# EU Trends

## イタリア財務相の気になる発言

発表日：2018年7月6日（金）

～ユーロ離脱を否定も、ＥＵとの衝突は避けられない～

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

◇ ユーロ離脱を否定するイタリア経済・財務相の発言が好感され、５日のユーロ相場が上昇した。財政赤字や公的債務の削減に向けた意欲や、公約を漸進的に実行するとの方針もポジティブ。ただ、減税やベーシック・インカムなどの政策が経済成長を促進し、財政赤字の削減につながるかは不透明。通貨統合の抱える欠陥や財政赤字の算出方法の見直しを求めていく趣旨の発言からは、財政運営を巡って何れＥＵとの意見衝突が表面化することを予兆する。

５日の外国為替市場では、ユーロ離脱を否定するイタリア経済・財務相の発言を受け、ユーロ相場が上昇した。新政権を率いる五つ星運動と同盟のポピュリスト２党が経済・財務相に指名したトリア氏は経済学者出身。過去の発言記録からは、欧州の経済通貨同盟が抱える問題点を度々指摘しているが、イタリアのユーロ圏からの離脱を主張したことはないとされている。過去にユーロ離脱の代替案（プランＢ）を作成し（詳しくは６月８日付けレポート「ユーロ離脱の秘密計画」を参照されたい）、大統領が経済・財務相への就任を拒んだサボナ氏（同氏はＥＵ担当相として入閣）に代わって、新政権の経済・財務相に就任した。就任後で初となる国際的なメディア（ブルームバーグ社）からのインタビューに答えた記事では、以下の発言が紹介されている。なお、括弧内は筆者による補足。

- 新政権が公約を後退させていないことを金融市場に示すためにも、初めて作成する予算案では（新政権の政策の柱である）減税とベーシック・インカムの両政策を盛り込む。この２つの政策は、従来の（経済・社会）システムを見直し、経済成長をサポートするうえで必要となる。
- 新政権の政策プログラムを段階的に導入することで、高成長は達成できる。そうしたパスは歳入と歳出を組み合わせて実行する。前政権との違いは財政赤字の規模ではなく、政策の組み合わせだ。
- 新政権の財政運営に伴う格下げリスクについては、国際レベルでの（格付けに影響する統計）数字とシミュレーションによれば格下げは正当化されない。
- 何れ（財政規律を判断する）財政赤字の計算から一定の投資を除外することを欧州レベルで合意できる時期がやってくる。そのことが、追加的な財政運営上の余地を生む。
- （閣内に）ユーロ離脱を望む者は誰一人としていない。ただ、通貨統合には多くの欠陥がある。そうした欠陥を修正していかなければ、事態は益々悪くなる一方だ。
- 対ＧＤＰ比でみた公的債務の削減を今後も進めていくが、イタリアと他の欧州諸国の経済成長が鈍化するとみられ、財政赤字の削減ペースを緩める可能性がある。
- 前政権が設定した2018年の財政赤字と公的債務の目標（各々ＧＤＰ比で▲1.6％と130.8％）を達成することは可能で、今年については政府が追加的な財政上の調整を（議会で）通すことはない。来年に

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。

ついては、前政権が設定した目標数字（ＧＤＰ比で▲0.9%）を上回って赤字が拡大する可能性がある。ただ、我々は構造的な財政収支の悪化を意図している訳ではなく、むしろ改善を目指している。

新政権の経済・財政運営を指揮するトリア氏が、ユーロ離脱の可能性を明確に否定し、財政赤字や公的債務の削減に向けた意欲を示した点や、公約を一度に実現しようとするのではなく、漸進的に導入する方針を示唆した点はポジティブだが、減税とベーシック・インカムの実行が成長促進を通じて財政赤字の削減につながるかは不透明。また、通貨統合の抱える欠陥の見直しを求めていく趣旨の発言や、ＥＵの財政規律上の計算から一部の投資を除外するとの発言からは、近い将来にＥＵとの意見衝突が生じる不安がやはり拭い去れない。同日のイタリア国債相場は逆に売りが拡大（金利が上昇）した。新政権の主要閣僚からユーロ離脱を否定する発言が相次いでいるが、財政運営を巡る不安は払拭されない。来年度の予算審議が本格化する秋に向けて、債券市場では不安定な動きが続くことが予想される。

以上

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。