

みずほマーケット・トピック(2020年6月9日)

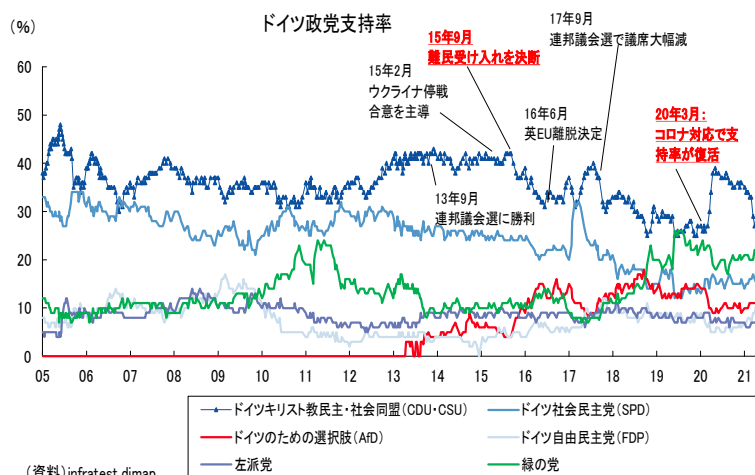
ワクチン追い風に盛り返すドイツ与党～最後の前哨戦～

ドイツ東部ザクセン・アンハルト州で投開票された州議会選挙はメルケル独首相率いる保守系与党、キリスト教民主同盟(CDU)の圧勝。極右政党・ドイツのための選択肢(AfD)との接戦が予想されていたが、そうはならず。一部の経済指標が示すように、ワクチン接種率の高さを背景にドイツの景気見通しは急改善しており、それが政府・与党への追い風になっている。4月から5月初頭にかけてはまだCDUへの風当たりが強く、世論調査でも緑の党がCDUの背中を捉えていた。しかし、今後の世論調査ではCDUの再逆転が恐らく予想され、そのまま9月の連邦議会選挙に突入する可能性もありそう。結局、「危機に強いメルケル」はやはり最後まで健在か。元より「反移民」はテーマから外れていたが、「環境」一本槍の緑の党も「新型コロナウイルスの感染抑制」という金看板を手に入れたCDUの前に霞んでしまっている。もっとも、CDUが単独で政権を維持できるような状況にまで形勢が回復するかどうかは別の話。9月総選挙は選挙自体もさることながら、その後の連立交渉までが重要になる。CDU下野の可能性は今のところ低い。

～結局、「危機に強いメルケル」は健在なのか～

6月6日、ドイツ東部ザクセン・アンハルト州で投開票された州議会選挙はメルケル独首相率いる保守系与党、キリスト教民主同盟(CDU)の圧勝で幕を閉じた。今年9月に控えるドイツ連邦議会選挙を前にした「最後の前哨戦」として注目された選挙であった。9月の連邦議会選挙の台風目と見られる「緑の党」は元々旧東ドイツ地域での支持は低く、今回第6党に甘んじたことは想定範囲内である。しかし、緑の党が国政に繰り出すにあたっての限界を露呈したとも言えるだろう。直前の世論調査ではCDUと極右政党・ドイツのための選択肢(AfD)との接戦が一部予想されていたが、そうはならなかった(得票率で見れば10%ポイント以上の差がついている。後述するように、ワクチン接種率の高さを背景に感染抑制が奏功している事実が現政権への追い風になっていそうである。

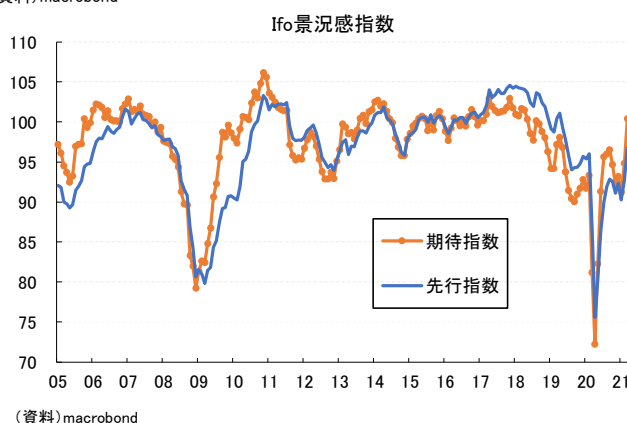
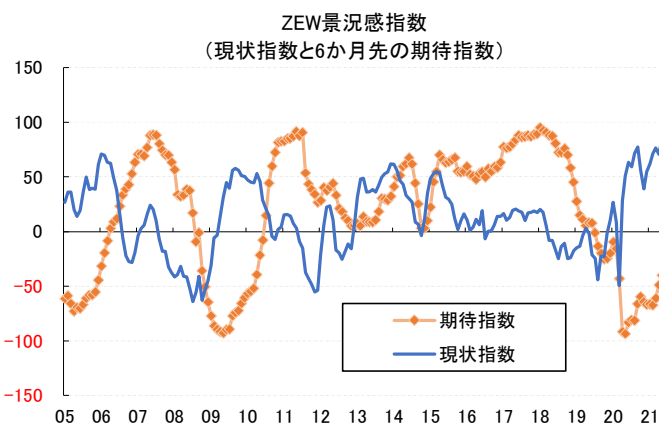
過去の本欄でも議論したように、4月に立て続けに行われた州議会選挙ではCDUの惨敗と緑の党の躍進が伝えられ、社会民主党(SPD)の得票次第では、今年9月のドイツ連邦議会選挙におけるCDUの下野まで囁かれた。だが、当時はイースター休暇を直前に控えていたところ、感染予防策を巡ってメルケル首相が国民に公然と謝罪を強いられ、感染予防を企図した行動規制も朝令



暮改を迫られるなど、政府・与党の迷走が指摘されている頃でもあった（その上で与党議員のマスクの不正取引を巡るスキャンダルも足を引っ張っていた）。イースター休暇を経て行動制限が順次解除され始めた4月から5月初頭にかけてはまだCDUへの風当たりが強く、前頁図で示すように世論調査でも緑の党がCDUの背中を捉えていた。しかし、今後の世論調査ではCDUの再逆転が恐らく予想され、そのまま9月の連邦議会選挙に突入する可能性も高まっている。結局、「危機に強いメルケル」は最後まで健在であり、16年間の任期を全うするのだろうか。

～ワクチンに救われたラシェット CDU 党首～

ドイツに限ったことではないと思われるが、やはり政府・与党への支持率はコロナの感染抑制制度合いと比例していると考えられる。CDUが立て続けに州議会選挙に敗北した4月と現状ではドイツを取り巻く空気が一変している。例えば右図(上)はZEW景況感指数を見たものだが、現状指数に遅れる格好で期待指数も急改善している。また、右図(下)はIfo景況感指数だが、5月は6か月先の景況感を示す期待指数に関し、2年ぶりの高水準をつけている。こうした景気見通しの明るさが現政権への支持率に繋がっているものと推測される。元より、今年9月の連邦議会選挙に関しては、前回の連邦議会選挙で猛威を振るった「反移民」がテーマから外れ、極右であるAfDの主張が見えにくくなっていたが、ここきて「環境」一本槍の緑の党も「新型コロナウイルスの感染抑制」という金看板を手に入れたCDUの前に霞んでしまう可能性も出てきている状況と見受けられる。ドイツのワクチン接種が加速したのは4月に入ってからであり、7月には希望する国民への接種が完了する見通しと言われている。CDUへの不満が渦巻いていた4月初頭と現状では社会の前提条件が全く異なる。ラシェット CDU 党首は今回敗北すれば引責辞任もあり得る状況であったが、ワクチンの安定供給によって救われた格好にも見受けられる。



～CDU 下野のシナリオは消えたわけではないもの～

もっとも、ここまでの話は破竹の勢いにあった緑の党の支持率に天井が見えたという話である。CDU が単独で政権を維持できるような状況にまで形勢が回復するかどうかは別の話だ。緑の党がCDUと互している状況が基本変わらないのだとすれば、緑の党が中道左派・SPD および左派・Die Linkeなどと左派連立を組んで過半数を押さえる可能性も残されてはいる。また、緑の党・SPD そしてリベラル(中道)である自由民主党(FDP)の連立政権という可能性もある。その意味で CDU 下野

というシナリオは可能性の上では残されている。もちろん、「CDU+緑の党」、「CDU+緑の党+SPD」、「CDU+緑の党+FDP」や緑の党を排除した「CDU+SPD+FDP」など、組み合わせは多様だが、現実には合意の難しい組み合わせも多数含む。今回のドイツ連邦議会選挙は選挙それ自体もさることながら、結果を受けた連立交渉の行方までが注目点になる。

もっとも、緑の党が悲願の政権入りを果たすにあたっては、今後の感染症の先行きがまだ不透明であることを思えば、党勢に陰りのある野党と結託するのではなくコロナ制圧の実績を相応に評価され勢いを得ている CDU と組む方が、手堅い選択であるように思える。下手に左派連立政権などを組み、早晩瓦解するようなことがあれば、緑の党へのイメージは大きく損なわれるはずだ。その意味で CDU 下野のシナリオは耳目を引くものではあるが、可能性が高いとは言えない。

市場営業部兼金融市場部
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。

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
2021年6月8日	試され始めた「双循環」～元高容認に変調～
2021年6月4日	米5月雇用統計を前に～どうあれドル/円相場の行く先は変わらず～
2021年6月3日	「蚊帳の外」感の強まる円相場～細る取引高～
2021年6月2日	着実に進むユーロ圏の日本化とユーロの堅調
2021年6月1日	米インフレ基調の現状と正常化プロセスへの考察
2021年5月28日	週末版(BOE早期利上げ観測の傍らで浮上する英国リスク～試されるワクチンの力～)
2021年5月26日	30年連続「世界最大の対外純資産国」の背後にドイツあり
2021年5月25日	「量」を意に介さないユーロ相場の騰勢
2021年5月24日	「コロナの終わり」で再認識する暗号資産の虚栄
2021年5月21日	週末版
2021年5月20日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2021年4月分)
	FOMC議事要旨～テーバリングが必要なのは財政政策？～
2021年5月19日	ECBのテーバリングはあるのか？
2021年5月18日	鮮明になる円に対する低い関心
2021年5月17日	円相場の基礎的需給環境～Q1を終えて～
2021年5月14日	週末版
2021年5月13日	インフレ懸念で米金融政策は動きそうか？
2021年5月12日	連動が戻り始めた米株価と米消費者心理
2021年5月11日	スコットランド独立を巡るQ&A～現状と展望～
2021年5月10日	最近の為替市場に見る「正常化の胎動」
2021年5月7日	週末版(FRBの対話を阻害してしまうイエレン長官の存在～避けたい「院政」状態～)
2021年5月6日	明暗が鮮明になった「米国 vs. ユーロ圏 & 日本」
2021年4月30日	週末版
2021年4月27日	「成長痛」に直面しそうな新興国はどこにあるか？
2021年4月26日	年後半に警戒したい金融市場の「成長痛」
2021年4月23日	週末版(ECB政策理事会を終えて～6月、テーバリングと曲解されるリスクを警戒～)
2021年4月21日	ユーロ圏銀行貸出態度調査～与信環境の厳しさは継続～
2021年4月20日	調整色が強まってもワクチン相場の核心は変わらず
2021年4月19日	為替政策報告の読みから～イエレン長官の思惑は～
2021年4月16日	週末版(長きにわたる正常化プロセスの始まりか～まずはパウエルショックの回避が至上命題～)
2021年4月15日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2021年3月分)
2021年4月14日	多様化が進む世界の外貨準備～ドル離れが顕著に～
2021年4月13日	ユーロ相場の展望～盤石の需給が支えに～
2021年4月12日	近年の「年間値幅」をこなしたドル/円相場の今後
2021年4月9日	週末版(GFSRも懸念する世界経済の「成長痛」～中長期的に拡がる「金利の無い世界」のフロンティア～)
2021年4月7日	IMF世界経済見通しを示す新興国の憂鬱
2021年4月6日	暗雲垂れ込めるアフターメルケルのドイツ政治
2021年4月5日	米3月雇用統計の読み方～長期失業者割合は上昇～
2021年4月2日	週末版(欧州で台頭するワクチン・ナショナリズム～EU 離脱を象徴するワクチン戦争～)
2021年4月1日	ラガルドECB総裁、「挑発」の真意はどこに？
2021年3月29日	リスクシナリオの点検～上下のリスクを検討する～
2021年3月26日	週末版(現状を理解するための3つのテーマ「金利」「コロナ抑制状況」「原油」～「需給」は小休止～)
2021年3月25日	ドイツ州議会選挙に見る「移民から環境へ」のシフト
2021年3月22日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2021年2月分)
2021年3月19日	週末版(「実質金利ゼロ」が次の節目？～ハイライトは4～6月期か？～)
2021年3月18日	FOMCレビュー～現状維持に見る強気の足音～
2021年3月16日	FOMCプレビュー～ドットチャート&議長会見～
2021年3月15日	期待の米国、不安の日本～コロナ対応の明暗～
2021年3月12日	週末版(ECB政策理事会を終えて～significantly higher paceの解釈～)
2021年3月11日	ECB政策理事会プレビュー～PEPPの加速を示唆へ～
2021年3月9日	年初来の為替市場から見える「今年のテーマ」
2021年3月8日	好調な米2月雇用統計にも見逃せない危うさ
2021年3月5日	週末版
2021年3月4日	英ポンド急騰の背景～経済対策、ワクチン、成長率～
2021年3月3日	米金利に連れたユーロ圏金利～ECBは容認できず～
2021年3月2日	「鏡に映った自分」に惑うFRB～前提が変わった2か月間～
2021年2月26日	週末版(米10年金利の1.60%台到達を受けて～パウエルショック～)
2021年2月25日	マネーサプライを見てインフレ語れず～パウエル公聴会～
2021年2月22日	「民間部門の貯蓄過剰」は今後の「マグマ」なのか？
2021年2月19日	週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて～明記された「ユーロ高反転」～)
2021年2月18日	動き始めた米実質金利への懸念～10年1.3%到達を受けて～
2021年2月16日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2021年1月分)
	アフターコロナを予感させる米国のインフレ論争
2021年2月15日	ドラギ新首相誕生について～「拳国一致」と「寄せ集め」の狭間～
2021年2月12日	週末版(下がらない実質金利とイールドスプレッドの現状～やはり気になる「米10年金利1.5%」という節目～)
2021年2月9日	円相場の需給環境～貿易均衡国という新常态～
2021年2月8日	試される「双循環」～人民元の上昇は容認されるか～
2021年2月5日	週末版(なぜユーロ圏消費者物価指数(HICP)は急騰したのか？～一過性のまやかし～)
2021年2月4日	最悪の落ち込みとなった2020年のユーロ圏経済
2021年2月2日	イスラエルリスクをどう考えるか～世界の実験室～
2021年1月29日	週末版(マイナス金利深掘りを示唆し始めたECB～その理由はどこに？～)
2021年1月27日	米10年金利はどこまで上がりそうか？
2021年1月25日	最悪となった2020年のユーロ圏物価情勢
2021年1月22日	週末版(ECB政策理事会を終えて～「次の一手」はYCC？～)
2021年1月20日	「強いドル」とは言わなかったイエレン新財務長官
2021年1月19日	直接投資減少で緩むドル/円相場の「地盤」
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2020年12月分)
2021年1月18日	金融市場はバイデン新政権をどう見ているのか？
2021年1月15日	週末版(ECB政策理事会議事要旨～ラガルド流が試されるのは昨年よりも今年～)
2021年1月13日	実質金利の上昇はどこまで容認されそうか？
2021年1月12日	米12月雇用統計の読み方～ヘッドラインに引きずられずに～
2021年1月8日	週末版(早速乱れ始めたFRBのフォワードガイダンス～いつも通りの済し崩し～)
2021年1月7日	緊急事態宣言の再発出で強まる貯蓄という正義
2021年1月5日	遂に2%に到達した米国のインフレ期待
2021年1月4日	低金利が招く格差拡大・為替の静寂・株の喧騒
2020年12月28日	英EU「新たな関係」合意を巡るQ&A
2020年12月25日	週末版
2020年12月24日	やっぱり狭かったドル/円の値幅～3つの背景～
2020年12月23日	期待指数に薄目も差し込んできた米消費者マインド