

NZ次期政権の枠組を巡るリスクを考える

～通商、財政政策の行方に加え、金融政策の行方にも影響か～

発表日：2017年10月17日(火)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主席エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

- 先月23日のニュージーランド総選挙では与野党ともに単独過半数を獲得出来ず、連立協議が続いている。キャスティングボートを握るNZファースト党の動向に注目が集まるが、政策協議が難航している模様である。同党は排外的かつ大衆迎合的な政策を掲げており、労働党中心の中道左派連合が誕生すれば通商政策の巻き戻しが懸念される。他方、国民党と連立を組んでも「尻尾が本体を振り回す」リスクもあることから、わが国が主導するTPP11の協議などにも様々な悪影響が出る可能性が懸念される。
- 次期政権の枠組は通商、財政のみならず、金融政策に影響を与えることも懸念される。労働党やNZファースト党は準備銀の政策目標の変更を主張しており、直ちに問題が生じるリスクは低いものの、利上げ実施のハードルが高まる可能性もある。NZファースト党はNZドル相場の管理強化を訴えており、仮にそうした対応が採られれば金融市場が混乱する可能性も懸念される。NZドルはわが国においてもFXなどを通じて取引高の多い通貨ゆえに、同国の次期政権の行方は決して「対岸の火事」ではないと言える。
- 先月23日に行われたニュージーランドの総選挙を巡っては、その後の開票の結果として与党の国民党、最大野党である労働党も単独で過半数の議席を獲得することが出来ず、政党間での連立協議が行われている。こうしたなかでニュージーランド・ファースト党（以下、NZファースト党）の動向が連立政権樹立に向けた「キャスティングボート」を握る状況となっており、双方が連立協議に乗り出す状況が続いている（詳細は9月25日付レポート「[NZ、与党辛勝も今後の行方に不透明感が山積](#)」をご参照ください）。なお、NZファースト党は自由貿易協定（FTA）や海外企業による投資などに批判的な姿勢を有する一方、移民制限や高齢化福祉の拡充を求めるなど、排外的かつ大衆迎合的な政策を志向しており、キー前政権からイングリッシュ現政権の約9年に亘る国民党政権の下で自由貿易を推進してきた状況から大きく変化することが懸念されている。他方、労働党の選挙公約では、高騰が続く住宅市場対策として外国人を対象とする不動産投資規制の強化が掲げられるなど、投資を巡る扱いの無差別を原則としているTPP（環太平洋パートナーシップ協定）の改定を主張しており、NZファースト党の姿勢に幾分近い感がある。ただし、労働党の連立パートナーである緑の党はこれまでNZファースト党が掲げる排外主義姿勢を強烈に批判してきた経緯があり、労働党、緑の党、NZファースト党の3党による連立合意の道のりは平坦ではない。こうしたことから、今月に入って以降各党の連立協議が進められているものの、各党が抱える課題の克服が容易ではなく、協議そのものが長引く事態を招いていると考えられる。ニュージーランドも加盟するTPPを巡っては、その原協定となるP4協定（シンガポール、ブルネイ、チリ、同国の4ヶ国による経済連携協定）は労働党のクラーク元政権下で締結されたが、その後のTPPへの発展はキー前政権からイングリッシュ現政権に至る国民党政権の下で行われるなど国民党が一貫して自由貿易を推進する一方、労働党は政権から転落した後は旧来からの左派寄りの姿勢を強めている。今回の総選挙で労働党が躍進するきっかけとなったアーダーン党首（今年8月に誕生）も「進歩的社会民主主義」を標榜しており、様々な面で機会平等を求めるほか、上述したようにTPPの改定を主張するなど「内向き」とも取れる姿勢をみせている。現時点においては、国民党が主導する政権が誕生するとの見方が根強いも

の、仮にNZファースト党が労働党と緑の党との連立に合意して中道左派的な連立政権が誕生した場合、現在交渉中のTPP11（米国を除いた11ヶ国によるTPP）の行方に不透明感が出る可能性は十分に考えられる。他方、国民党を中心とする連立政権が誕生した場合においても、NZファースト党による意見が連立内で優先される「尻尾が本体を振り回す」ような状況を招く可能性もあり、結果としてわが国が交渉のリード役を期待されるTPP11に悪影響が出ることも懸念される。その意味では、今回の総選挙の結果はわが国をはじめとする関係国の通商政策のあり方にも少なからず影響を与えるものになりつつあると言えよう。

- 次期政権の枠組を巡っては、上述したように通商政策に加え、財政政策のあり方にも影響を与えるほか、金融政策の動向をも左右する可能性には注意が必要と言える。中銀であるNZ準備銀行では、先月にウィラー前総裁が任期満了を迎えたものの、総選挙を控えるなかで後任人事が決まらず、スペンサー副総裁が総裁代行職を務める状況が続いている。総裁を代行する期間は最大で半年間続けることが可能であり、次期政権が誕生した後に次期総裁人事が本格化するとみられるものの、次期政権の枠組如何ではその人事の動向に影響が出る可能性も予想される。NZ準備銀は1980年代初旬に発生した高インフレを教訓に、1989年にインフレターゲット制を導入しており、その後はインフレ率を目標域に収めることのみを政策目標とする政策運営を行うことで成果を挙げてきた。しかし、最大野党の労働党はかねてよりNZ準備銀の政策目標に、米国のFRB（連邦準備制度理事会）と同様に「雇用の最大化」を加えることを公言してきたほか、NZファースト党に至っては「雇用の最大化」のみならず「通貨NZドル相場の安定」を求める方針も示している。その意味では、仮に次期連立政権が労働党を中心とする形での中道左派政権となれば、上述のようなNZ準備銀の役割強化に向けた取り組みが前進する可能性も予想される。他方、キャスティングボートを握るNZファースト党は、仮に国民党との連立政権が誕生した場合でも強固に主張を展開することも予想され、結果的にNZ準備銀の独立性が損なわれる事態も懸念される。なお、直近の7-9月のインフレ率は前年同期比+1.9%と前期（同+1.7%）から伸びが加速しているものの、依然としてNZ準備銀の定めるインフレ目標（1～3%）の範囲に収まっている上、中央値をも下回る水準に留まっている。さらに、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も前年同期比+1.5%と前期（同+1.4%）からわずかに加速するも、インフレ率を下回る伸びに留まっており、足下の政策金利は昨年末以降過去最低水準で据え置かれているものの、直ちに利上げが意識される状況ではないと判断出来る。他方、足下の雇用環境については、年明け直後にかけては雇用者数の拡大基調が強まる動きがみられたものの、足下ではその勢いに陰りがみられるほか、失業率についても世界金融危機前のピークを大きく下回る展開が続いている。仮に「雇用の最大化」がNZ準備銀の政策目標に加えられる事態となれば、利上げ実施のタイミングが想定される以上に後ずれしていくことも考えられる。また、年明け以降の通貨NZ

図1 インフレ率と政策金利の推移

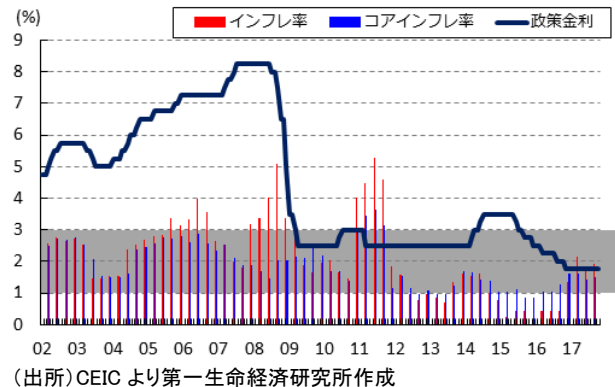
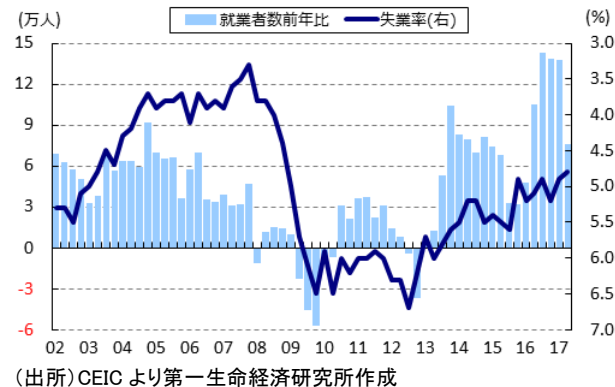


図2 雇用環境の推移



Zドル相場をみると、年半ばにかけて国際金融市場において「米ドル安」が進展したことも追い風にNZドル高基調が続いてきたものの、ここ数ヶ月は頭打ちしており、先月の米国FRBによる今月からのバランスシート縮小決定後は下落基調を強めてきた。しかし、足下では「米ドル安」が再び意識される動きにNZドル相場は下支えされるなど、外部要因によって左右されやすい展開が続いている。こうしたなかで仮にNZファースト党が主張するNZドル相場の安定に向けた

管理強化の動きや、同党のピーターズ党首が主張するようなシンガポール中銀（MAS）が採用する為替相場の目標を設定する方式が採られる「大変化」が引き起こされれば、金融市場に動揺が広がる事態も予想される。特に、NZドルは現在は全く異なる姿ではあるものの、わが国においても長い間「高金利通貨」としてFX（外国為替証拠金取引）などで人気を集めるなど取引量の多い通貨となっている。こうしたことから、ニュージーランド次期政権の姿は遠い国の話題ではあるものの、様々な形でわが国にとっても影響を与えかねない話題として注目する必要があるだろう。

図3 NZドル相場(対米ドル、日本円)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

以上