

経済マンスリー

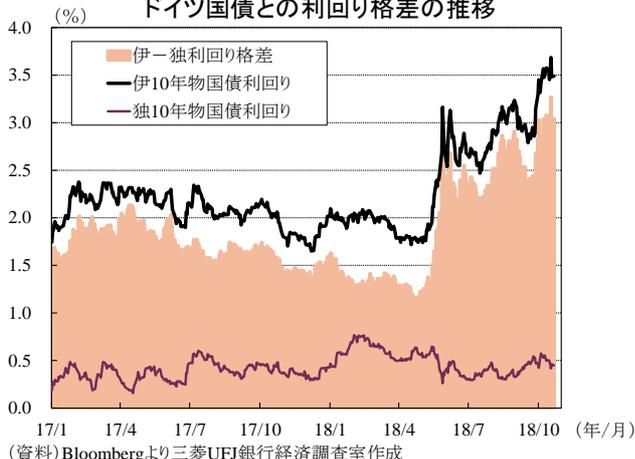
[欧州]

警戒感が強まるイタリアの財政政策

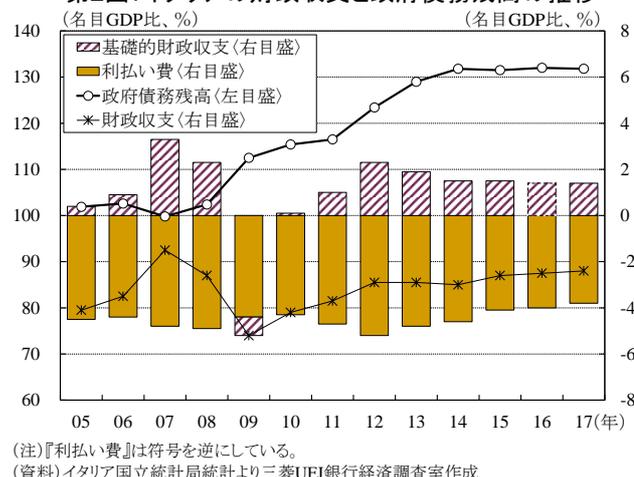
イタリアでは 6 月に拡張的な財政政策を掲げる連立政権が発足して以降、財政不安が熾り続けてきたが、同国政府は 10 月 15 日、注目される 2019 年予算案を欧州委員会（EC）へ提出した。予算案では来年の財政赤字を GDP 比 2.4%としているが、これは欧州連合（EU）の財政基準（同 3%以下）を満たすものの、最低所得保障制度の導入や付加価値税引き上げの撤回等が盛り込まれ、前政権下の財政再建計画から大きく後退する内容となっている。EU の財政規則では、EC は各国の翌年度予算案に「重大な規律違反」（＝赤字削減努力が不十分等）があると判断した場合、予算案提出から 2 週間以内に当該国政府に修正要請をすることとされており、そこから更に 3 週間以内に政府は修正案を提出するというプロセスが踏まれる。この点、EC は早速 18 日にもイタリア政府に対し、歳出拡大や政府債務残高削減努力の欠如等を指摘、予算案が財政規律から大幅に逸脱しているとの見解を表明しており、今後、EC の正式修正要請やそれを巡るイタリアの反応が焦点となる。

こうしたイタリアの財政問題に対し金融市場では警戒感が強まっている。現政権発足以降、同国の 10 年物国債利回りは高止まりしていたが、足元では急上昇し（第 1 図）、2014 年 2 月以来の高水準にある。イタリアでは、巨額の政府債務残高を背景に利払い負担が既に大きい（第 2 図）。予算案を巡るイタリア政府と EU の対立の深まりを受けて国債利回りがさらに上昇することになれば、利払い負担増加と財政悪化の悪循環に陥る懸念がある。加えて、イタリアのユーロ圏離脱観測が再浮上する可能性にも留意する必要がある。かつて五つ星と同盟はユーロ離脱に言及し、総選挙前には取り下げたものの、金融市場ではイタリアのユーロ離脱懸念が完全には払拭されておらず、10 月初めには同盟の幹部がユーロ離脱の可能性を示唆する発言をしたことを受けて同国国債利回りの上昇につながる場面もみられた。ユーロ離脱は現実性が高いとは言えないが、それを材料にして金融市場が更に大きく動揺するリスクにも目配りする必要がある。

第1図：イタリアの10年物国債利回りとドイツ国債との利回り格差の推移



第2図：イタリアの財政収支と政府債務残高の推移



照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 篠原 令子 reiko_shinohara@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。