

みずほマーケット・トピック(2020 年 7 月 15 日)

臨時 EU 首脳会議～交錯する「2 人の議長」～

今週 17～18 日にかけては臨時 EU 首脳会議が実施される。復興基金の合意を目指す機会となるが、4 月、6 月の決裂を経て文字通り「3 度目の正直」という位置付け。今回から意思決定における「2 人の議長」が交代することは知っておきたい。まず、会議を取り仕切る(EU 首脳会議の)議長国がクロアチアからドイツに交代する。「夏の間に合意を成立させる必要があり、別の結果は考えられない」と強調するメルケル独首相の意気込みは強い。もう 1 点。ユーロ圏財務相会合(ユーログループ)の議長がアイルランドのドナフー財務相へと交代する。目下検討されている復興基金案では EU 独自財源としてデジタル課税の創設が前提とされているが、アイルランドはデジタル課税反対国だ。また、ドナフー財務相の就任を EU3 大国が支持していなかったという報道もある。交錯する「2 人の議長」が意思決定の障害になることはないか注目したい。

～「2 人の議長」が交代～

一昨日の本欄でプレビューした通り、明日(16 日)には ECB 政策理事会が開催される。ラガルド ECB 総裁はメディアに対して現状維持を示唆しており、大きなサプライズはないと予想される。一方で、時を同じくして 17～18 日にかけては臨時 EU 首脳会議が実施される。今回はビデオ会議ではなく対面だ。債務共同化の一里塚とも見られる復興基金の合意を目指す機会となるが、4 月、6 月の決裂を経て文字通り「3 度目の正直」という位置付けになる。やはり「大事なことは対面で」ということだろう。会議に臨む前に形式上、今回(7 月)から変わる点が 2 つあるので確認しておきたい。端的には、意思決定における「2 人の議長」が今回から交代することは重要である。

まず、会議を取り仕切る議長国がクロアチアからドイツに交代する。来年 9 月をもって政界引退を表明しているメルケル独首相にとって、EU が抱える積年の課題である債務共同化に道筋をつけることが最後の大仕事となる。それだけに合意への期待は高まっており、今月 2 日、メルケル首相はかつての同僚(元・独国防相)であるフォンデアライエン欧州委員長との共同会見で「欧州は歴史上で最も困難な状況にある。夏の間に合意を成立させる必要があり、別の結果は考えられない」と強調している。8 月、欧州は夏季休暇に入るため、「夏の間」とはすなわち今回の臨時 EU 首脳会議を念頭に置いているだろう。大国の宰相として、EU の議長国として意気込みは強い。

もう 1 点。ユーロ圏財務相会合(ユーログループ)の議長も交代する。前任であるセンテーノ議長は 13 日付で議長およびポルトガル財務相の職を退いており、新たにアイルランドのドナフー財務相が着任している(同相の選出は先週 8 日のユーログループで決定済み)。任期は 2022 年末までの 2 年半で、再任は可能だ(ゆえに、今回、センテーノ前議長が 1 期で退いたことはやや話題となった)。ヘッドラインは EU 首脳会議の挙動が耳目を集めやすいが、ユーログループの議論を叩き台として EU 首脳会議が決定するのが大まかな流れである。当然ながら復興基金を設立し、実際に使用する段階に至った場合、ユーログループの承認が要求される。また、過去の本欄でも議論した

ように、目下検討されている復興基金案では EU 独自財源としてデジタル課税を創設することを目論んでいる。しかし、アイルランドやルクセンブルクなどは低税率で IT 企業を誘致する加盟国はデジタル課税に反対してきた経緯がある。さらに言えば、アイルランドは EU における大

当面のEUによる財政措置(単位: 億ユーロ)

	名称	金額	備考
①	ESMや欧州投資銀(EIB)を通じた支援、失業リスク軽減のための低利融資(SURE)	5,400	コロナショックに伴う拡張財政措置
②	「次世代のEU (Next Generation EU)」ファシリティ(通称: 復興基金)	7,500	・5000億ユーロは補助金、2500億ユーロは融資。 ・基金原資は欧州委の債券発行やEU予算の拡張を検討。 ・EU独自財源である新税(排出権取引税、国境炭素税、デジタル課税、大企業への課税)導入も検討。
③	EU多年度財政枠組み(MFF)	11,000	・EUの7か年予算(21-27年)。 ・域内GNIの2%(現在1.23%)へ引き上げ。 ・②と合わせることで1.85兆ユーロに。

(資料) 欧州委員会

国主導の意思決定に反対するグループ「新ハンザ同盟」¹の一角でもある。そうした事実が影響しているのかどうかは定かではないが、新議長選出にあたってドイツ、フランス、イタリアの3大国は次期議長としてスペインのカルビーニョ財務相を支持しており、これが最右翼との観測報道があった(ちなみに実現すれば最初の女性議長だった)。最終的な投票内容は非公表ゆえ分からないが、そもそも大国が賛成していない議長だとすれば、今後の意見集約もつまずきやすくなる懸念はある。ドナフー新議長は就任にあたって「ユーログループ議長として全てのユーロ加盟国の架け橋となることを目指す」と述べたが、これは「大国とそれ以外の国の架け橋」というようにも見えてきてしまう。

～今後が気になりなユーログループ議長～

このようにメルケル首相とドナフー財務相という新しい「2 人の議長」が今後の EU の政策決定で重要な役割を果たすことになる。EU 政策当局における議論および意思決定の順序に倣えば、ユーログループでまとまらないものが、EU 首脳会議でまとめることは難しい。しかし、今回は臨時 EU 首脳会議であり、わざわざコロナ禍でも対面で集まることを思えば、今回はやはり首脳会議の裁量が大きく物を言う世界になるのだろうか。ほかならぬメルケル首相が「夏の間に合意を成立させる必要があり、別の結果は考えられない」とまで啖呵を切っている以上、筆者は何らかの成果が期待できると(希望を込めて)予想している。しかし、今回はそれで乗り切ったとしても、ユーログループではアイルランドを議長とする新ハンザ同盟の意向が強くなる可能性はある。いや、そもそもそのためにわざわざ同盟を創ったはずであり、やはり存在感はアピールしてくるだろう。とすれば、元々初動が早い方ではない EU の意思決定がさらに遅延する懸念は抱かれる。今回の首脳会議は「2 人の議長」の志向の違いが、今のような難局で障害になるのかという意味で 1 つの試金石になりそうだ。

市場営業部・金融市場部
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。

¹ オランダ、アイルランド、北欧(デンマーク、フィンランド、スウェーデン)、バルト(エストニア、ラトヴィア、リトアニア)の8か国から構成。

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.mizuuhobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) http://www.mizuuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2020年7月14日	円相場の基礎的需給環境の現状と展望
2020年7月13日	ECBプレビュー～ラガルドインタビューは現状維持を示唆～
2020年7月10日	週末版
2020年7月9日	カレンシーボードに迫る脅威～米国の「諸刃の剣」～
2020年7月8日	増枠分の天井に近づいたECBの拡大資産購入プログラム（APP）
2020年7月7日	対外直接投資はこれからも増えるのか？
2020年7月3日	週末版（明らかな「物価差なき世界」～金利と共に失われる為替の変動要因～）
2020年7月2日	金価格が上がっている理由～リスクオフという方便～
2020年7月1日	円相場の需給環境～ストック円高、フロー円安～
2020年6月26日	週末版（IMF、GFSR改訂を受けて～「実力以上の株価」という必要悪～）
2020年6月25日	ユーロ相場はなぜ堅調なのか？
2020年6月23日	メルケル首相に託されたEU復興基金の先行き
2020年6月22日	ECB、「真のバズーカ」と「影の政策金利」
2020年6月19日	週末版
2020年6月18日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向（2020年5月分）
	香港ドル相場の現状と展望～ベッグ崩壊の現実的な可能性は～
2020年6月17日	二番底はメインシナリオの1つとして見るべきか
2020年6月15日	29年連続「世界最大の対外純資産国」の読み解き方
2020年6月12日	週末版（EU首脳会議プレビュー～メルケル首相への花道論も～）
2020年6月11日	FOMCを終えて～当分失われそうなドル/円のボラティリティ～
2020年6月9日	米国はいずれ通貨政策に訴えかけるのか？～特権の行使～
2020年6月8日	金利上昇を容認したFRBと視野に入るYCC
2020年6月5日	週末版（ECB政策理事会を終えて～2022年末までバランスシート残高は高止まり～）
2020年6月4日	明らかにされたパンデミック緊急購入プログラムの全貌
2020年6月3日	米個人消費・所得、急変動に透けて見える日本化の胎動
2020年5月29日	週末版（ECB政策理事会プレビュー～PEPPに孕む隠蔽リスク～）
2020年5月27日	最近の元安・ドル高相場の読み方
2020年5月26日	IMF「国際金融安定報告」続報から読み取れるもの
2020年5月22日	週末版（EU復興基金設立の現状と展望～立ちほだかる「新ハンザ同盟」の壁～）
2020年5月20日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向（2020年4月分）
	コロナショックは反グローバルの「とどめ」なのか？
2020年5月19日	アフターコロナの世界で定着しそうな「肉肉な株高」
2020年5月15日	週末版（マイナス金利を正当化したECB論文～「次の一手」としての深掘りを予見させるものか？～）
2020年5月14日	不安を吐露したパウエル議長とマイナス金利の足音
2020年5月12日	独憲法裁判所の判断とECB買い入れ近況について
2020年5月8日	アフターコロナはインフレか？デフレか？
2020年5月7日	アフターコロナで注目したい世界の「日本化」兆候
2020年5月1日	週末版（ECB政策理事会を終えて～形骸化する政策金利と「次の一手」～）
2020年4月28日	日銀金融政策決定会合を受けて～同調圧力への対応～
2020年4月24日	週末版（原油急落に感じる株・為替市場との差異～原油に「ごまかし」は効かず～）
2020年4月22日	拡張財政と「ドルの信認」～目先の下落は濃厚か？～
2020年4月21日	資本逃避スピードはリーマンショックの倍に～IMF報告～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向（2020年3月分）
2020年4月17日	週末版（「The Great Lockdown」で最も傷が深いのは欧州か？～IMF世界経済見通し～）
2020年4月15日	ECBの「次の一手」はYCCも視野に～工夫も必要～
2020年4月14日	「超リスクオフ」から「リスクオフ」へ～改めて米金利を意識へ～
2020年4月10日	週末版（明らかになったECB資産購入の実情～このペースではあと半年が限度～）
2020年4月9日	英国のEU離脱はどこへ～移行期間は延長不可避の情勢～
2020年4月7日	「金利差なき世界」のあるべき視座～big picture～
2020年4月6日	「悲観の極み」の中で「光」をどう見出すべきか
2020年4月3日	週末版（「令和元年度 企業行動に関するアンケート調査」を受けて～かすかに暗雲漂う円相場～）
2020年4月2日	今でも「危機対応のフロントランナー」の日銀
2020年4月1日	過去最大のスタートダッシュを切ったECB
2020年3月30日	ドル高の裏にある新興国通貨安～半分はメキシコ由来～
2020年3月27日	週末版（EUが直面する「第三の危機」～債務・難民そして疫病へ～）
2020年3月26日	EUに楔を打ち込む中国～マスク外交と侮れず～
2020年3月25日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向（2020年2月分）
	リスクシナリオも繰り直し～日米金利差逆転というリスク～
2020年3月24日	「ドル化する世界」と新興国通貨の選別
2020年3月23日	「08年型のドル高」と円の「2大ステータス」
2020年3月19日	週末版（踏み込んだECB、パンデミック緊急資産購入プログラム～「抜かずの宝刀」も抜かれるのか？～）
2020年3月18日	FOMCレビュー～「不要不急で自減」は予定通り？～
2020年3月17日	ECB政策理事会レビュー～胆力と失望の狭間～
2020年3月13日	週末版
2020年3月11日	ECB政策理事会プレビュー～実質的なデビュー戦～
2020年3月10日	日銀の「次の一手」を考える～GPIFとの共同戦線は？～
2020年3月9日	ドル安相場の当然の帰結～疫病は契機に過ぎず～
2020年3月6日	週末版
2020年3月5日	欧州難民危機再び？～「見えない脅威」と「見える脅威」～
2020年3月4日	不要不急の利下げで自滅したFRB
2020年3月3日	各国政府・中銀の政策協調姿勢を受けて
2020年3月2日	最強通貨に返り咲いた円～年初来変化率がプラスに～
2020年2月28日	週末版（メインシナリオに関するリスク点検～疫病リスク、米利下げ、円高～）
2020年2月27日	健在だった「安全資産としての円買い」と加速する悲観
2020年2月21日	週末版（忌避されるユーロ～通貨安政策として先鋭化するマイナス金利政策～）
2020年2月20日	円急落は「日本売り」の結果なのか？
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向（2020年1月分）
2020年2月19日	危機モードが続く為替市場と無国籍通貨「金」の上昇
2020年2月18日	ユーロ圏経済の現状～中国とユーロ圏が風邪を引くと・・・～
2020年2月14日	週末版
2020年2月13日	それほど信頼できない「3月円高説」の実情
2020年2月12日	流動化し始めたドイツ政局～メルケル退陣まで1年半余り～
2020年2月10日	良好な雇用統計が浮き彫りにした市場の「甘え」
2020年2月7日	週末版（上がりそうにない原油価格～3つの理由と共にドル/円相場への含意を考える～）
2020年2月6日	改善が続く企業マインドをどう読むべきか
2020年2月4日	債券相場の現状と展望～遠すぎる物価「2%」～
2020年2月3日	プレジデントQ&A～アイルランド問題から漁業権問題へ～
2020年1月31日	週末版
2020年1月30日	FOMCを終えて～新型肺炎リスクと減速軌道の米国～
2020年1月29日	メインシナリオに関するリスク点検
2020年1月28日	デジタル通貨を巡る4大勢力～群雄割拠を読み解く～