

2013年9月24日 全4頁

ドイツ総選挙結果における金融市場への影響

金融取引税、ユーロ共同債は推進、銀行同盟はフラット

ユーロウェイブ@欧州経済・金融市場 Vol. 9

ロンドンリサーチセンター
シニアエコノミスト 菅野 泰夫

[要約]

- 2013年9月22日に実施されたドイツ総選挙（連邦議会選挙）では、23日朝の暫定公式結果によると、メルケル首相率いる、キリスト教民主同盟（CDU）と姉妹政党のキリスト教社会同盟（CSU）が大きく票を伸ばし、メルケル首相の三選がほぼ確定する結果となった。一方、2009年から連立を組んでいた自由民主党（FDP）は得票率が伸びず、戦後初めて獲得議席数がゼロとなった。この結果、CDU/CSUは、FDPとの連立政権を解消し、2009年まで連立を組んでいた社会民主党（SPD）との4年振りとなる大連立政権を樹立する見通しが高い。
- CDU/CSUとSPDとの大連立政権復活となると、特にFDPとの連立時には否定的であったユーロ共同債への取り組みが注目されることとなる。また、預金保険制度の統一等で財政負担が拡大される銀行同盟に関しては、SPD、メルケル首相ともに慎重な姿勢を見せていたためスタンスに大きな変化が生じる可能性は低い。
- シティで最も関心が高いのは金融取引税（FTT：Financial Transaction Tax）に関する議論の方向性であろう。欧州委員会が実施時期の延長や税率の引き下げなどを模索していた矢先に、強権的な態度をとるSPDが再度税率の引き上げや早期実施を促す可能性もあり予断を許さない状況ともいえる。現段階で英国はFTTへの参加を見送ったものの、課税域内で発行される有価証券や、域内の金融機関に対して取引を行う際に課税対象となるため、ゲームのルールが大幅に変わることへの懸念が根強い。

1. メルケル首相の三選へ ～大連立政権復活の方向へ～

2013年9月22日に実施されたドイツ総選挙（連邦議会選挙）では、23日朝の暫定公式結果によると、メルケル首相率いる、キリスト教民主同盟（CDU）と姉妹政党のキリスト教社会同盟（CSU）が大きく票を伸ばしメルケル首相の三選がほぼ確定する結果となった。一方、2009年から連立を組んでいた自由民主党（FDP）は得票率が伸びず、戦後初めて獲得議席数がゼロとなった。この結果、CDU/CSUは、FDPとの連立政権を解消し、2009年まで連立を組んでいた社会民主党（SPD）との4年振りとなる大連立政権を樹立する見通しが高い。

図表1は、連邦選挙管理委員会が発表した結果速報と、前回（2009年）の総選挙結果および

事前の世論調査の結果を比較している。主要政党の得票率をみると、CDU/CSU は 2009 年の前回選挙から +7.7%ポイントと票を大幅と伸ばしている。手堅い政治手腕を発揮するメルケル首相の人気も追い風となり、世論調査でも筆頭であった CDU/CSU が第 1 党の座を守った形だ。また、最大野党である SPD 陣営も前回より得票率を 2.7%ポイント伸ばし獲得議席を 46 議席伸ばしている(図表 2)。一方、連立相手であった FDP は前回選挙から大きく支持率を失い、得票率で 9.8%ポイント落とした結果、得票率 4.8%と 5%に届かず、阻止条項から議席数がゼロとなる見通しだ。前回(2009 年)選挙で SPD との大連立の方向性の曖昧さに対する不満を取り込む形で躍進した FDP だが、僅か 4 年でその期待に応えることなく与党の座を返還することとなりそうだ。CDU/CSU、SPD と 2 大政党が票を伸ばした結果、他の政党の得票率は軒並み伸び悩み、他の左派陣営である緑の党 8.4%、左派党 8.6%といずれも前回選挙から得票率を落とした(それぞれ 2.3%ポイント、3.3%ポイント減)。また反ユーロを掲げるドイツのための選択肢(AfD)は 4.7%と FDP 同様 5%の得票率までに至らなかったが、南欧諸国支援に対する有権者の批判票を集めて善戦した。

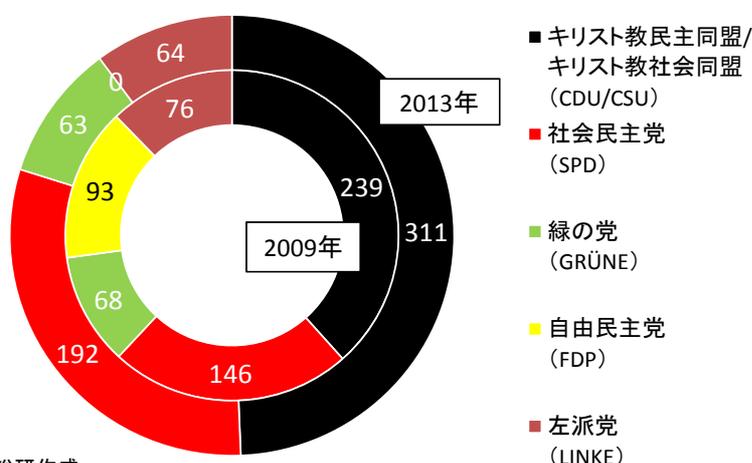
図表 1 今回のドイツ総選挙結果と選挙直前の世論調査および 2009 年の選挙結果との比較

	今回選挙 (2013/9/22) の得票率	2009 年選挙時の得票率	選挙 1 週間前 (2013/9/15) の世論調査の結果 (注)
キリスト教民主同盟/ キリスト教社会同盟 (CDU/CSU)	41.5%	33.8%	39%
社会民主党 (SPD)	25.7%	23.0%	26%
緑の党 (GRÜNE)	8.4%	10.7%	10%
自由民主党 (FDP)	4.8%	14.6%	5%
左派党 (LINKE)	8.6%	11.9%	9%
ドイツ海賊党 (PIRATEN)	2.2%	2.0%	3%
ドイツのための選択肢 (AfD)	4.7%	-	4%
その他 (Sonstige)	4.1%	4.0%	4%

(注) ドイツ調査会社 Emnid 実施の調査結果を利用

(出所) ドイツ総選挙結果より大和総研作成

図表 2 獲得議席数 (2013 年は全 630 議席、2009 年は全 622 議席)



(出所) ドイツ総選挙結果より大和総研作成

2. ドイツ選挙後の金融市場への影響

～シティでは金融取引税(FTT)への警戒感が加速～

今回4年ぶりのCDU/CSUとSPDの大連立政権復活となると、メルケル首相側が譲歩しSPD側の公約を取り入れる可能性が予想される。特にFDPとの連立時には否定的であった、ユーロ圏が共同して重債務国の財政を補完することとなるユーロ共同債への取り組みが注目されるであろう。大連立を前提とすると、SPDはユーロ共同債導入に前向きな姿勢を見せていることから、反対を表明していたメルケル首相に一定の譲歩が見られることにつきマーケットの期待が生まれよう。ドイツがユーロ共同債を受け入れ、財政統合への道筋がまた一步進むとなると、特にギリシャ、スペイン等の南欧諸国への配慮が増し、ユーロ圏全域の金融市場が安定するシナリオとなる見通しが濃厚だ。また同様に、銀行同盟の推進も注目されるが、こちらは速やかな議論の進展は期待できないかもしれない。メルケル首相は当初から欧州の銀行監督一元化には賛成していたものの、預金保険制度の統一等、銀行同盟の他の構成要素には慎重な姿勢を見せていた。さらに、ドイツが預金保険制度等での最大の財政負担国となる可能性が高く、政権の枠組みが変わっても慎重な協議が継続されることに変わりはない。

一方で、シティの関心はもっぱら金融取引税(FTT: Financial Transaction Tax)の方向性にある。FTTは株式、債券、金融派生商品(デリバティブ)の取引に際し毎回課税する仕組みであるが、基本的な問題で参加国の見解が一致せず2014年1月からの導入予定は大幅に遅れるものと見られていた。しかし、導入に向けフランスのオランド大統領とともに旗振り役を務めてきたメルケル首相が三選を果たしたことでその推進に弾みがついたとの見方も強い。さらに連立が予想されるSPDも、高所得者層の所得増税と同時にFTTの推進を掲げており、FTTの早期導入に対し金融市場での警戒感は日を追うごとに増しているともいえよう。また、FTTに関する警戒感が強い理由に、基本的な課税フレームワークが金融取引の手数料と比較するとその税率が高く、数ベースの手数料を求めて取引していた国債や社債、デリバティブ等の取引が事実上困難となることが挙げられるであろう¹。今後もEU全体で、金融システムの安定化のために銀行同盟等を模索するのであれば、FTTは恰好の財源確保の仕組みとして期待されるため、大連立政権が、税率の引き下げに関しては慎重な姿勢で臨む可能性が高い。

EU加盟11カ国²が提案したFTTは参加国の足並みがそろわず、欧州委員会によれば導入は早くとも2014年半ば以降という。参加国の意向を調整するために、欧州委員会が実施時期の延長や税率の引き下げなどを模索していた矢先³に、強権的な態度をとるSPDが、税率の引き上げや早期実施を促す可能性も指摘されており予断を許さない状況ともいえよう。現段階で英国はFTTへの参加を見送ったものの、課税域内で発行される有価証券や、域内の金融機関に対して取引

¹ 当初案は株式や債券の課税のフロアは0.1%(デリバティブは額面の0.01%)となっており、現行の取引手数料に匹敵する課税金額となるケースもある。

² ベルギー、ドイツ、エストニア、ギリシャ、スペイン、フランス、イタリア、オーストリア、ポルトガル、スロベニア、スロバキアが参加を表明している。

³ 欧州委員会では2017年1月までの段階的導入措置として、国債の税率を0.05%の引き下げや、年金基金の株や債券取引を0.05%に、当初案より引き下げる方向性の議論も行っている。

を行えば課税対象となるため、ゲームのルールが大幅に変わることへの懸念が根強い⁴。今回の選挙結果により、金融規制の枠組みに大きな変更はないが、ユーロ圏各国の信用力の向上のために金融機関への負担を求める姿勢はより強まる可能性も高く、メルケル首相率いる大連立政権の金融市場の舵取りを注視する必要があるといえるだろう。

(了)

⁴ FTT 圏で設立された金融機関への課税を行う居住地原則と、FTT 参加国で発行された金融商品に関して課税される発行地原則がある。居住地原則は FTT 参加国で設立された金融機関への取引に課税される仕組み。発行地原則は FTT 参加国で発行された金融商品に関しては、FTT 圏外で取引された場合にも課税される仕組みとなっている。