

フランス大統領選挙でオランド候補が勝利

発表日：2012年5月7日(月)

～さよならメルコジ、ようこそメルンド～

第一生命経済研究所 経済調査部
主席エコノミスト 田中 理
03-5221-4527

- ◇ フランス大統領選挙は大方の予想通り、社会党のオランド候補が現職のサルコジ候補を破った。オランド候補の勝利は、政策の優位性よりも、変化を求める国民の声を反映したものの。新政権にとっても財政再建は避けて通れない重要課題だ。この点、オランド候補が選挙公約に掲げた歳出削減ペースの緩和や年金支給開始年齢の引き下げが、金融市場や格付け会社に財政再建・構造改革路線の後退と受け止められることへの警戒が高まっている。新政権の方針が固まるのは6月10・17日の国民議会（下院）選挙後と見られ、その間の新大統領の発言やドイツ・フランス政府間の不協和音に金融市場が一喜一憂する可能性があり、注意が必要だ。
- ◇ 景気配慮を掲げるオランド候補の勝利で、欧州の政策当局の債務危機克服での取り組みに変化が見られるかも注目される。オランド候補が求める財政協定に景気配慮や雇用創出の要素を盛り込むことに対して、ドイツのメルケル首相は今のところ否定的な態度を崩していない。ただ、現実の財政運営を縛るようなものでない限り、ドイツ政府は最終的に協定の一部見直しに応じる可能性が高い。また、「成長協定」の作成機運が盛り上がっているが、ドイツ政府やECBが想定する協定の中身は構造改革や政策金融の強化などで、短期的な景気浮揚効果は期待できない。
- ◇ 欧州の政策当局も景気動向に配慮した柔軟な財政運営を認める方向に舵を切り始めた。過度な財政緊縮が財政再建を一層困難にしかねないとの市場の懸念に応えるもので、一連の選挙結果が、財政規律と景気配慮との間のバランスを考え直すきっかけを提供した点は評価できる。景気の下振れが顕著な国については、構造改革を着実に実行することを条件に、財政健全化の達成の先送りが認められる余地が出てきた。ECBも足許の景気指標の下振れを受け、景気配慮に傾きつつある。こうした政策姿勢の変化を背景に、域内各国が財政に総ブレーキを掛けることでユーロ圏景気が窒息死するとの懸念が和らぐことに期待したい。

■ 決戦投票でのオランド候補の勝利で、17年振りの左派・社会党政権が誕生

6日に行われたフランス大統領選挙の決戦投票では、日本時間未明時点の速報集計で、社会党のオランド候補が51.9%の票を獲得した一方、現職のサルコジ候補は48.1%の票を集めるにとどまった（図表1）。選挙戦後半でサルコジ候補が猛追したが、大方の予想通り、オランド候補が逃げ切った。オランド候補は17日に新大統領に就任し、1981-95年のミッテラン政権以来17年振りとなる左派・社会党政権が誕生する。

新自由主義的な政策で経済活性化を目指したサルコジ大統領は、2007年5月の大統領就任時に8.5%であった失業率（EU統一基準）が足許で10.0%に悪化したほか（図表2）、派手な私生活や奔放な発言が物

議を醸し、有権者の支持をつなぎ止めることが出来なかった。4月22日の第1回投票（図表3）で第3位となる17.9%の票を獲得した極右・国民戦線のル・ペン候補の票の取り込みを狙って、移民排斥など右派寄りの姿勢を強めたが、国民戦線のル・ペン党首が6月10・17日の国民議会（下院）選挙での議席獲得を狙って、オランド・サルコジ両候補から距離を置いたこともあり（自身は白票を投じると発言し、党支持者には自主的な選択を促した）、十分な右派票の取り込みにつながらなかった。

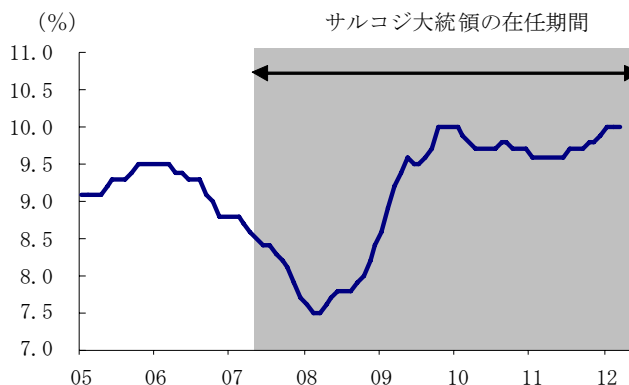
3日のテレビ討論会は両候補が互角の内容であったとの評価が大勢で、サルコジ候補は劣勢を挽回するような大立ち回りを演じることは出来なかった。第1回投票で11.1%の票（第4位）を獲得した左翼党のメランション候補がいち早くオランド候補支持を表明したほか、9.1%の票（第5位）を獲得した中道・民主運動のバイル候補も選挙戦終盤の4日にオランド候補支持を表明し、サルコジ陣営には逆風となった。一方のオランド候補は、反サルコジ票の取り込みに注力し、目立った政策論争をすることなく、選挙戦を通じて終始リードを守りきった。

（図表1）フランス大統領選決戦投票の速報結果

候補者	所属政党	決戦投票 獲得票率 (%)
オランド	社会党	51.9
サルコジ	国民運動連合	48.1

出所：各種報道より第一生命経済研究所が作成

（図表2）フランスの失業率



注：シャドー部分はサルコジ大統領の在任期間
出所：欧州統計局資料より第一生命経済研究所が作成

（図表3）フランス大統領選第1回投票の結果

候補者	所属政党	第1回投票 獲得票率 (%)
オランド	社会党	28.6
サルコジ	国民運動連合	27.2
ル・ペン	国民戦線	17.9
メランション	左翼党	11.1
バイル	民主運動	9.1

出所：各種報道より第一生命経済研究所が作成

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

■ 財政再建・構造改革路線の後退、メルコジ体制の終焉が金融市場の攪乱要因に

オランダ政権の誕生が決まったことを受け、歳出削減ペースの緩和や年金支給開始年齢の引き上げなど、オランダ候補が選挙公約で掲げた政策が、財政再建・構造改革路線の後退と受け止められることに警戒が高まっている（図表4）。また、オランダ候補が、欧州連合（EU）域内の財政規律強化を目指して加盟25ヶ国が署名した新たな財政協定に、景気配慮・雇用創出の要素を盛り込むように一部の見直しを求めていることを不安視する見方もある。ドイツ政府は財政協定の見直しに今のところ否定的な態度を崩しておらず、“メルコジ”体制の終焉という象徴的な出来事と相俟って、欧州の債務危機克服でのドイツ・フランスの共同歩調に亀裂が入る可能性を指摘する。

（図表4）フランス大統領選候補の主要政策

	サルコジ 国民運動連合（UMP）	オランダ 社会党（PS）
経済	中小企業支援の強化	政策金融機関の創設、中小企業金融の強化
財政	主に医療・福祉予算の削減を通じて2016年までに財政均衡	歳出削減ペースの緩和、主に歳入増加を通じて2017年までに財政均衡
EU	財政協定を支持、ECBの積極貢献を要求、統合促進に向けた経済政府の構築	財政協定の見直し、ECBの責務見直し、ユーロ共同債の導入推進
雇用	時短制の縮小、失業給付の縮小、企業の社会保障負担の軽減、労働市場の柔軟化を促進	6万人の教師採用、15万人の若年雇用に助成金、退職年齢を62→60歳に引き下げ、最低賃金の引き上げ
税制	VAT税率を19.6→21.2%に引き上げ、大企業への一時課税	富裕層・大企業・石油会社への増税、低所得層・中小企業への減税
金融	金融取引税の導入	金融取引税の導入、伝統的な銀行業と投資銀行業の分離、銀行課税の強化

出所：各種報道より第一生命経済研究所が作成

こうした不安材料にもかかわらず、今のところ金融市場が比較的冷静さを保っているのは、①オランダ政権誕生の可能性が既に広く認識され、金融市場で織り込まれていたこと、②当選後は選挙公約を現実路線に軌道修正するとの見方が支配的であること、③ドイツ・フランス首脳のコミュニケーションが大きく損なわれる可能性は低い、との判断が働いているのだろう。だが、下記の通り、新政権の方針が固まる6月末までの間は金融市場が新大統領の発言やドイツ・フランス政府間の不協和音に一喜一憂する可能性があり、注意が必要だ。

社会党のオランダ候補が大統領選で勝利を収めたことを受け、6月10・17日に行われる国民議会（下院）選挙では、社会党を中心とした左派勢力が議会の安定過半数を確保する可能性が高まった。サルコジ氏が勝利した場合に懸念された“コアビタシオン”（大統領と国民議会の多数派が別の政治勢力の状態を指す）は回避されよう。第1回投票での極右・国民戦線のル・ペン候補の躍進や決戦投票が事前の聞き取り調査よりも僅差の勝負となったこともあり、オランダ新大統領は国民議会選挙での社会党の勝利を確実なものとするべく、経済・財政政策運営に関する主要な決断を国民議会選挙が終了するまで先送りする可能性が高い。国民議会選挙が終わるまでは現実路線への政策の軌道修正は難しく、近く発表される組閣人事や新大統領の選挙民向けの発言に金融市場は振り回される可能性がある。

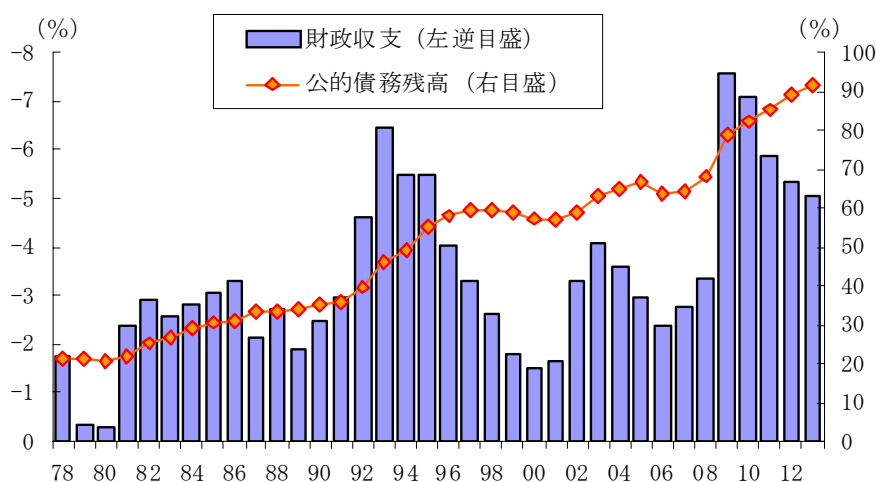
また、6月28・29日のEU首脳会議に向けて、フランスの新政権と各国との間で、財政協定の見直しや成長協定の策定に向けた意見調整が始まる。交渉の過程では各国がそれぞれの利害関係に基づく主張を展開するのが常で、最終的な議論の落ち着き所を探る過程で、ドイツとフランスの間の意見相違などが金融市場で不安視される恐れがある。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

■ 新大統領にとっても財政再建は避けて通れない課題、現実路線への軌道修正が必要に

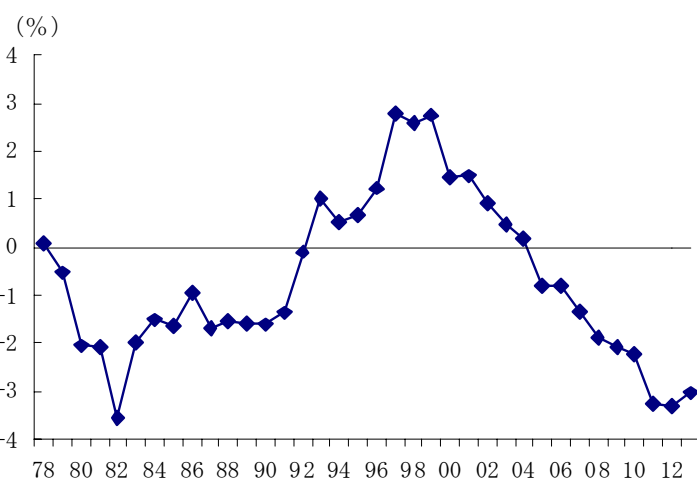
フランスの財政収支は過去30年以上に渡って黒字化したことがない(図表5)。政府歳出の対GDP比は56%と主要先進国で最も大きく、公的部門の肥大化が恒常化している。OECDの雇用保護指数は主要国でスペインに次いで悪く、労働市場の硬直性が失業率の低下を妨げている。1990年代半ばから2000年代前半にかけて経常黒字を保ってきたが、2005年以降は赤字が定着化しており、企業の輸出競争力の低下も問題視されている(図表6)。これまで最上位の国債格付けを維持してきたが、今年の初めにスタンダード&プアーズ(S&P)がAAAからAA+に1段階引き下げた。S&Pはフランスの格下げの理由として、公的債務の水準の高さと労働市場の硬直性を反映したもので、①経済成長率が政府の計画を下振れし、財政赤字の削減が進まず、公的債務残高の膨張が続く場合や、②金融・経済リスクの高まりが資金調達環境の悪化につながる場合、さらなる格下げの可能性があると指摘している。

(図表5) フランスの財政収支と公的債務残高(対GDP比)



注：2011年以降は欧州委員会の見通し
出所：欧州統計局、欧州委員会資料より第一生命経済研究所が作成

(図表6) フランスの経常収支の対GDP比



注：2011年以降は欧州委員会の見通し
出所：欧州委員会資料より第一生命経済研究所が作成

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

個別の政策項目での相違点に焦点が当たりがちだが、オランダ候補が選挙公約で掲げた財政収支の見通しは、現職のサルコジ大統領の計画と大きくかけ離れた物ではない（図表7）。経済成長率の想定は両候補とも大差がなく、財政均衡化の達成年はオランダ候補の方がサルコジ大統領より1年遅い2017年としている。VAT税率の引き上げを公約に掲げたサルコジ大統領に対して、オランダ候補は富裕層や大企業に増税する一方、低所得層や中小企業の税負担を軽減する。歳出削減ペースはオランダ候補の方が軽微で、歳入増加に頼った財政再建の実現可能性にはやはり疑問が残る。今後のフランス議会内での予算審議や欧州委員会の予算事前評価制度（ヨーロッパ・セメスター）の中で、より現実的な財政計画に軌道修正されるかに注目する必要がある。

（図表7）フランス大統領選挙候補の財政・経済見通し

	サルコジ候補				オランダ候補			
	2012年	2013年	2014年	2015年	2012年	2013年	2014年	2015年
実質GDP成長率	0.7%	1.7%	2.0%	2.0%	0.5%	1.7%	2.0%	2-2.5%
歳出の対GDP比	55.8%	55.0%	54.1%	53.3%	56.5%	56.3%	55.8%	55.3%
税収の対GDP比	44.6%	45.1%	45.4%	45.6%	45.1%	46.5%	46.6%	46.8%
財政収支の対GDP比	▲4.4%	▲3.0%	▲2.0%	▲1.0%	▲4.5%	▲3.0%	▲2.3%	▲1.6%
公的債務残高の対GDP比	89.2%	89.4%	88.6%	86.6%	88.7%	88.6%	87.6%	85.8%

出所：各種報道より第一生命経済研究所が作成

オランダ新大統領が掲げる年金支給開始年齢の見直しの行方も注目される。サルコジ現大統領は2010年の年金改革で、受給開始年齢を60歳から62歳に引き上げ、2018年までの年金収支の均衡化を目指してきた。オランダ候補の年金改革案では、18歳より前に仕事を開始し、41.5年以上年金を積み立てた対象者には、60歳からの年金受取を認める。受給開始年齢を一律に引き上げる訳ではなく、政府の財政収支への影響がそれほど大きい訳ではない。ただ、こうした取り組みが改革姿勢の後退と受け止められれば、国債利回りの上昇や国債格付けの引き下げ要因となる恐れもあり、議論の行方を見守る必要がある。

欧州債務危機の克服に関連してオランダ新大統領は、①財政協定に景気配慮と雇用創出の要素を組み込むこと、②欧州投資銀行（EIB）やEU補助金の積極活用、③ユーロ共同債の導入促進、④欧州中央銀行（ECB）の責務見直しなどを求めている。このうち、①と②はECBのドラギ総裁やドイツ政府が考える成長協定の考えと矛盾せず、現実の財政運営に対する影響も軽微であることから、ドイツ政府としても譲歩しやすい項目と考えられ、実現の可能性が高い。一方で、③と④はドイツ政府やECBの反対で早期の実現は困難とみられ、オランダ新大統領がこの点に執着する可能性も低い。

■ オランダ候補の勝利は財政規律と景気配慮のバランスを考え直す転換点

景気配慮を掲げるオランダ候補の勝利で、欧州の政策当局の債務危機克服での取り組みに変化が見られるかも注目される。財政規律を重視するドイツ政府も、来年に連邦議会選挙を控え、景気配慮の声に一定の理解を示す。メルケル首相は、財政緊縮が全ての問題を解決する訳ではないとし、6月のEU首脳会議で域内加盟国の成長促進に関する対策を議論することを約束した。但し、ドイツ政府が成長促進策として念頭に置いているのは、労働市場の柔軟性向上や規制緩和など構造改革を通じた経済の供給能力の向上策。EU域内の政策金融を担う欧州投資銀行（EIB）の融資機能の強化や、加盟国間の所得再分配を目的とした補助金制度の活用も検討しているが、即効性や景気刺激の程度は限られる。

オランダ候補が求める財政協定に景気配慮や雇用創出の要素を盛り込むことに対して、ドイツのメルケル首相は今のところ否定的な態度を崩していない。ただ、現実の財政運営を縛るようなものでない限り、

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

ドイツ政府は最終的に協定の一部見直しに応じる可能性が高い。6日のシュレスヴィヒ・ホルシュタイン州の議会選挙でメルケル首相が率いる与党・キリスト教民主連合（CDU）が第1党を維持したものの、過去半世紀で最低の得票率の獲得にとどまったことに続き、13日に行われる最大州のノルトライン・ヴェストファーレン（NRW）州の議会選挙でも最大野党・社会民主党（SPD）の優勢が伝えられる。社会民主党はオランダ候補の求める財政協定の部分的な見直しを反映するまで、議会での財政協定の批准作業を見送る意向を伝えている。

このようにドイツ政府も財政協定の一部見直しや成長協定の策定に一定の理解を示すが、ドイツが譲歩可能な形で決着する限り、これらはいくまでも象徴的な意味合いしか持たない。むしろ重要な変化は、フランス大統領選での景気配慮を訴えるオランダ候補の勝利、ギリシャ総選挙での緊縮策に反対する少数政党の躍進、緊縮予算審議の行き詰まりに伴うオランダの内閣総辞職など、各国で高まる財政緊縮一本槍の政策運営に対する見直し機運を受け、欧州の政策当局が景気動向に配慮して財政健全化の達成目標を柔軟に運営し始めたことだろう。制裁発動での裁量の余地を制限したとされる新たな財政協定も、従来の財政規律と同様に特別な事情がある場合には一時的な基準からの逸脱が認められる。景気の下振れが顕著な国については、構造改革を着実に実行することを条件に、財政健全化の達成年の先送りなどが認められる公算が高い。

また、足許の景気指標の下振れを受け、これまで様子見姿勢を続けてきたECBも景気配慮に傾きつつある。3日の理事会では政策金利を史上最低水準の1.0%に据え置いたが、「最近の経済サーベイは景気の不確実性が高まっていることを示唆している」と指摘し、年後半の景気回復シナリオが崩れる場合や金融市場の緊張が高まる場合には、政策金利の引き下げや潤沢な流動性供給を通じて景気の下支え・金融市場の安定化に動く方針だ。

■ さよならメルコジ、ようこそメルンド

なお、メルコジ体制の終焉で、債務危機克服でのドイツとフランスの共同歩調に亀裂が生じるとの懸念はやや行き過ぎとの印象を受ける。そもそも、メルコジ体制の下でもドイツとフランスは様々な政策課題で意見が対立してきた。そして対立が表面化する度に、ドイツのメルケル首相とフランスのサルコジ大統領が会合を重ね、妥協点を見つけ合ってきた。不安視されている財政協定の一部見直しでの意見の不一致も致命的なものではなく、オランダ新大統領とメルケル首相との間で妥協点を見出すことは決して難しくない。オランダ新大統領は近くメルケル首相と会見の場を設けるとしている。1980-90年代にかけて単一通貨ユーロが実現に至るまでには、ドイツのコール首相（当時）とフランスのミッテラン大統領（当時）の強固な信頼関係が重要な役割を果たしたと言われる。奇しくも、コール首相の側近として頭角を現したドイツのメルケル首相と、ミッテラン大統領に仕えたフランスのオランダ新大統領の2人は、新たな信頼関係を構築する可能性を秘めている。メルコジ改め、メルンド体制下での新たな独仏関係に期待をしたい。

以上