応を理由に与党の支持率低迷が懸念されることもあった。だが、振り返ってみれば周縁国が次々と窮地に陥る中、圧倒的な経済力を背景として救済者(債権者)たるドイツの政治力が相対的に増したというのが実情に近い。また、分かりやすい例で言えば、欧州債務危機を理由にユーロ相場が低位安定したことがドイツ製造業にとって追い風となった面も否めまい。「経済はドイツ、政治・外交はフランス」というかつてイメージされた両国のバランスは今や見当たらず、「強い経済力」が「強い政治力」の裏付けとなり、気づけば彼我の差は大分大きくなったという印象である。前頁図にも見られるように、債務危機時にSPDに肉薄されることはあったもののCDU&CSUの支持率は目立って落ちておらず、失業率は危機の最中も下がり続けた。欧州債務危機が最も騒がれていた2010～2012年のドイツは「強い政治」と「安定した政治」の両輪がしっかり回っていたと言える。この時代、債務国への支援を渋るメルケル首相への批判こそ見られたものの、政権崩壊まで論じる向きは多くなかった。メルケル首相にとって欧州債務危機はストレスであったに違いないだろうが、それに乗じた政治的発言力の増大やユーロ安などは「追い風」となったという側面もあるのではないかな。他国の政治が半ば自滅していく中で救済者であれたからこそ、メルケル首相が帝国の「長」としての貫禄を保つ舞台があったと考える。

～「友人」が少なくなったメルケル下のドイツ～

しかし、この一強状態が次第に「強いにもかかわらず他者のことを考えないドイツ」の身勝手さ、未熟さ、傲慢さとしてクローズアップされるようになった。ドイツ経済が「最強」であることは誰も疑わないものの、その危うさが近年指差されるようになってきているのは周知の通りである。さらに話を複雑にしているのがメルケル首相の属人性だろう。牧師の娘として生まれ育ったメルケル首相の抱く人道主義的なないし理想主義的な欲求は殊更強く、これが強い経済力や政治力と結びつくことで「道徳主義的帝国主義」という揶揄まで聞かれるようになった(同発言は難民受け入れを巡ってハンガリーのオルバン首相が発したもの)。なお、緊縮財政に固執する政策姿勢もメルケル首相の理想主義と親和性が高く、やはり南欧諸国から忌み嫌われる対象となった。

ちなみにこうしたドイツとの不仲は南欧が有名だが、実は近年、ドイツの「友人」は少なくなっている印象を受ける。緊縮路線を巡って関係が悪化したギリシャを筆頭とする南欧は元より、移民問題を巡っては東欧(ポーランド、ハンガリー、チェコなど)、EUの運営方式を巡っては裕福な沿岸諸国(※)ともぎこちない関係が見られ始めている(※デンマーク、エストニア、フィンランド、アイルランド、ラトビア、リトアニア、オランダ、スウェーデンの8か国が新ハンザ同盟として大国主導のEUに反旗を翻す動きが出始めている)。こうして今の欧州大陸はドイツを中心として縦・横・斜めに亀裂が走っている現状が指摘される。なお、長らくドイツの味方と思われたオーストリアでも、メルケル首相の

移民政策を契機に 2017 年の総選挙で極右政党が台頭した。周辺諸国を見ればウクライナ問題を巡ってロシアとも対立している。去り行く英国との関係は論じる必要はあるまい。域外に目をやれば新自由主義「最後の砦」とも評されるメルケル政権と保護主義を前面に押し出すトランプ米大統領はまさに水と油の関係として世界の知るところだ(両者の違いはそうした経済に限らず基本的人権などへの考え方にも及んでいる)。

こうした不仲の全てがメルケル首相の政治運営に拠るものとは言わないが、小さくない部分に責を負っていることも違いないだろう。もはや親しい大国は中国だけという論評も目にする。この辺りがメルケル政治の功罪のうちの「罪」の部分として議論される対象になるのではないか。

～「理想主義の後始末」を課される後継者～

このようにドイツを取り巻く政治環境は率直に言って厳しさを増している。今後、リーダーシップを発揮し亀裂を修復するのはメルケル首相ではなく、その後継者の仕事になる。メルケル首相在任中にドイツは「欧州の病人」と言われた状況から復活し、経済は際立った安定を実現、域内での政治的発言力ではフランスを突き放した。だが一方、そうした状況に見合うだけの尊敬や信頼を勝ち得たわけではなく、ドイツを忌み嫌う論陣も増えた。既述の通り、周囲に味方は多くない。

前途は多難である。経済面で言えば、メルケル首相は前任のシュレーダー首相が実施した大胆な構造改革(≡雇用規制改革)の果実を受け取りつつ、危機に乗じた政治的発言力の増大およびユーロ安という「追い風」があった。後継者にそのようなものは期待できない。そもそも後継者は誰になるのか。メルケル首相が在任中、対峙しそうな有能な政治家を徹底的に排除してしまったことで候補は乏しいと言われる。例えば、党ナンバー2 のポストである幹事長に就く女性政治家クランプカレンバウアー氏の名は頻繁に挙がる。メルケル首相も首相就任前には党幹事長を経験しており、クランプカレンバウアー氏を「ミニ・メルケル(Mini-Merkel)」と囃し立てる向きは多い。だが、同氏が地方を飛び出し、国政においてどう立ち回れるのかについて評価は定まっていない。そもそも「メルケルのお気に入り」であることが敬遠される理由にもなるかもしれない。

「メルケルなき EU」において次期首相は「前任が振り回した理想主義の後始末」をやらされることになる。まずは難民の取り扱い、次に緊縮路線の修正、これと並行して共同債などに着手することが期待されるだろう。米国との距離が近くバランスサーとしての役目が期待された英国が抜けることで、今後のドイツの立ち振る舞いには一段のバランス感覚が必要になる。政治・経済両面でそれを発揮できるリーダーが必要になる。メルケル首相の下で失った「友人」たちを再び引き寄せて、EU の建て直しを図れるのか。後継者を待ち受けるハードルはメルケル首相が経験したものよりも高いかもしれない。

国際為替部
チーフマーケット・エコノミスト
唐鎌大輔(TEL:03-3242-7065)
daisuke.karakama@mizuho-bk.co.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。

バックナンバーをご希望の方は以下のサイトからお取り頂くことも可能です
<http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2018年10月29日	メインシナリオへのリスク点検～「高値波乱含み」という警告～
2018年10月26日	週末版(ECB政策理事会を終えて～不安を煽るECBの強気～)
2018年10月25日	ECB政策理事会プレビュー～再投資方針の行方～
2018年10月24日	「安全資産としての円買い」が勢いつかない理由
2018年10月23日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年9月分)
2018年10月19日	週末版(FOMC議事要旨を受けて～「鏡に映った自分」に踊るFRBの危うさ～)
2018年10月18日	為替政策報告書を受けて～抜きん出た中国の取り扱い～
2018年10月17日	ブレグジットを巡る近況整理～曖昧な危機認識～
2018年10月16日	ユーロ相場と資本フローの近況
2018年10月15日	為替条項要求の冷静な読み方～底うほど弱点として露呈～
2018年10月12日	週末版(国際与信統計が示唆するドル高リスク～ドル建て債務を如何に軟着陸させるべきか～)
2018年10月11日	NYダウ平均株価の大幅調整について～起こるべくして…～
2018年10月10日	ベシス上昇と米金利上昇とドル/円上昇の関係
2018年10月9日	米9月雇用統計を受けて～「想定外の加速」は継続中～
2018年10月5日	週末版(ECBが迎える「未知の世界」～緊縮下での金融引き締め～)
2018年10月4日	ドイツ化するユーロ圏～求められる正しい陣頭指揮～
2018年10月3日	イタリア政局の整理～今回ばかりはイタリアに言い分も～
2018年10月2日	外国人労働者受け入れ拡大～昔「円高是正」、今「人手不足」～
2018年10月1日	円高見通しが実現していない理由
2018年9月28日	週末版
2018年9月27日	FOMCを終えて～見えてきた転換点～
2018年9月25日	メインシナリオへのリスク点検～オーバーキルを巡る見解～
2018年9月21日	週末版
2018年9月20日	安倍首相による緩和撤退宣言～言うは易し…だが～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年8月分)
	市場は「返り血」を浴びるまで分らないのか？
2018年9月19日	2018年9月18日
2018年9月18日	基軸通貨ユーロという「見果てぬ夢」～機能面からの再考～
2018年9月14日	週末版(ECB政策理事会を終えて～再投資方針とユーロ高に対するヒントあり～)
2018年9月13日	突然の基軸通貨宣言をどう読むか～ユンケル発言について～
2018年9月12日	続・リーマン10年で注目される次のショックの「芽」
2018年9月10日	リーマン10年で注目される次のショックの「芽」
2018年9月7日	週末版(「次の標的は日本」の本気度～第2回日米貿易協議(FFR)を前に～)
2018年9月6日	軟化を続けるソフトデータ～肉肉な米経済の好調～
2018年9月5日	ECB利上げを巡り政治的な動き？～ECOFINのテーマに～
2018年9月4日	主要通貨で「膠着」が続く理由～露寄せは新興国に～
2018年9月3日	「保護主義は中間選挙まで」という危うい楽観
2018年8月31日	週末版
2018年8月29日	米国株独り勝ちをどう読むか？～BISビューに基づく抑制へ～
2018年8月28日	メインシナリオへのリスク点検～高まる欧州政治リスク～
2018年8月27日	ECB総裁が欧州委員長か～メルケル独首相の憂心～
2018年8月24日	週末版
2018年8月20日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年7月分)
2018年8月17日	週末版(2018年上半期の対米資本フローの整理～色褪せる「カネ余り」、「ゴルドロックス」～)
2018年8月15日	イタリア国債利回りの急騰～もう1つの潜在的危機～
2018年8月14日	第二次資本流出局面が始まったのか？
2018年8月13日	トルコショックの真の脅威は「欧州難民危機」の再燃
2018年8月10日	週末版
2018年8月9日	ボンド安を支えるユーロ堅調～元安、トルコリラ安も～
2018年8月8日	2018年上半期の円相場の基礎的需給環境
2018年8月7日	中国の米国債売却はあり得るのか？
2018年8月6日	ソフトデータが暗示する世界経済失速
2018年8月3日	週末版(BOE利上げの正しい読み方～市場の本音は「理解に苦しむ」～)
2018年8月2日	FOMCを終えて～肅々とオーバーキルを予想～
2018年8月1日	日銀金融政策決定会合を終えて～いつまでもチャンスは無い～
2018年7月30日	メインシナリオへのリスク点検～いよいよ「伝家の宝刀」？～
2018年7月27日	週末版(ECB政策理事会を終えて～金利ガイダンスの正しい読み方～)
2018年7月26日	日銀正常化観測と日米貿易協議(FFR)の関係性
2018年7月20日	週末版(「グレートモデレーション」再来を疑う時～「保険の売り」は慢心の表れ～)
2018年7月19日	危うい「理由なきドル/円上昇」～金利・物価情勢は支持せず～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年6月分)
2018年7月17日	貿易戦争懸念と為替市場の現状～一部市場に異変も～
2018年7月13日	週末版(「新興国市場の混乱」と「炭鉱のカナリア」～米国のクレジットスプレッドは着実に拡大中～)
2018年7月12日	ドイツ住宅市場の現状と展望～見過ごされる「バブルの芽」～
2018年7月10日	混迷を深めてきた英国のEU離脱プロセス～論点整理～
2018年7月9日	米中開戦の時～欧州も巻き込み貿易大戦の様相か？～
2018年7月6日	週末版
2018年7月5日	ECBを待ち受ける隘路～「試験の秋」～
2018年7月4日	EUが迎える新たな危機～債務危機から難民危機へ
2018年7月3日	米中貿易摩擦の読み方～「返り血」は避けたい米国～
2018年7月2日	2018年上半期を終えて～予測の王道は変わらず～
2018年6月29日	週末版
2018年6月27日	メインシナリオへのリスク点検～再び先鋭化した保護主義～
2018年6月26日	またも生き残ったメイ英首相～EU離脱法案の成立～
2018年6月22日	週末版
2018年6月21日	ユーロ圏共通予算を阻むメルケル政権の危機
2018年6月20日	「ユーロ危機2.0」への警告～米国とイタリアの挟撃～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2018年5月分)
2018年6月19日	改めて整理する「中立金利との距離感」～分水嶺～
2018年6月15日	週末版(ECB政策理事会を終えて～APPIはタカ派、「利上げはハト派」の折衷案～)
2018年6月14日	FOMCを終えて～「後ろめたさ」を抱きつつの運営に～
2018年6月13日	米朝首脳会談～市場の関心は「非核化完了」or「協議決裂」～
2018年6月12日	アベノミクス高値「125.86円」から3周年
2018年6月11日	FOMCプレビュー～テーマは「中立金利との距離感」～
2018年6月8日	週末版(外国人労働者の受け入れ拡大について～成長を望むなら～)
2018年6月7日	主要な景気先行指標の現状～世界経済の失速は露わに～
2018年6月6日	ECB政策理事会プレビュー～イタリア危機を越えて～
2018年6月5日	イタリア危機は去ったのか？～このままでは済まず～
2018年6月4日	鮮明になった「G6+1」の構図
2018年6月1日	週末版(イタリア、スペイン懸念は波及するのか～イタリア発スペイン経由南米行き？～)
2018年5月30日	17年末の本邦対外資産・負債状況～安全通貨「円」の本領～
2018年5月29日	続・イタリア政局の現状と展望～ECBが被る誤算～