

EU Trends

イタリア総選挙カウントダウン

発表日：2018年2月14日(水)

～ポピュリスト達の空騒ぎ～

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

◇ 右派・左派・五つ星運動による三つ巴の接戦が予想されるイタリア総選挙は、政権発足に必要な過半数を確保する勢力が現れず、開票直後の段階では次期政権の姿が判明しない可能性が高い。反体制派勢力の政権奪取やユーロ離脱投票の可能性が低いとの受け止めから、金融市場では楽観論が広がっている。ただ、過去の世論調査の精度は低く、新たな選挙制度の下で行なわれる今回の選挙は不確実性が高い。選挙戦直前の難民襲撃事件なども投票結果に影響を及ぼしそうだ。五つ星運動や北部同盟が予想以上に議席を伸ばし、反体制派勢力を排除しての政権発足が困難な場合や、右派会派が過半数を獲得し、北部同盟が右派第1党として首相を輩出する場合には、金融市場の動揺が避けられない。

イタリア総選挙が近づいてきたので、その概要や注目点について一問一答形式でまとめる。

【総選挙の概要】

上院（元老院）・下院（代議員）ともに議会任期は5年で、同日に選挙が行なわれるのが一般的。新たな選挙制度改正法案と来年度の予算案が可決したことを受け、議会の解散権を持つマッタレラ大統領が昨年12月28日に両院を解散。解散から70日以内に総選挙を行なうとの憲法規定に基づき、3月4日に前倒しで選挙が行なわれることになった。投票は現地時間で3月4日（日）の午前7時から午後11時まで。日本時間では4日（日）午後3時から翌5日（月）午前7時まで。前回2013年の選挙では投票終了直後に現地メディアによる出口調査が発表されたが、後述する世論調査と同様に調査の精度は余り高くなかった（図表1）。世論調査の結果を信じれば、今回の選挙では単一の政党や会派で政権発足に必要な上下両院での50%の議席獲得は困難な情勢。正式な投票結果が判明した後も、次期政権の姿が見えてくるまでには相当な時間を要する可能性が高い。

【世論調査】

イタリアでは10以上の世論調査会社が定期的に政党別の支持率調査を発表している。投票日までの15日間は新たな調査結果の発表が禁止されている（ブラックアウト期間）。つまり、今回の選挙では2月17日（土）が事前に世論調査が公表される最終日となる。その後新たな調査は原則発表されないが、過去の選挙ではソーシャルメディアなどを通じて調査内容が断片的に漏れたこともある。世論調査の精度はそれほど高くなく、どの調査会社がどの政党を過大・過小評価するなどの関係も安定していない。前回2013年の選挙では全ての世論調査と出口調査が、民主党の獲得票を過大に、五つ星運動の獲得票を過小評価していた（図表2）。新興勢力の五つ星運動への支持を十分に捕捉し切れていなかったうえ、ブラックアウト期

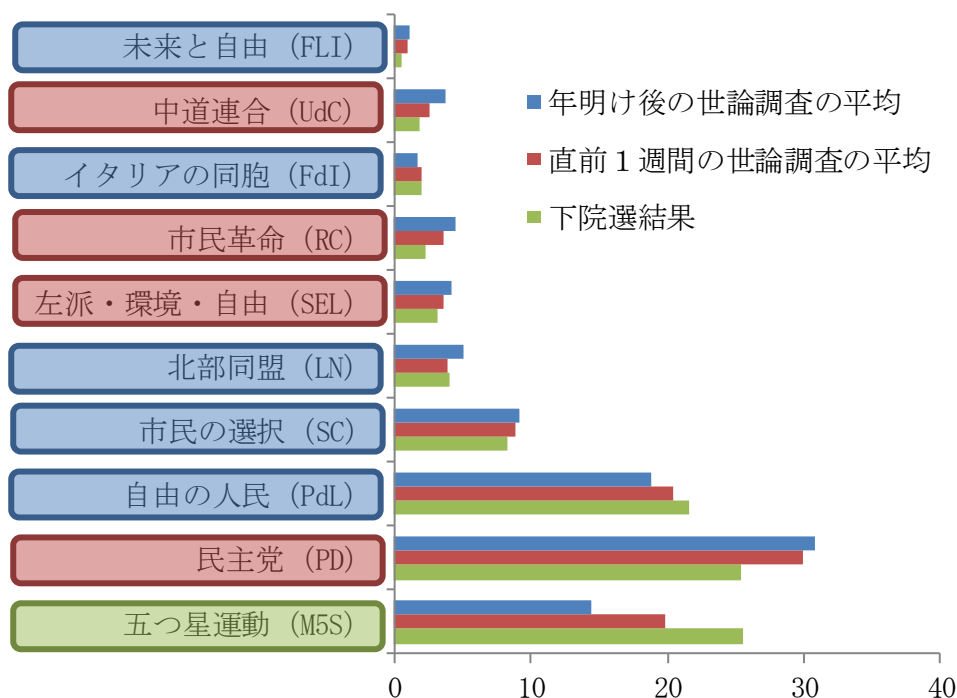
間中の最終盤に同党への支持が一段と拡大したことが影響した模様。その後の選挙結果の蓄積もあり、五つ星運動が前回並みに過小評価されることはないと考えている。ただ、イタリアでは選挙制度や会派構成が頻繁に変わるため、過去の世論調査の結果が当てはまるかは不透明。特に今回は2001年以来となる比例代表・小選挙区併用制の下で選挙が行なわれるため、世論調査が投票結果と大きく食い違う可能性がある。

(図表1) イタリアの前回総選挙での投票結果と出口調査での投票率の比較

	下院			上院		
	投票結果 (%)	出口調査 (%)	差 (ppt)	投票結果 (%)	出口調査 (%)	差 (ppt)
左派の統一会派	29.5	34.0	-4.5	31.6	37.0	-5.4
民主党	25.4	29.5	-4.1	27.4	32.0	-4.6
右派の統一会派	29.5	29.0	0.5	30.7	31.0	-0.3
自由の人民	21.6	21.5	0.1	22.3	22.5	-0.2
北部同盟	4.1	5.0	-0.9	4.3	5.5	-1.2
五つ星運動	25.6	19.0	6.6	23.8	16.5	7.3
モンティ前首相の統一会派	10.6	9.5	1.1	9.1	9.0	0.1

出所：イタリア内務省、Istituto Tecne資料より第一生命経済研究所が作成

(図表2) イタリア2013年総選挙の結果と世論調査の比較



注：世論調査は政党別の支持率（%）、選挙結果は獲得票率（%）

出所：各種世論調査より第一生命経済研究所が作成

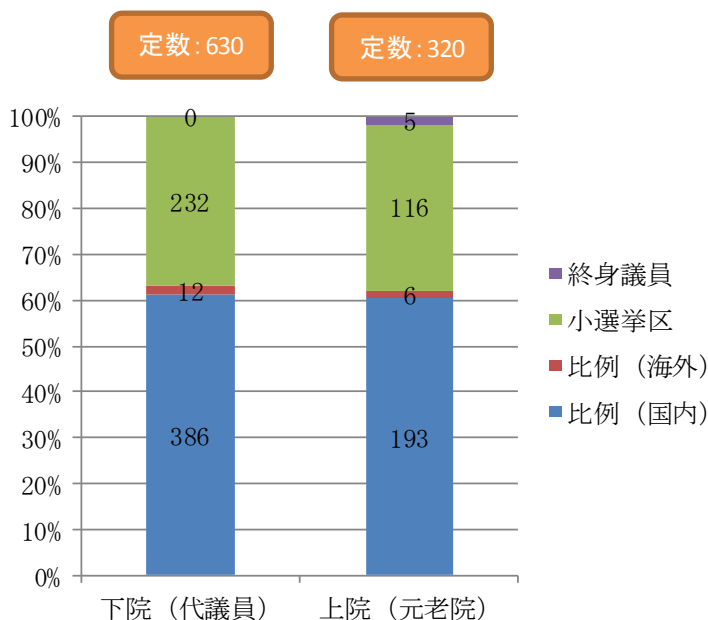
【選挙制度】

昨年11月に可決した新たな選挙制度（改正案を提案した議員の名前からRosattelum2と呼ばれる）では、

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。

上下両院ともに定数の約2/3が比例代表制、約1/3が小選挙区制に基づいて選出される（図表3）。有権者は党会派名又は候補者名のどちらかで投票し、上下院で別の党会派に投票することも可能。過去の選挙制度で採用された最多票を獲得した党会派への上乗せ議席（プレミアム議席）は廃止された。議席獲得に必要な最低獲得票率は、単独政党で3%、連立会派で10%。1%以上3%未満の政党の比例票は同一会派内で3%以上を獲得した政党に比例配分される。下院の比例票は全国の合計票で、上院の比例票は州単位の合計票で議席配分を決定する。

（図表3）イタリアの上下院の選挙制度別構成



出所：イタリア内務省資料より第一生命経済研究所が作成

【主な政党】

選挙戦を争う主な政党は以下の通り。

民主党 (PD)	現与党、中道左派、かつての政権与党・オリーブの木など幅広い左派勢力が合流、レンツィ体制に反対して最左派勢力が離党、今回の選挙戦では中道系の小政党とともに連立会派を組む
五つ星運動 (M5S)	反体制派、コメディアンとブログ運営者が2009年に結成、前回選挙で躍進、環境重視、政治刷新、市民の政治参加、インターネット投票で政策を決定、他党との連立に否定的だが最近態度を軟化
フォルツァ・イタリア (FI)	ベルルスコーニ元首相が率いる中道右派、自由の人民 (PdL) からかつての党名に変更、自ら所有するメディアを積極活用、ビジネスでの成功や政治経験をアピール、北部同盟など右派勢で連立会派
北部同盟 (LN)	かつては北部地域の独立を主張、最近は反移民や反イスラム主張を展開、全国に活動基盤を拡大しており、今回の選挙では「同盟」の党名で戦う、フランス国民戦線やオランダ自由党などと連携

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。

イタリアの同胞 (FdL)	右派ナショナリスト、ムッソリーニ支持者のネオファシスト政党・イタリア社会運動 (MSI) が源流、その後穏健化した。反移民や反イスラム主張を展開、右派会派に参加
イタリアとともに (NcI)	2013年に民主党レッタ政権の存続に協力するためベルルスコーニ元首相から袂を分かち新中道右派 (NCD)、後の人民の選択肢 (AP) のうち、今回、右派会派に再合流した勢力
人民市民リスト (CP)	上述の人民の選択肢 (AP) のうち右派に再合流しなかった勢力と、複数の中道政党の合同リスト、他の中道系の小政党とともに左派会派に参加
自由と平等 (LeU)	民主党離党者が合流して結成、元首相や元民主党党首など左派の大物政治家も多数、民主党との連立会派で選挙戦を戦うことを拒否、左派票の分裂を招く

【主な政党の選挙公約】

与党・民主党は現行政策の継続を基本路線に、子育て世代への支援拡充や難民危機対応の強化などを訴える（図表4）。自由と平等はレンツィ体制下での労働市場改革と年金改革の撤回を軸に置く。五つ星運動は、政治刷新、反汚職、環境重視などの従来からの主張に加えて、低所得者向け減税や所得補償など左派寄りの政策メニューが並ぶ。右派会派は単一税率の導入が目玉政策、所得補償や難民対応の強化など総花的。五つ星運動と北部同盟は過去にユーロ離脱投票の実施を、フォルツァ・イタリアを率いるベルルスコーニ元首相はユーロとリラによる並行通貨制を主張したことがあるが、今回の選挙戦ではそうした主張を前面に出すことを控えている。各党揃ってEUの財政規律の柔軟運営を求めており、五つ星運動と北部同盟は、そうした要求が通らない場合、ユーロ離脱投票の実施も辞さない方針を示唆している。

（図表4）イタリア主要政党の選挙公約

政党	自由と平等 (LeU)	民主党 (PD)	五つ星運動 (M5S)	フォルツァ・イタリア (FI)	北部同盟 (LN)
政策軸	左派	中道左派	左派寄り	中道右派	右派
会派	レンツィ体制に反対した民主党離党者が合流して結成、民主党との連携を拒否	中道小政党とともに中道左派会派 (CSX) を結成	他党との連立を原則否定しているが、選挙後の協議に応じる姿勢に変化	他の右派政党とともに中道右派会派 (CDX)、FIは選挙後のPDとの大連立に含み、LNはFIの大連立参加を牽制	
党首	グラッツ上院議長	レンツィ元首相	ディマイオ下院副議長	ベルルスコーニ元首相	サルヴィニ欧州議会議員
税金	低所得者向け減税、地方法人税廃止	子育て世帯向け減税、法人税減税	累進税率の簡素化 (5→3段階)、低所得者向け減税、中小企業向け減税、地方法人税廃止	家計・企業向けに単一税率の導入 (FIが23%、LNが15%)、相続税・自動車登録税の廃止	
所得補償	—	現在の政策を延長し、子育て世帯に80€/月の給付金	単身世帯に780€/月、子供2人世帯に1,950€/月の最低所得補償	1,000€/月の最低所得補償	
財政規律	一部の公共投資を財政赤字の計算から除外	一部の公共投資を財政赤字の計算から除外	重点投資拡大を目的に一時的な財政赤字拡大を許容	一部の公共投資を財政赤字の計算から除外	
歳出	公的部門の雇用拡大	GDP比3%未満の財政赤字、向こう10年間でGDP比30pptの公的債務削減	最低所得補償、中小企業向けの政策金融創設、義務教育の無償化、再生エネルギー推進	最低所得補償、インフラ投資拡大	
年金	年金支給開始年齢を平均余命と切り離し	年金受給開始年齢の柔軟化	2011年フォルネロ改革の見直し、最低受給額を単身者で780€/月、夫婦で1,170€/月に引き上げ	最低受給額を1,000€/月に引き上げ、LNは2011年フォルネロ改革の撤回を要求	
労働	2014・15年労働市場改革の撤回、正規雇用の促進、公的部門の雇用拡大	法定最低賃金の導入、雇主の社会保障負担の軽減、積極的労働市場政策の推進	技術革新支援による若年失業の減少、自国産業保護による雇用創出	積極的労働市場政策の推進、補助労働に対するバウチャー制度の復活	
移民・難民	受け入れ賛成、移民二世への市民権付与	北アフリカ諸国との協力強化、受け入れ分担の平等化、移民二世への市民権付与	受け入れ分担の見直し、国外退去手続きの迅速化	不法移民の国外退去、国境管理の強化、人道的な保護の廃止、受け入れ分担の見直し	
欧州	親EU、財政規律の見直し、債務共有化の推進、大型FTAに反対	親EU、財政規律の見直し	EU懐疑派、ユーロ離脱投票の方針は撤回 (EU改革が不調なら実施の可能性も示唆)、EUの抜本改革を要求	原則親EUだがユーロとリラの並行通貨制を主張したことも	EU懐疑派、場合によってはユーロ離脱投票も、EU条約の見直しやEU予算負担の軽減を求める

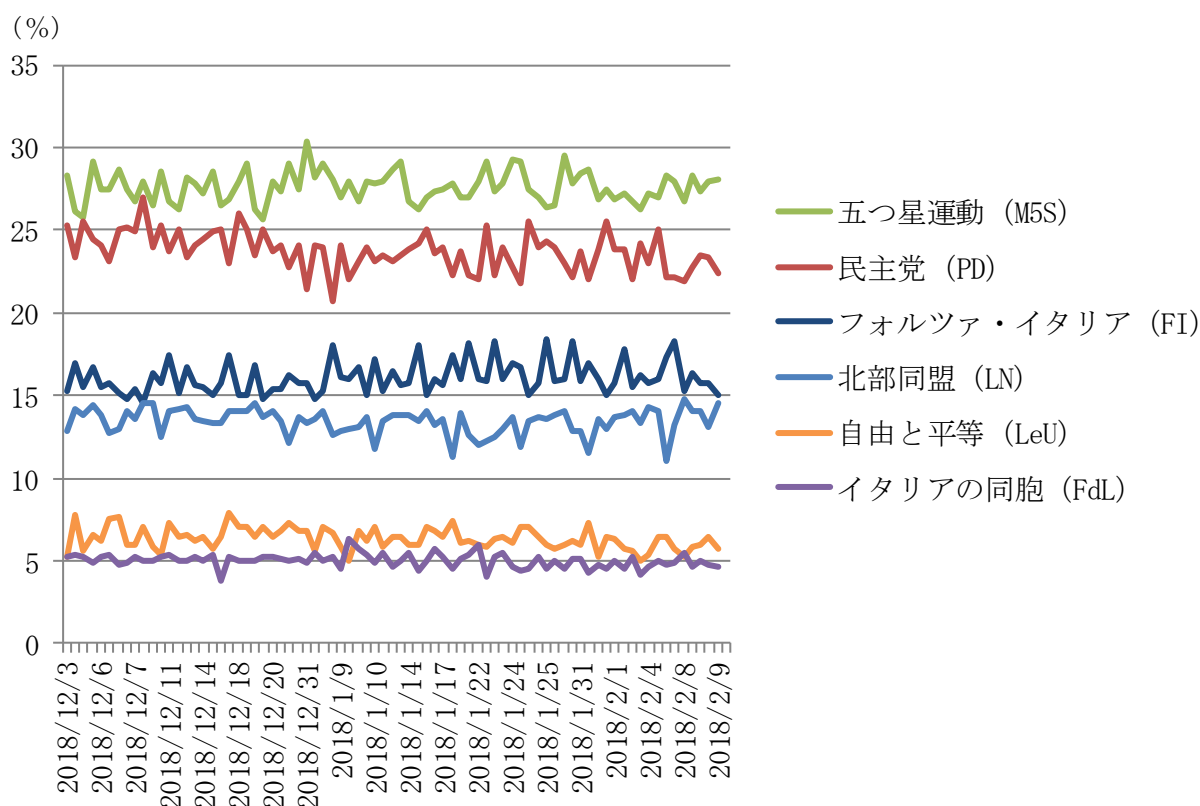
出所：各種報道より第一生命経済研究所が作成

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。

【最近の世論調査】

単独政党としては反体制派の五つ星運動が28%前後の支持率でリード、それを与党・民主党が23%前後で追う展開（図表5）。連立会派を組む右派勢では、フォルツァ・イタリアが16%前後、北部同盟が13%前後、イタリアの同胞が5%前後。民主党からの離党者が結成した自由と平等は6%前後。会派別では、右派が37%前後で五つ星運動を上回る。左派は27%前後にとどまり、自由と平等を合わせても右派に届かない。分裂選挙となる左派は票が割れるため、小選挙区は一般に右派に有利と見られている。小選挙区比例代表並立制で行なわれた1994・1996・2001年の選挙では、右派・左派ともに分裂選挙となった場合に小選挙区票が伸び悩んだ（図表6）。世論調査会社の予想獲得議席でも、右派が多くの小選挙区を制すると見られている（図表7）。

（図表5） イタリアの政党別支持率



出所：各種世論調査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。

(図表 6) 小選挙区比例代表並立制で行なわれた過去のイタリア総選挙の主要会派別結果

【2001年下院選挙】

	比例票の獲得割合 (%) (a)	小選挙区の議席獲得割合 (%) (b)	小選挙区での優位度 (b) / (a)
右派会派	49.6	59.4	1.20
フォルツァ・イタリア (FI)	29.4	27.8	0.94
北部同盟 (LN)	3.9	6.3	1.60
左派会派	35.7	40.4	1.13
共産党系	5.0	0.0	0.00
その他	9.7	0.2	0.02

【1996年下院選挙】

	比例票の獲得割合 (%) (a)	小選挙区の議席獲得割合 (%) (b)	小選挙区での優位度 (b) / (a)
右派会派	42.1	35.6	0.85
フォルツァ・イタリア (FI)	20.6	18.1	0.88
北部同盟 (LN)	10.1	8.2	0.82
左派会派	34.7	52.0	1.50
共産党系	8.6	3.2	0.37
その他	4.6	1.1	0.23

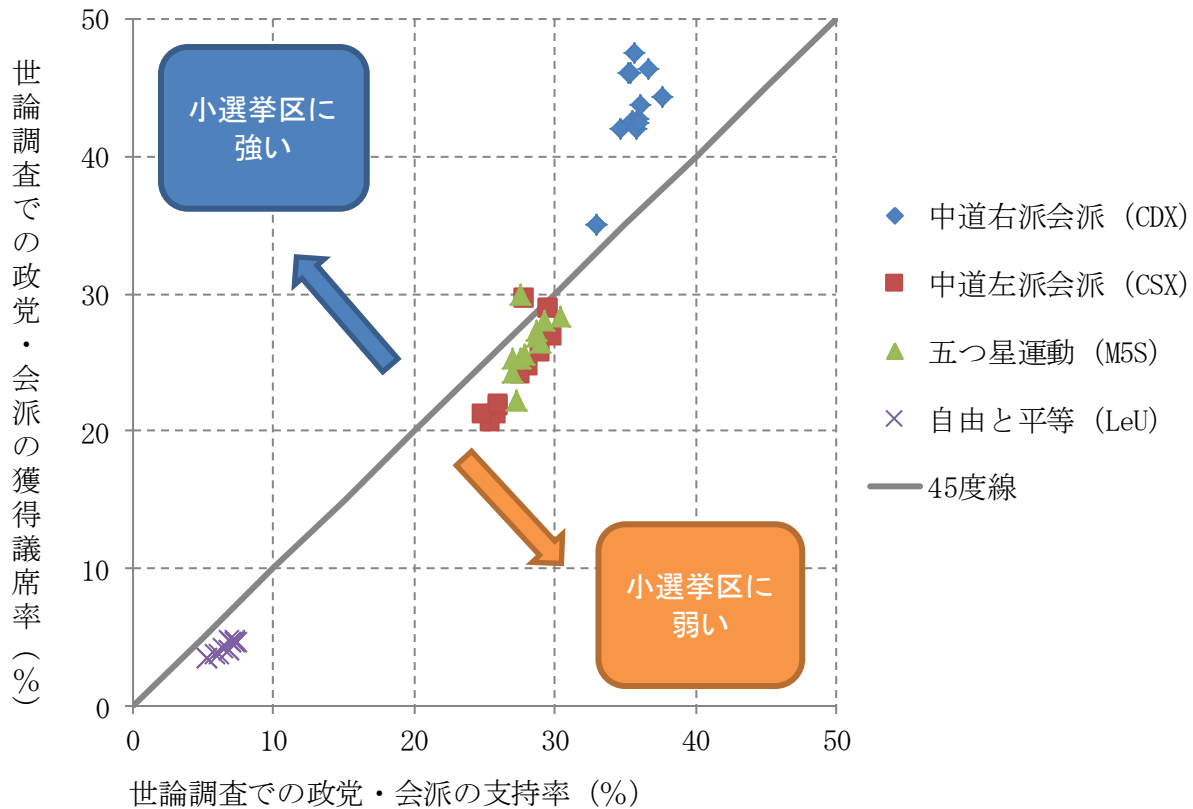
【1994年下院選挙】

	比例票の獲得割合 (%) (a)	小選挙区の議席獲得割合 (%) (b)	小選挙区での優位度 (b) / (a)
右派会派	46.4	63.6	1.37
フォルツァ・イタリア (FI)	21.0	21.5	1.02
北部同盟 (LN)	8.4	22.5	2.69
左派会派	34.3	34.5	1.01
別の左派会派	15.8	0.8	0.05
その他	3.6	1.1	0.30

注：緑は小選挙区の獲得議席率が上回った党・会派、オレンジは下回った党・会派

出所：イタリア政府資料より第一生命経済研究所が作成

(図表7) イタリア下院選挙の世論調査に基づく小選挙区に強い弱い政党・会派



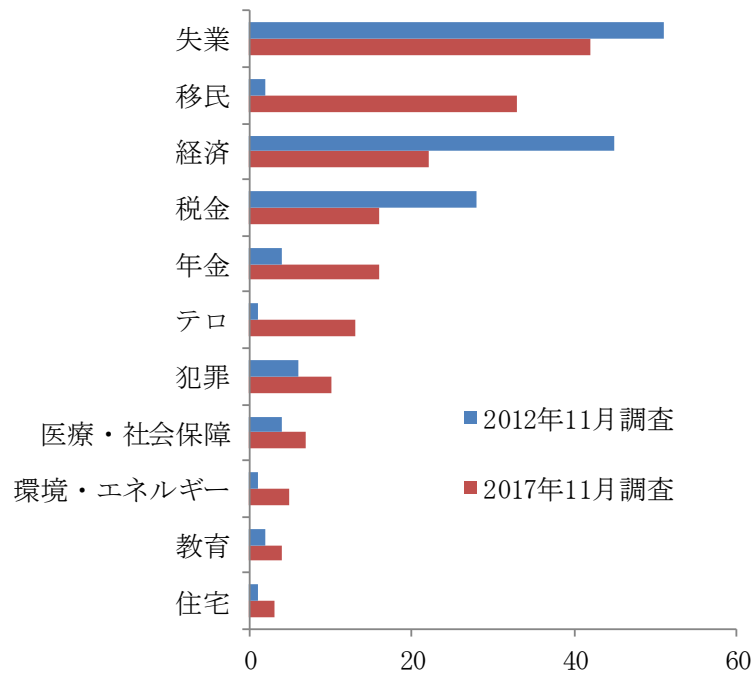
出所：各種世論調査より第一生命経済研究所が作成

【選挙戦の争点】

「失業」「経済」「税金」が引き続きイタリア国民の関心事として上位に並んでいるが、2013年の前回選挙前と比べて関心はやや低下（図表8）。このところの景気回復や雇用情勢の改善が影響している模様。その一方で、「移民」「年金」「テロ」「犯罪」などに対する関心が高まっている。別の調査では、今回の選挙で国民の期待が大きい政策分野として、「減税」「雇用」「所得補償」「年金改革の撤回」などが挙げられる（図表9）。各政党会派がどの政策分野での期待が大きいかを尋ねた別の調査では、五つ星運動に対しては所得支援に期待する声が多く、右派は治安、移民・難民、経済・成長など伝統的に強い分野に加えて、所得支援や税金など左派寄りの政策にも期待する声が多い（図表10）。移民・難民問題で強硬姿勢が目立つ北部同盟やイタリアの同胞、経済分野での実績と減税措置を訴えるフォルツァ・イタリアが補完的に国民の関心領域をカバーしていることが分かる。

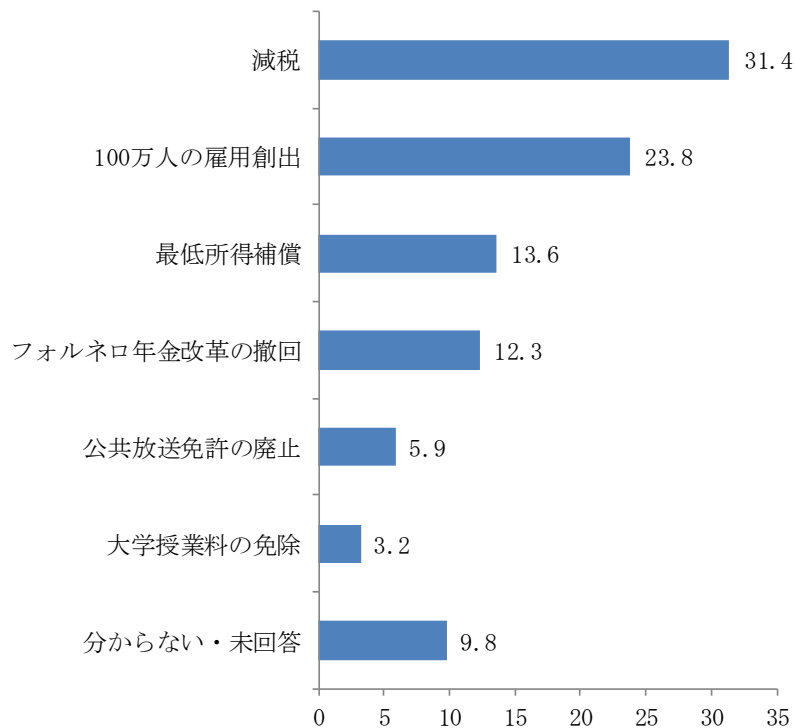
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

(図表 8) イタリアが直面する最も重要な2つの問題 (%)



出所：欧州委員会資料より第一生命経済研究所が作成

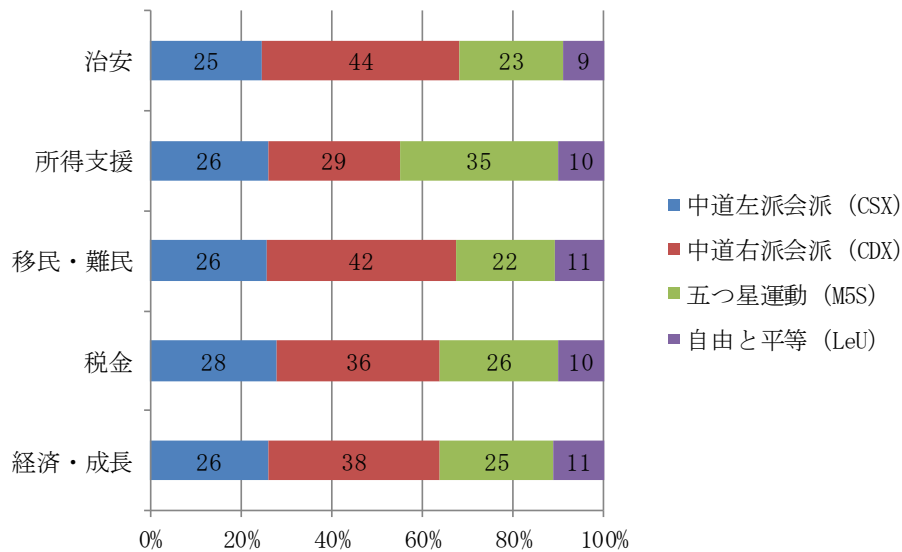
(図表 9) あなたは次のうちのどの選挙公約を実現して欲しい？



出所：Index Research (1/16-17) 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。

(図表10) 次の各問題についてどの政党が最も信頼できるか？



出所：Ixe調査（1/17-19）より第一生命経済研究所が作成

【各党支持者のプロフィール】

民主党と自由と平等は高齢者の支持が多い（図表11）。フォルツァ・イタリア（高齢者）、北部同盟（若年層、現役世代）、イタリアの同胞（中高齢者）の支持層は補完関係にある。五つ星運動は現役世代の支持が多い。地域別には、五つ星運動が南部、民主党が中部、右派が北部で支持されている（図表12）。

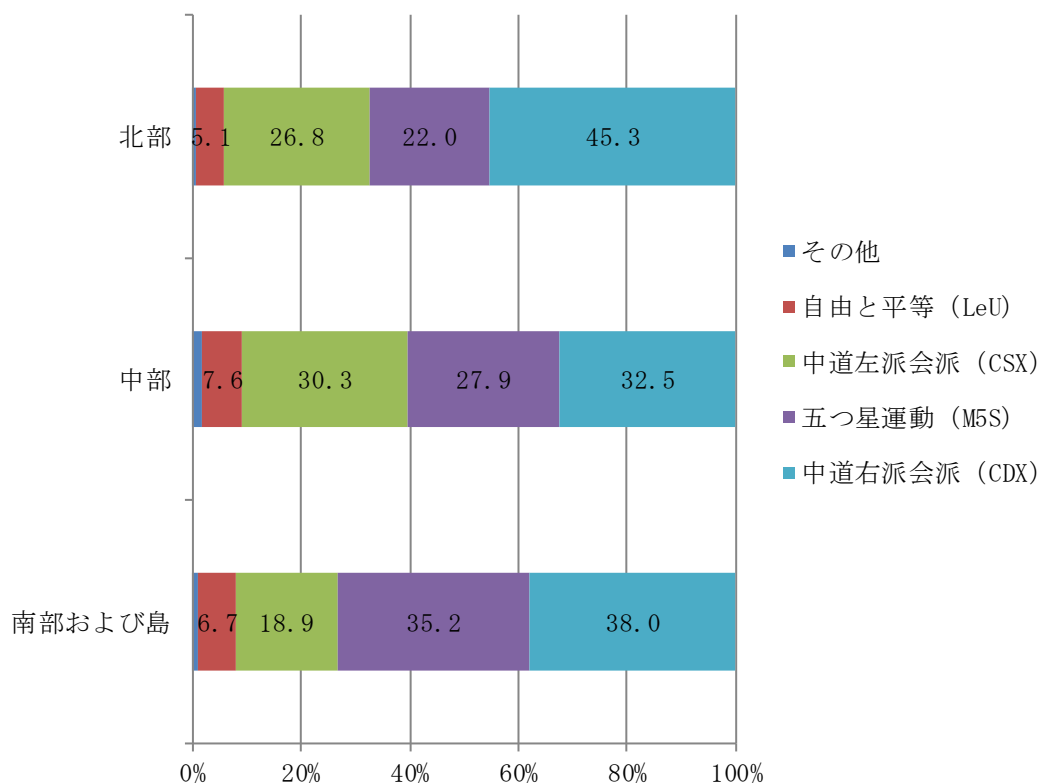
(図表11) イタリア各党支持者のプロフィール

	自由と平等 (LeU)	民主党 (PD)	その他中道左派	フォルツァ・イタリア (FI)	北部同盟 (LN)	イタリアの同胞 (FdL)	その他中道右派	五つ星運動 (M5S)	その他政党
全体	6.1	22.7	4.0	16.9	13.7	4.6	1.1	29.3	1.6
男性	6.3	21.9	4.0	14.2	13.4	4.8	1.0	32.5	2.0
女性	5.9	23.7	4.0	19.9	14.0	4.4	1.2	25.6	1.3
18-24歳	8.0	22.4	6.5	12.3	17.0	2.6	0.8	28.1	2.3
25-34歳	6.0	18.9	6.0	14.9	14.3	4.0	1.4	32.9	1.7
35-44歳	4.0	15.0	4.0	18.6	16.1	3.5	0.7	36.5	1.6
45-54歳	5.4	17.6	4.2	16.1	15.9	5.7	1.2	32.3	1.5
55-64歳	7.1	22.8	2.8	16.2	14.0	5.1	1.2	28.8	1.9
65歳以上	7.2	36.1	2.7	19.5	8.2	5.0	0.9	18.9	1.6
経営者・専門職・管理職	8.2	20.2	7.8	15.2	12.0	5.8	1.2	28.2	1.4
自営業者	3.9	18.9	4.7	16.2	15.7	5.0	2.1	32.0	1.4
従業員・教員	7.4	21.8	4.4	11.7	14.6	3.9	1.2	33.0	2.0
単純労働	3.0	13.6	3.8	14.1	19.6	3.2	0.9	40.5	1.2
失業者	5.7	18.2	5.5	21.6	12.8	2.9	1.1	29.8	2.4
学生	10.0	25.1	4.7	10.0	13.2	4.5	0.7	28.2	3.5
主婦	3.3	19.9	2.4	23.2	15.3	6.7	0.7	27.6	1.0
年金受給者	7.5	33.0	2.3	19.3	9.3	5.0	1.1	20.8	1.6

注：ハイライトは全体よりも支持率が上回っている

出所：Ipsos調査（1/23-24）より第一生命経済研究所が作成

(図表12) 地域別の主要政党・会派の支持率



出所：Tecne調査（1/12-15）より第一生命経済研究所が作成

【選挙結果に影響しそうな出来事】

1月末にイタリア人女性の殺害事件が発生。逮捕されたのは、難民認定が却下された後もイタリアに留まっていた外国人。その直後に、過去に北部同盟から出馬経験のあるネオナチ主義者が難民を襲撃する事件が発生。各党は舌戦を繰り広げ、メディアも連日取り上げている。投票直前の難民絡みの事件発生で、イタリア国民の間に難民問題や治安対策への関心が呼び起こされ、右派勢の追い風になるとの見方がある。

次期首相候補と党首にディ・マイオ下院副議長を選出して以来、五つ星運動の創設者で党の顔でもあるグリッロ氏がメディアで取り上げられる機会が減っている。同氏は最近自身のホームページを党の共同創設者（2016年に他界し現在はその息子が後を継いでいる）が管理・運営していたサイトから移管。党運営から距離を置き始めているとの観測も浮上している。グリッロ氏の鬼気迫る演説で支持を上積みする戦略は期待できない。また、五つ星運動は議員活動費の半分を自主的に返上し、中小企業対策資金としてプールしている。最近、所属議員の一部がこうした党の方針に従わず、議員活動費の自主返上をしていなかったことが発覚。プールされている筈の資金が足りないことがメディアで報じられている。既存政党の汚職体質を批判し、クリーンな政治を訴えてきた同党にとって選挙戦終盤で打撃となる可能性がある。

2013年に民主党レッタ政権の存続に協力するためベルルスコーニ元首相から袂を分かつた新中道右派（NCD）＜後の人民の選択肢（AP）＞が分裂し、今回の選挙戦では一部（イタリアとともに）が右派会派に再合流。現在、同党の支持率は最低議席獲得に必要な3%に僅かに届かないが、連立会派内で獲得票を配分可能な1%を上回る。右派の議席上積みで地味に貢献しそうだ。他方、1月に入ってフォルツァ・イタリアを率いるベルルスコーニ元首相が体調を崩し、幾つかのテレビ番組の出演をキャンセル。81歳の高齢

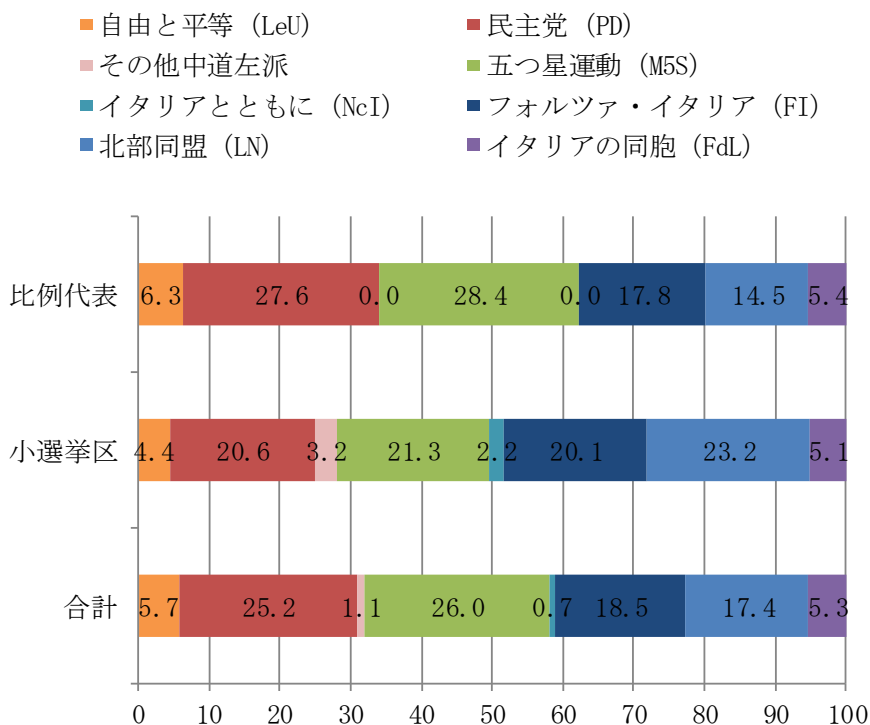
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

なうえ、2016年に心臓手術を受けた経緯もあり、健康不安説が広がるようだと右派に逆風となる。ただ、その後は精力的な選挙活動を展開しており、健康不安の続報はない。

【予想獲得議席】

各党の会派構成が固まった昨年12月以降の世論調査の平均と、過去の比例代表・小選挙区併用制での各党のパフォーマンスを基に筆者が予想する党会派別の獲得議席は、右派が約42%、左派と五つ星運動がともに約26%、自由と平等が約6%（図表13）。何れの勢力も政権発足に必要な過半数には届かない。右派が支持率をさらに数%ポイント上積みするか、筆者の予想以上に右派が小選挙区で圧倒的な勝利を収める場合には、右派が過半数獲得に近づく。左派に自由と平等が加わっても、過半数に届く可能性は低い。これ以外に政権発足が可能な連立の組み合わせは、①五つ星運動、北部同盟、イタリアの同胞の反体制派3党による連立、②五つ星運動と民主党の二大政党による連立、③民主党とフォルツァ・イタリアを軸に中道系政党が総結集する連立が考えられる（図表14）。五つ星運動と右派2党の政策やイデオロギーは大きく異なり、反体制派連立の実現可能性は低い。同様に五つ星運動と民主党との連立も実現可能性は低い。ただ、従来、五つ星運動は他党との連立を否定してきたが、最近では選挙後の協力の可能性を排除していない。他に政権発足が可能な組み合わせがない場合、五つ星運動も交えた連立の可能性が模索されよう。中道系政党間の挙国一致政権は現時点で最も可能性が高いが、反体制派勢力の協力なしに過半数の議席を獲得できるかは際どいところだ。なお、イタリアでは選挙後の連立組み換えや他党への合流などが頻繁に起こることに注意したい。

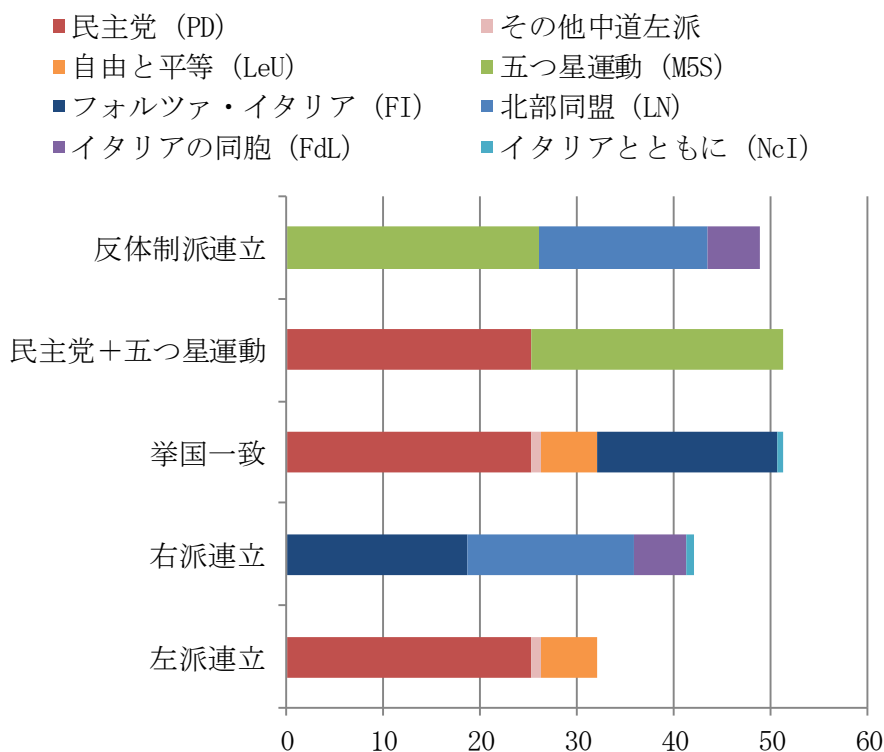
(図表13) イタリアの予想獲得議席割合 (%)



注：最近の世論調査と過去の類似制度による選挙結果に基づく推定
出所：各種世論調査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。

(図表14) 連立組み合わせに応じた予想獲得議席割合 (%)



注：最近の世論調査と過去の類似制度による選挙結果に基づく推定
出所：各種世論調査より第一生命経済研究所が作成

【政権発足に向けた動き】

投開票から20日以内、つまり3月24日までに新議会が召集される。正式な組閣要請は新議会の召集後に行なわれるが、次期政権発足に向けた水面下の話し合いは投票結果が判明した直後に開始されよう。首相の任命権限を持つのはマッタレラ大統領（民主党出身）で、大統領は首相の提案に基づき閣僚を任命する。首相に指名するのは、直前の選挙で第1党となった党会派の候補とは限らず、主要各党党首と協議の末、安定政権を樹立可能な党会派に組閣を要請するのが通例。政権発足には組閣から10日以内に上下両院の信任を得なければならない。両院の絶対過半数が必要ではなく、投票棄権によって非多数派政権を発足することも制度上は可能。政権が発足できない場合の再選挙規定はなく、第二次大戦後の共和制下で再選挙が行なわれたこともない。政党間の連立協議が不調に終わった場合、1990年代のチャンピ（イタリア中銀総裁）政権やディーニ（IMF理事、イタリア中銀副総裁）政権、欧州債務危機時のモンティ（経済学者、欧州委員会委員）政権など、幅広い政治勢力の賛同が得られる非政治家（テクノクラート）を首班に挙国一致内閣を発足することがある。

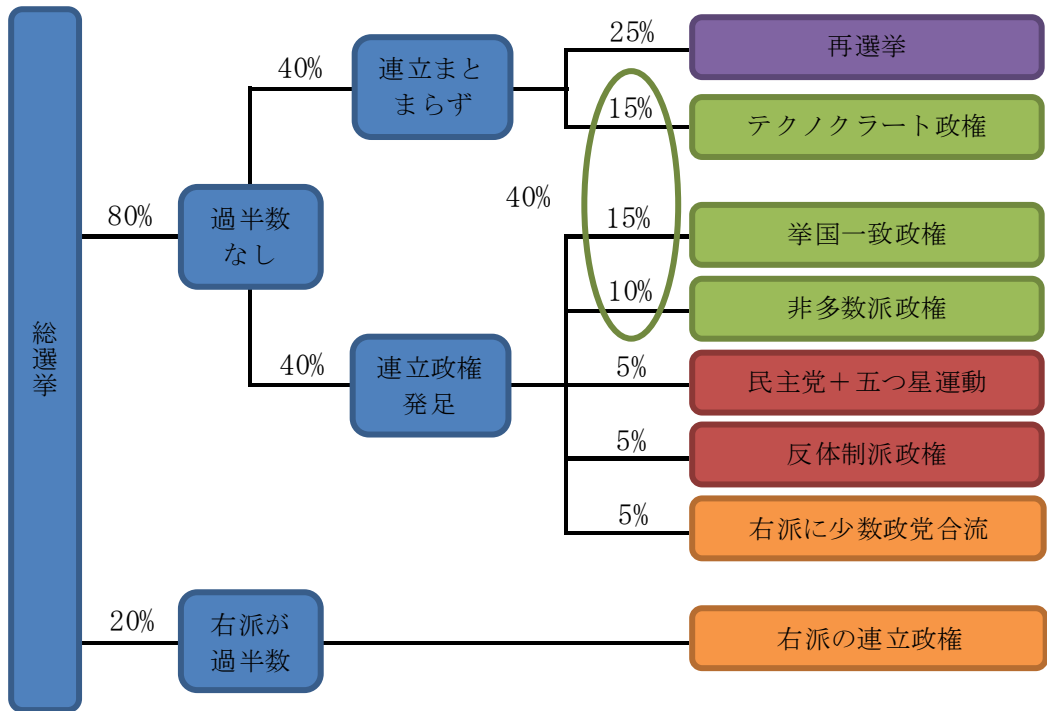
【選挙後のシナリオ】

右派が過半数を獲得するには最終盤でさらに支持を上積みするか、小選挙区で圧勝する以外になく、何れの党会派も過半数に届かない可能性が高い。その場合、連立協議が始まるが、前述の通り、反体制派の

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。

3党連立や五つ星運動と民主党の大連立へのハードルは高い。再選挙の前例がないうえ、選挙制度が変わらない限り、選挙結果も大きく変わりそうにない。主要政党間で首相候補を一本化できるか、テクノクラートを首班に据えるかは別として、何らかの挙国一致政権が誕生する可能性が高い（図表15）。

(図表15) イタリア総選挙後に想定されるシナリオ



注：表中の％は主観確率、シナリオの色分けは以下の通り

紫：再選挙、緑：挙国一致の類型、赤：五つ星運動政権入り、橙：右派政権

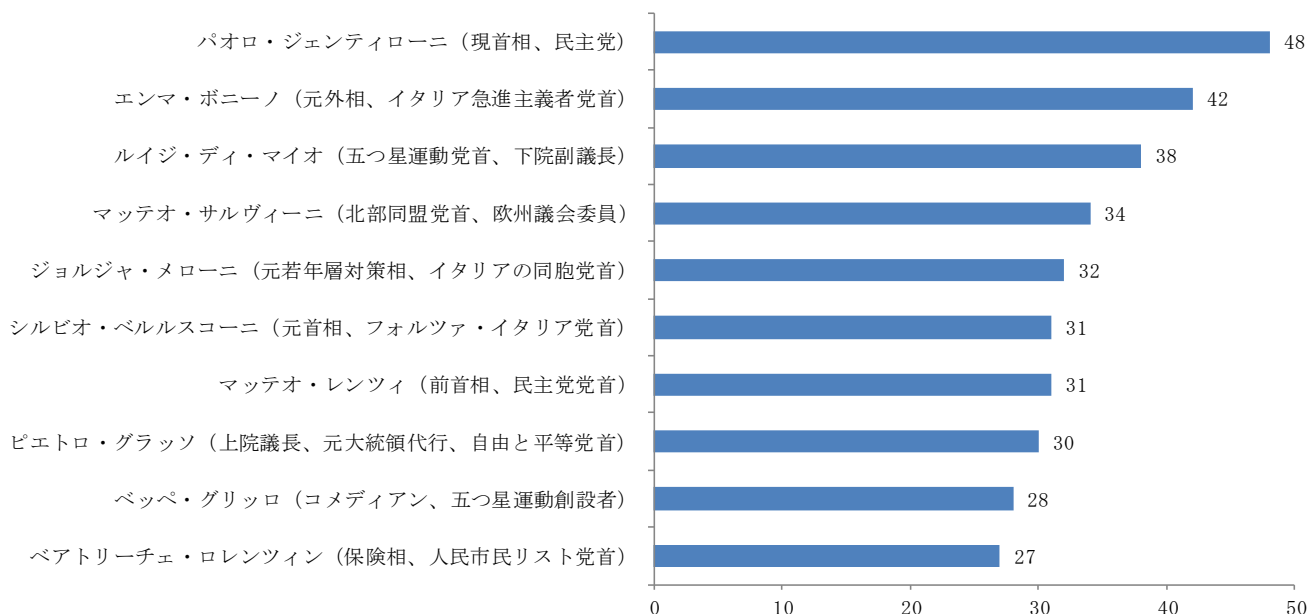
出所：第一生命経済研究所が作成

【次期首相候補】

挙国一致内閣の場合、ジェンティローニ首相が続投する可能性が高い。同氏は当初、レンツィ前首相が再登板するまでのリリーフ役と見られていたが、その堅実な手腕が一定の評価を得ている（図表16）。党内外からの反発でレンツィ前首相の再登板は難しそうだ。右派が過半数を確保する場合、会派内で最多票を獲得した政党が首相を輩出する約束が交わされている。フォルツァ・イタリアがややリードする世論調査が多いが、同党を率いるベルルスコーニ元首相は公職追放の身で首相就任は難しい。結党以来の腹心で、欧州議会議長を務めるタヤーニ氏の名前が上がる。小選挙区に強い北部同盟が逆転する場合、反移民などで強硬主張が目立つサルヴィーニ党首が首相の座を射止める。五つ星運動が他党の協力を得て政権発足に漕ぎ着ける場合、ディ・マイオ下院副議長が同国史上最年少の31歳で首相に就任する。同党の顔であるグリッロ氏は過去の交通犯罪歴で選挙に出馬しないうえ、最近では党運営からやや距離を置き始めている。

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。

(図表16) 主な政治家に対して10段階で6以上評価すると回答した割合 (%)



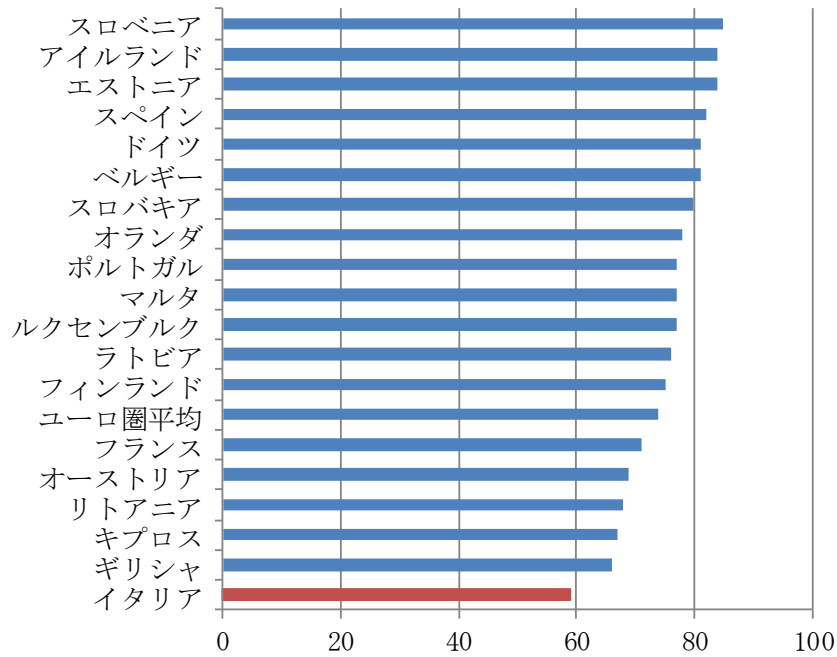
出所：Demos&Pi調査 (1/22-25) より第一生命経済研究所が作成

【ユーロ離脱投票】

万が一、五つ星運動や北部同盟が政権の中枢を担う場合、ユーロ離脱の是非を問う国民投票を実施するとの不安がある。両党は選挙戦の勝利と政権発足に向けた他党との連携を優先し、ユーロ離脱投票の主張を封印してきたが、イタリア国民の間では今も単一通貨ユーロに対する懐疑心が根強い(図表17・18)。ただ、イタリアが実際にユーロ離脱まで突き進むまでには幾重ものハードルが存在する。そもそも、反体制勢力が政権を奪取することは容易でない。しかも、イタリアの国民投票制度(憲法75条)は国際条約を対象外としており、ユーロ離脱を争点に法的拘束力のある国民投票を実施することが制度上難しい。国民投票制度を変更するには憲法改正が必要で、上下両院の2/3以上の賛成が得られない限り、憲法改正の国民投票が必要になる(憲法138条)。なお、特別立法に基づく諮問的な国民投票を実施することは可能とみられ、ユーロ離脱投票への道が完全に閉ざされている訳ではない。次に、実際に投票したところで、ユーロ離脱の賛成票が過半数に届くかは疑わしい(図表19)。さらに、イタリアの反体制派勢力が主張するのは、英国のようなEU離脱投票ではなく、ユーロ離脱投票だ。ギリシャ危機時に話題になったが、そもそもEUに留まりながらユーロ圏を離脱することが法的に可能かどうかの結論は出ていない。

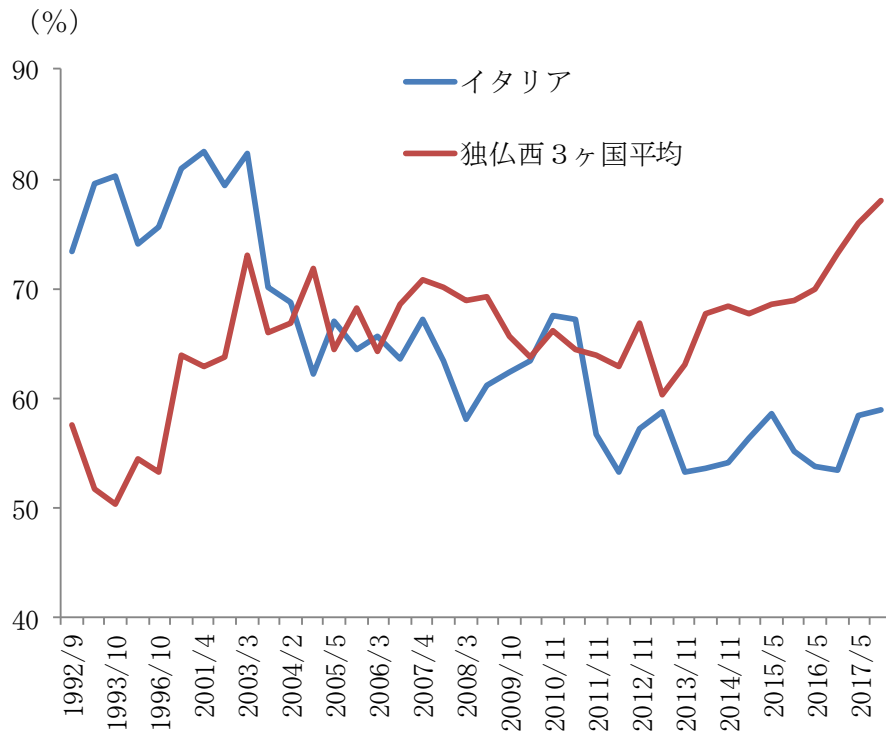
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

(図表17) 「単一通貨ユーロを支持する」との回答割合 (%)
(ユーロバロメーター2017年11月調査)



出所：欧州委員会資料より第一生命経済研究所が作成

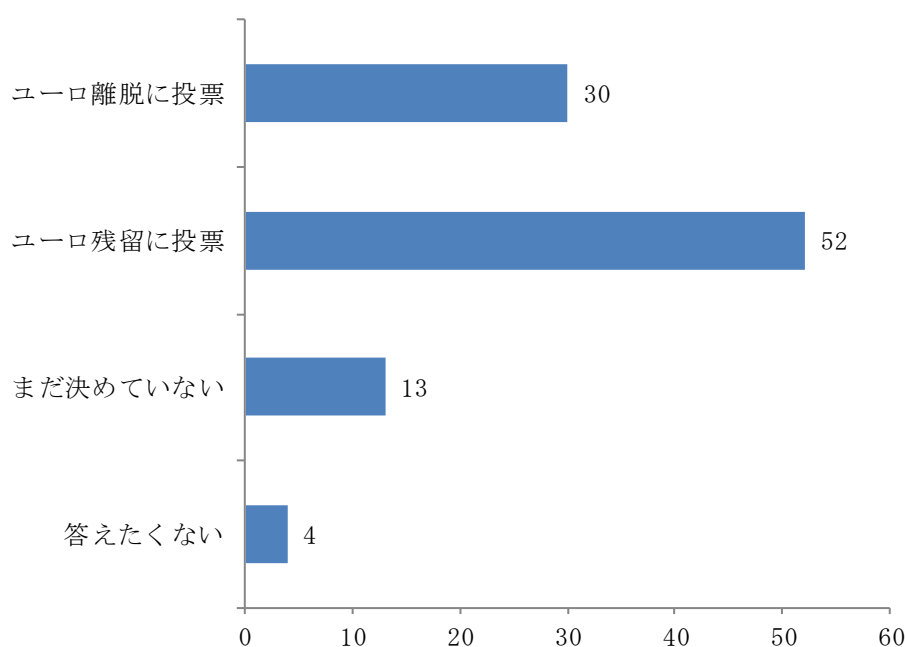
(図表18) 「単一通貨ユーロを支持する」との回答割合



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。

(図表19) ユーロ残留・離脱を問う国民投票を実施したら？

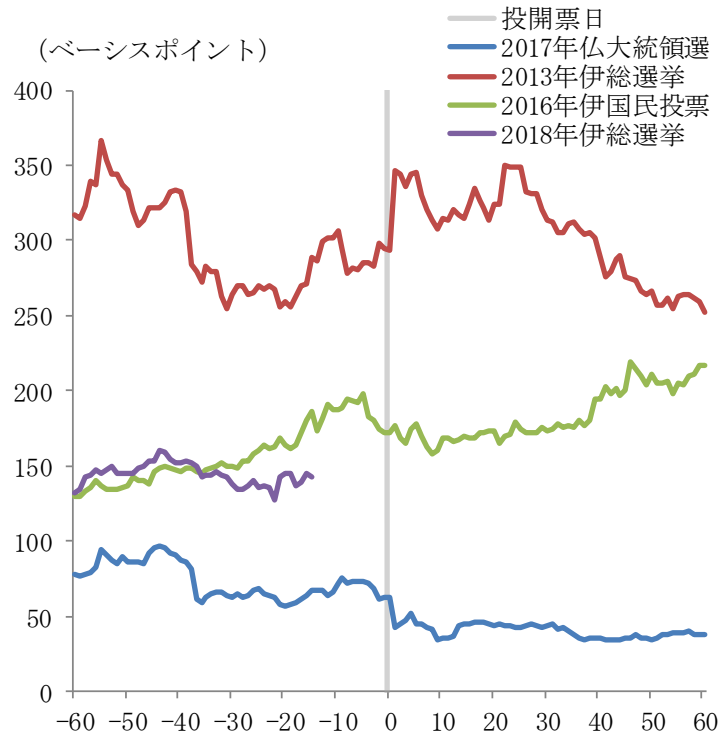


出所：Ixe調査（1/25-28）より第一生命経済研究所が作成

【金融市場の反応】

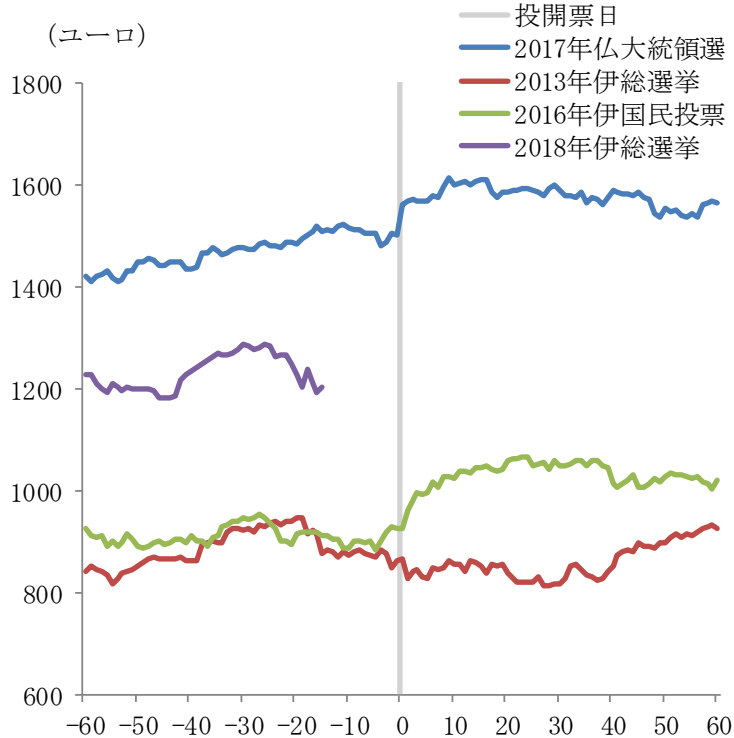
昨年のフランス大統領選・初回投票前と比べて、イタリア総選挙に対する金融市場の反応は今のところ限定的だ（図表20・21・22・23）。極右勢力による政権奪取の可能性もあったフランス大統領選は、EUの存亡やユーロ圏の解体リスクが意識されたのに対し、反体制派の政権奪取やユーロ離脱投票の実現可能性が低いイタリア総選挙は、イタリア固有のリスクが意識されるものに過ぎない。反体制派が政権奪取に失敗したとしても、次期政権の議会基盤は極めて脆弱で、構造改革や財政再建の停滞が予想される。そうしたイタリア固有のリスクは、国債スプレッドの拡大という形で現れている（図表24）。金融市場に動揺が広がるリスクシナリオとして考えられるのは、①五つ星運動や北部同盟が世論調査が示唆する以上の議席を獲得し、反体制派勢力を排除した政権発足が困難な場合と、②右派会派が過半数を確保するとともに、北部同盟が右派第1党として首相を輩出する場合であろう。万が一、同日に判明予定のドイツ社会民主党（SPD）の党员投票で大連立への参加が否決された場合には、ドイツの政局不透明感と相俟って、金融市場での不安がさらに増幅されよう。また、3月8日にECB理事会を控え、金融市場で早期の緩和終了観測が浮上しているようだと、政治リスクが一段と表面化しやすくなっていることが予想される。

(図表20) 過去の投票前後の対ドイツ国債スプレッドの推移



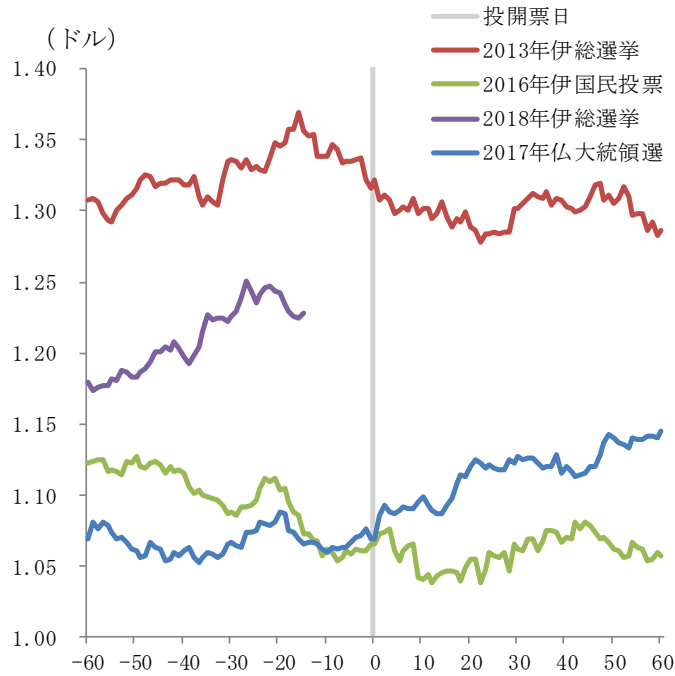
注：仏大統領選は仏独スプレッド、残りは伊独スプレッド
 出所：Thomson Reutersより第一生命経済研究所が作成

(図表21) 過去の投票前後の株式指数の推移



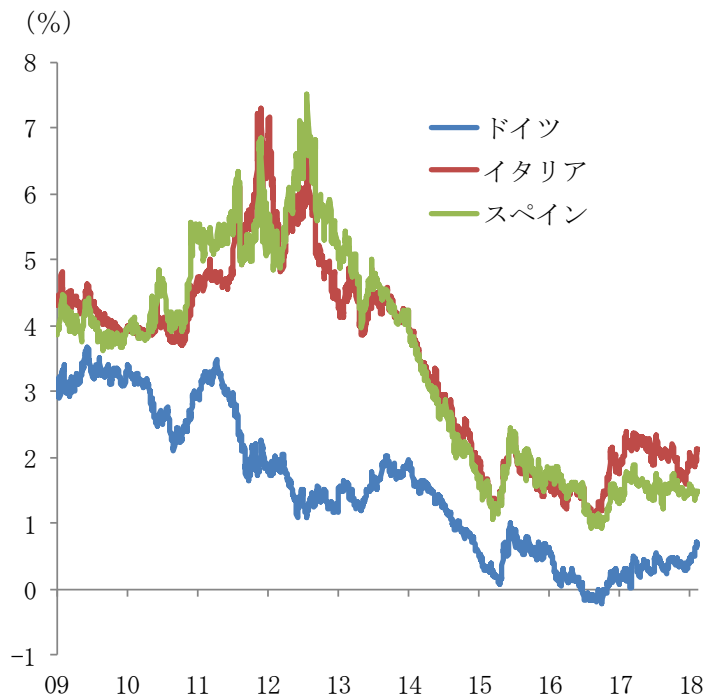
注：仏大統領選はMSCI France、残りはMSCI Italy
 出所：Thomson Reutersより第一生命経済研究所が作成

(図表22) 過去の投票前後のユーロドル相場



出所：Thomson Reutersより第一生命経済研究所が作成

(図表23) 欧州主要国の10年物国債利回りの推移



出所：Thomson Reutersより第一生命経済研究所が作成

以上