

みずほマーケット・トピック(2021 年 8 月 26 日)

混沌極めるドイツ総選挙～真実味帯びる「CDU/CSU」下野～

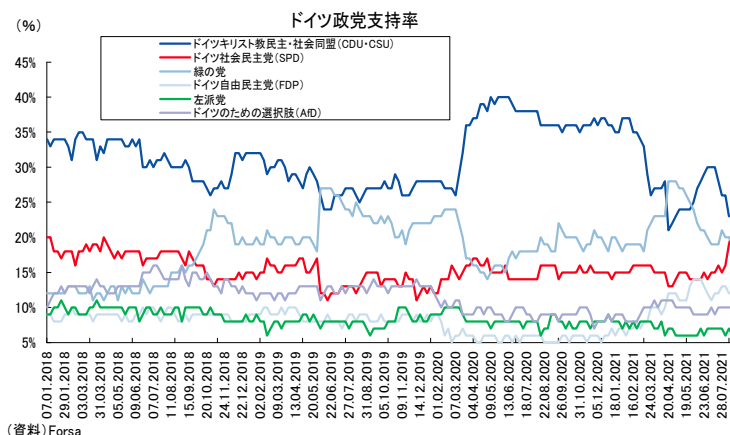
ドイツ総選挙までちょうど 1 か月となったが、支持率を巡る状況は混沌を極めている。最新の世論調査によれば、遂に中道左派・ドイツ社会民主党 (SPD) がメルケル首相の属する与党・キリスト教民主・社会同盟 (CDU・CSU) を逆転。16 年間に及ぶメルケル政権の歴史において CDU/CSU が SPD に支持率で負けていたことは殆どない。「CDU/CSU の下野」というシナリオが現実味を帯び始めている。シュレーダー元首相以来の SPD を主軸とする政権が誕生するか。年初、SPD は CDU/CSU に対し、ダブルスコア以上の大差で負けていたことを思えば、その勢いの強さは目を見張る。現状が持続した場合、SPD を第一党とし、これに緑の党やリベラル政党である自由民主党 (FDP) が加わる左派連立政権などが想定される。明確な左傾化により財政政策の在り方がどう修正されるかが注目されよう。だが、左派政党の中でも外交分野などを筆頭に意見集約は相当難しいのが実情。今回も連立政権樹立までに長い時間を要する可能性。

～まさかの逆転～

先週の本欄では『迫るメルケル退場～欧州の未来を問う選挙～』と題し、1 か月後に迫ったドイツ総選挙についてメルケル首相が属する与党・キリスト教民主・社会同盟 (CDU・CSU)、今回選挙の目玉となりそうな環境政党・同盟 90/緑の党、連立相手である中道左派・ドイツ社会民主党 (SPD) が三つ巴状態にあることを確認した。その上で考え得るリスクシナリオとして以下のように述べた：

- ドイツの経済・社会にとって最もショックが大きいのは上述した「CDU/SPD の下野」シナリオだろう。メルケル首相率いるドイツは EU 首脳会議を実質的に仕切っていた。メルケル退場と「CDU/SPD の下野」が重なれば、ドイツの発言力は低下するはずであり、それは必要な EU 改革の意思決定を遅延させるはずだ (メルケル首相が居ても遅延は常態化していた)。誰も仕切れなくなった大所帯が迷走することが当面の EU の政治的懸念として抱かれる。

このリスクシナリオが現実味を帯び始めている。上述の本欄では infratest dimap 社による世論調査結果 (8 月 17～18 日時点) を用いたが、8 月 24 日に公表された別の調査会社 Forsa 社の世論調査 (20～23 日調査、右図) によれば、SPD の支持率が遂に CDU/CSU を逆転している。具体的には、SPD の支持率が 23%、CDU/CSU が 22%、同盟



90/緑の党が 18%で続いている。Forsa 社の方が新しい上にサンプル数も多い調査ゆえ、CDU/CSU は衝撃を持ってこの結果を受け止めているはずである。そもそも 16 年間に及ぶメルケル政権において CDU/CSU が SPD に支持率で負けていたことは殆どない。欧州債務危機の発生した直後となる 2009～2012 年、SPD 党首がシュルツ氏に交代した直後の 2017 年 1～3 月は互いの支持率が肉薄(稀に逆転)したものの、基本的に一過性だった。今回もそうかもしれないが、何と言っても総選挙 1 か前である。SPD にしてみればこの勢いをあと 1 か月維持して本番に雪崩れ込めれば良い。そうすればシュレーダー元首相以来の SPD を主軸とする政権が誕生するだろう。ショルツ SPD 党首(兼財務相)が次期首相候補として一気に浮上してきた格好である。

年初の Forsa 社の調査では CDU/CSU が 35%、SPD が 14%とダブルスコア以上の大差が開いていことを思えば、如何に SPD の勢いが強いのか分かるだろう。

～左派勢力の意見集約も困難～

もっとも、SPD の浮上は敵失の結果である。7 月 17 日に大洪水被災地を訪問したラシェット CDU 党首は周囲の関係者と談笑している姿が「不謹慎」として批判を浴び、人気の急落が続いている。この材料が出てくるまで CDU/CSU への支持率は 30%に迫る勢いだったので、文字通り、致命傷になったと言わざるを得ない。また、同盟 90/緑の党のベアボッグ共同党首は 5 月以降、学歴詐称や著作における盗用疑惑などが立て続けに浮上し、やはり支持を失っている。ショルツ SPD 党首(ひいては SPD)への支持は、現役閣僚(しかも財務大臣という要職)を卒なくこなしているという実績もあるのだろうが、「際立ったミスがない」という消去法的な選択の結果と考えた方が良い。

かかる状況下、現時点で連立の組み合わせを決め打ちできるほどの材料が出揃っているとは言えないが、1 か月前までは極めて可能性が低かった「CDU/CSU の下野」シナリオも否定できない情勢に入りつつある。足許の勢いが持続した場合、SPD を第一党とし、これに緑の党やリベラル政党である自由民主党(FDP)が加わる左派連立政権などが想定される。メルケル政権から比較すれば明確な左傾化であり、ドイツ経済に対しては財政政策の在り方がどう修正されるかが注目される。ドイツ国外に対しては、対 EU 政策が顕著に変わるとは思わないが、域内での発言力はメルケル時代よりも衰えることが不可避だろう。もっともメルケル首相が去った後、EU という大所帯を仕切る人物が居なくなるという難題は誰が次期首相になっても直面する問題であり、その意味で現役財務相であるショルツ氏に引き継がれるのが最も無難かもしれない。

しかし、外交面では波乱含みだ。伝統的に親中・親ロ路線を貫く SPD に対し、緑の党は中国およびロシアに対して厳格な姿勢で臨むことを公にしている。一口に左派と言っても溝が小さいわけではない。リベラル政党・FDP との意見集約も容易ではない。高確率で懸念されるのは 2017 年の総選挙時のように、長期の政治空白を強いられる可能性が高まっているという事実だろう。

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8月24日	銅金レシオ急落はリスクオフ開始の合図か？
2021年8月23日	ECB政策理事会プレビュー～「静観が吉」しかない情勢～
2021年8月20日	週末版(FOMC議事要旨を受けて～正常化プロセスは視界良好～)
2021年8月19日	迫るメルケル退場～欧州の未来を問う選挙～
2021年8月17日	本邦4～6月期GDPを受けて～完全復元は23年以降に～
2021年8月16日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2021年7月分)
	メインシナリオの障害～米消費者マインドの動揺～
2021年8月13日	週末版(「異形の経済」が修正されるドイツ～アフター・メルケル時代～)
2021年8月11日	世界に範を示す英国の金融政策運営
2021年8月10日	米7月雇用統計～実現に近づくウォー一想定～
2021年8月6日	週末版
2021年8月3日	「雇用の最大化」に近づく米国経済
2021年8月2日	アフターコロナを捉えた米欧の4～6月期GDP
2021年7月30日	週末版
2021年7月29日	FOMCを終えて～「著しい進展」が視野に～
2021年7月28日	1人負けが鮮明となっている日本の経済・金融情勢
2021年7月27日	「米国買い」をテーマとする金融市場の現状
2021年7月26日	ECB政策理事会を終えて～歴史的な修正～
2021年7月21日	週末版
2021年7月20日	変化の兆候を感じる円相場～需給・物価要因に変調～
2021年7月19日	気候変動オベを受けて～バランスに配慮した素案～
2021年7月16日	週末版(「ドル安見通し」の内情を探る～「需給」でドル安の真実味～)
2021年7月15日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2021年6月分)
2021年7月14日	米インフレ率の騰勢とノイズ化するドットチャート
2021年7月13日	気候変動対策に動き出したECB～戦略修正を受けて～
2021年7月12日	猜疑心強まる民間部門～緊急事態宣言と貯蓄～
2021年7月9日	週末版(ECB、18年ぶりの戦略修正の中身～ハト派修正であることは確か～)
2021年7月8日	米金利低下でも買われない円。理由はどこに
2021年7月6日	想定される3つのシナリオ～BIS年次報告②～
2021年7月5日	Pandexitと格差拡大～BIS年次報告～
2021年7月2日	週末版(2021年上半年の為替相場レビュー～下半期はワクチンから金融政策へ～)
2021年7月1日	世界の外貨準備動向～21年3月末時点～
2021年6月28日	22年Q1に完全回復を見込むECB。「次の一手」は？
2021年6月25日	週末版(ワクチン相場の賞味期限とリスク～「ワクチン接種先進国のつまづき」に怯える局面～)
2021年6月23日	やはり無理が出始めた北アイルランド国境管理
2021年6月22日	遂に日銀も踏み出した中銀のグリーン化～その②～
2021年6月21日	遂に日銀も踏み出した中銀のグリーン化～その①～
2021年6月18日	週末版
2021年6月17日	FOMCを終えて～前倒しで進む正常化シナリオ～
2021年6月16日	新たな安全資産の誕生～ハミルトン・モーメントか否か～
2021年6月15日	イングランド行動制限延長も構図は変わらず
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2021年5月分)
2021年6月14日	ビットコイン法定通貨化に関する考察
2021年6月11日	週末版(ECB政策理事会を終えて～PEPPのその先を考える～)
2021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～
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	週末版(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世界経済見通しが示す新興国の憂鬱
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)