

流動化するイタリア政局 国民投票は大差で憲法改正案に「反対」

欧米調査部上席主任エコノミスト

吉田健一郎

03-3591-1265

kenichiro.yoshida@mizuho-ri.co.jp

- 12月4日にイタリアで行われた憲法改正の是非を問う国民投票は、改正反対の支持率が59.1%と賛成の支持率（40.9%）を大きく上回った。結果を受けて、レンツィ首相は辞任を表明した
- 当面、イタリアの政局は流動化が予想される。マッタレツァ大統領は、民主党の中から新首相を指名するとみられるが、上下院の信任投票など組閣には一定の時間を要する
- 今後は、早期解散総選挙の有無を含めた政局の行方と、投票結果がイタリアの金融システム安定に及ぼす影響が注目される。市場のボラティリティの高まりには注意を要する

1. 国民投票は大差で憲法改正に「反対」という結果に

12月4日にイタリアで行われた上院の権限縮小を柱とした憲法改正に関する国民投票では、憲法改正に「反対」の支持率が59.1%と賛成の支持率（40.9%）を上回った。現地時間深夜（23:30、東京時間8:30頃）に記者会見を行ったマテオ・レンツィ首相は、国民投票の「反対」という大勢判明を受け、辞任する意向を示した。

国民投票の結果自体は、事前の世論調査に沿った内容であったが、予想以上に反対の支持率が高かった。投票の結果により、イタリア上院は下院と同等の権限を引き続き有することとなった。

金融市場では、国民投票の「反対」という結果がイタリアの政局を流動化させ、EU懐疑政党の台頭や、金融システム不安を招くのではないかとの懸念が台頭している。東京時間の5日早朝に発表された出口調査において反対の優勢が発表され、その後レンツィ首相の辞任が発表されると、東京市場ではユーロ安や株安が進む展開となった。

2. レンツィ辞任後のシナリオ

次期首相はセルジョ・マッテレッツァ大統領により指名される¹。イタリアの大統領は、政治混乱期には調停役としての役割を果たすことがあり、例えば、2011年11月12日にシルヴィオ・ベルルスコーニ首相が辞任を発表した際には、当時のジョルジョ・ナポリターノ大統領が、マリオ・モンティ前欧州委員を首相に指名した。

当時は、ベルルスコーニ首相が辞表を提出した翌日（11/13）にはモンティ氏が首相に指名され、11月17日、18日には上院・下院で信任投票が行われた。仮に同様のスケジュールを今回も当てはめるならば、12月6日には首相指名が行われ、12月11日には新政権の信任投票が終わることになる。但し、非政治家内閣となった2011年とは異なり、信任投票までには、与党民主党と他の連立与党との間で閣僚

選定などを行う必要も出てこよう。首相の選定を含め、2011年当時よりも調整に時間がかかる可能性はあるが、早晚、新政権は成立する公算が大きい。

報道では、新首相には、ピエール・カルロ・パドアン経済財務相や、ピエトロ・グラッソ上院議長の名前が挙がっている。両氏はともに、与党民主党の議員である。レンツィ首相自身が、大統領により再び組閣を要請される可能性も残るが、辞任の意思を既に表明したレンツィ首相がこれを受ける公算は小さい。

民主党が他の連立与党との調整を終えれば、新首相は信任される公算が大きい²。現在、民主党は下院（定数630議席）では301議席を得ており、連立相手や閣外協力を併せれば380議席近くを占める。上院（定数320議席）でも、連立相手を含めれば過半議席を占めている（図表1）。

3. 早期解散総選挙が実施される可能性も

組閣後の注目点は、早期の解散総選挙実施の有無に移る。与党民主党を中心とした主要政党の間では、解散総選挙の実施は下院選挙制度の再改正が前提条件と考えられている³。仮に現在の下院の選挙制度下で解散総選挙が実施された場合、反政府のEU懐疑政党である「五つ星運動」が過半議席を獲得する可能性があるためである。同党は、政権についての場合、ユーロ離脱の是非を問う国民投票を実施したい旨を表明しており、その動向が懸念されている。

イタリアでは、ボーナス議席付き二回投票制を柱とする新たな下院選挙制度改正法案が昨年成立し、2016年7月より施行されている。同法では、下院選挙制度は比例代表制を基本とするが、選挙で40%以上の最大得票を得た政党が単独で340議席が得られる「ボーナス議席制度」がある。下院の議席総数は630議席であり、どの党も40%の得票を得られなかった場合は、上位二党による決選投票となる。従って、現在の下院選挙制度下では「五つ星運動」が得票率では過半数を取れなくとも、決選投票を経て単独で下院の過半議席を得る可能性が高まる。11月28日時点での伊調査会社EMGの支持率調査をみ

図表1 イタリアの議会構成

	下院	上院
与党	380	179
民主党(PD)	301	113
国民エリア(AP)(新中道右派(NCD)+中道連合(UDC))	30	29
自治のために+社会党	3	19
市民派・革新派(CI)	17	0
連携民主主義(DS)+民主中道(CD)	13	0
市民の選択(SC)等	16	18
野党	250	141
五つ星運動(M5S)	91	35
フォルツァ・イタリア(FI)	50	42
イタリア左派	31	8
北部同盟(LN)	19	12
イタリアの同胞(FdI)	10	
イタリア保守改革派(CR)	11	10
その他	38	34
合計	630	320

(注)「その他」は、混合会派等に属する議員。与党支持の議員も一部いると考えられるが、ここでは野党に分類している。
(資料)イタリア上院、下院資料より、みずほ総合研究所作成

ると、民主党の支持率が31%であるのに対して「五つ星運動」の支持率は29.9%と両者は拮抗している（図表2）。

下院選挙法の再改正については、現在の「単一政党」に対して340のボーナス議席を与える現状の法律から、「単一の政党または政党グループ」に対して同様のボーナス議席を与える制度に変更される可能性が高いとみられる。下院の選挙制度が改正された場合、民主党は他党との会派結成によりボーナス議席を得られる得票率（40%）に届くことが容易になると考えられる。他党との連立を否定している五つ星運動は、選挙で第一党になるのが相対的に難しくなるが、今後の支持率が急上昇し、単独で40%に達する可能性もゼロでは無い。当面、政治的な不透明感は熾ることになる。

早期解散総選挙の実施の是非やタイミングは、与党民主党の判断により決まることになろうが、現時点では定まっていない。民主党のロレンツォ・ジュエリーニ副書記長は、11月に行われたインタビューの中で、国民投票で反対が勝利した場合、「新しい下院選挙制度を早期に成立させたいうえで、2017年の夏までに解散総選挙を行うことも可能」と述べている。しかし、下院の選挙法の再改正についても、上下院での二回ずつの可決が必要な現行法の下では、予想より時間がかかる可能性がある。

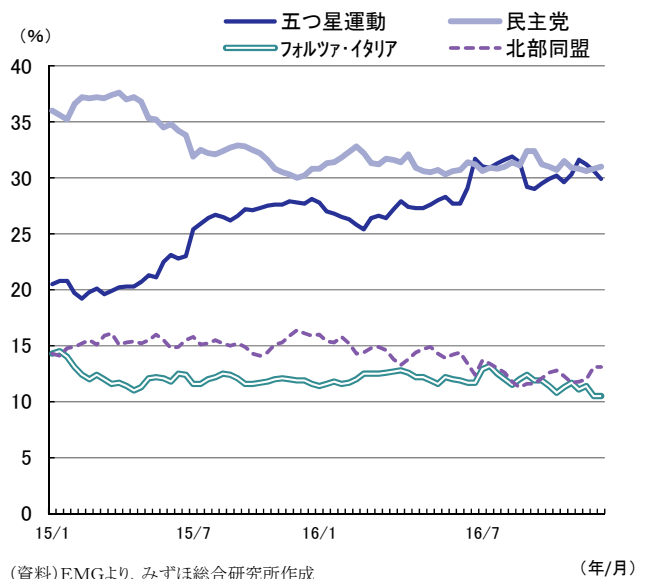
4. 金融システムへの影響は市場の反応次第の面も

国民投票の「反対」という結果が与えるもう一つの懸念材料は、国内で進行中の金融機関の再編や資本増強プロセスに与える影響だ。市場参加者の間では、改革派と目されてきたレンツィ首相が退陣したことで政治不安が高まり、金融機関の再編が遅れてしまうのではないかと懸念が熾っている。英FT紙が、「反対」投票の場合にはイタリアの中堅・中小銀行8行に破たんリスクがある、と報じたこと（11/28）なども市場参加者の不安感を高めた⁴。

今回の国民投票の結果と、イタリアの金融システムの間には明確な因果関係がある訳では無い。しかし、金融市場でリスク回避的な動きが強まり、参加者が逃避的・投機的な取引を加速させた場合、自己実現的に危機が起きてしまう可能性も否定は出来ない。これは、2011年から2012年にかけて深刻化した欧州債務危機において経験されたことでもある。それ故に、新政権はこうした市場の不安を早期に払しょくすることが必要となるが、仮に早期総選挙の可能性が高まれば、下院で「五つ星運動」が勝利するのではないかと懸念により、市場の懸念が払拭されない可能性がある。

5日の東京市場では、ユーロ相場は対ドル・対円で下落したものの小幅にとどまった。ドル円相場についても一旦円高が進んだ後は、円安に反転している。日経平均株価は、100円程度の株安水準でのギャップ・オープンとなったが、その後は下げ止まっている。東京市場は比較的落

図表2 イタリアの政党支持率



ち着いた反応を示していると言えそうだ。

来週にはイタリアの国内大手行の増資が予定されている。パドアン経済財務相が新首相に選出されれば、政策の継続性の観点から市場が好感し、イタリア金融システムへの不安は後退するかもしれない。一方、早期解散総選挙の見通しが強まれば、株安、債券安で市場が応じる可能性もある。いずれにせよ、金融市場はボラティリティの高い展開に警戒が必要となる。

-
- ¹ イタリア憲法第 88 条、92 条によれば、イタリアの大統領は、上下院の解散権や首相・閣僚の任命権を有している。但し、平時は象徴的な存在にとどまる。
 - ² 信任投票が否決された場合でも、信任投票の否決が自動的に解散総選挙のトリガーになる訳では無い。イタリア憲法第 88 条によれば、「両院議長との協議により、大統領は一院、又は両院を解散することが出来る。」とされている。選挙は、解散から 70 日以内に行われなければならない。
 - ³ 報道によれば右派フォルツァ・イタリアのベルルスコーニ元首相は、伊 TV の中で、「マッテレッラ大統領は、現在の下院選挙制度の下では解散総選挙は行わないだろう」と述べている。他方、「五つ星運動」のルイーダ・ディマイオ下院副議長や、北部同盟のマテオ・サルビーニ書記長は、出来る限り早期の総選挙を行うことを要求している。
 - ⁴ 11 月 28 日付け Financial Times, “Fears mount of multiple bank failures if Renzi loses referendum” より。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。