

2016年10月17日、パリ

### 先進諸国で政治的リスク高まる：欧州主要国の頭上に「ダモクレスの剣」

- コファス、西欧諸国に関する政治的リスク指標を創設。
- この1年、欧州では政治リスクが増大。ドイツ、フランス、イタリア、スペイン、イギリスでは平均13ポイント上昇。
- 今後さらにイギリスにおける国民投票と同程度の政治的ショックが生じれば、欧州の経済成長にマイナス0.5ポイント前後の影響。
- ドナルド・トランプ氏が米国大統領選挙で勝利を収めれば、政治的不確実性が欧州経済に与える影響はさらに大きくなる可能性も。

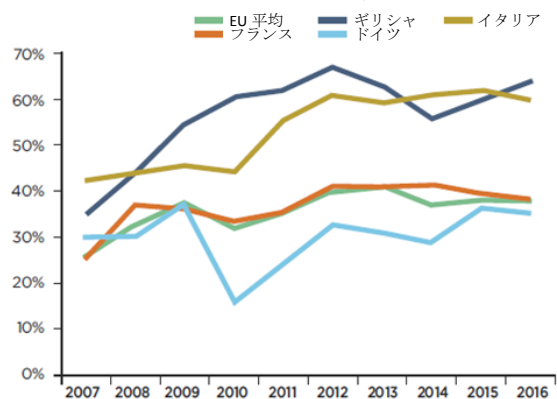
### 今後数ヶ月間の欧州における重要な政治的テーマ

経済危機の時期には自然に政治的不確実性が高まるものであり、カントリーリスクの評価においては、この側面が重要である。欧州では2011年以来、政治的リスクが増大する明らかな兆候が見られる。有権者の不満を拡大させている要因としては、失業、格差、深刻な金融危機の余波などがある。これによって現政権が不安定になり、より保守的なナショナリズム政党の台頭につながっている。政治的リスクの水準は2016年6月、欧州連合離脱という結果となったイギリスの国民投票の後、1ノッチ上昇した。2016年12月から2017年10月にかけての欧州の政治日程を見ると、イタリアの国民投票、スペインの総選挙（この1年で3回目）、フランスの大統領選挙、ドイツの総選挙と、重要なイベントが目白押しである。

### 欧州経済の新たな政治的リスク指標

こうした環境のもとでは、上昇した政治的リスクが経済成長、企業投資、消費者信頼感に与える影響を測定できるようにすることが肝要である。そこでコファスのエコノミストは、政治的リスクを測定するモデルの調整を行った（このモデルは、「アラブの春」のような事件を受けて、新興市場に関して作成されたものだった）。だが、西欧諸国に関する政治的リスク指標では、別の基準を用いている。基準のなかには経済に関するもの（失業率の増加、所得格差、構造的プライマリーバランスなど）もあれば、政治的・社会的なもの（欧州懐疑主義、反移民感情、政治状況の断片化、政治腐敗）もある。欧州の政治的リスク指標は、わずか10年も経たないうちに13ポイントも上昇した。ピークは2013年で、ソブリン債務危機の時期である。特に意外ではないが、現在スコアが最も高いのはギリシャで64%、これに迫るのがイタリアの60%である（それぞれ、2007年の35%、42%に比べ上昇している）。ギリシャとイタリアはスコアの上昇幅が最も大きかった国であり、その要因は、移民危機と、欧州連合が課した財政緊縮、そして欧州懐疑主義である。フランスも48%とさほど大きな差はなく（2007年から13ポイント上昇）ドイツは35%となっている。フランスとドイツのスコア上昇は前2国に比べれば急ではないが、それでもやはり、仏独両国における根底的な経済的・社会的な懸念事項が反映されている。

コファス西欧諸国政治的リスク指標



## ブレグジット型のショックやドナルド・トランプ氏の勝利が欧州の成長に打撃

経済成長と政治的リスクは相互に関連している。政治的リスクは主として二つの経路で拡散する。すなわち、市場のボラティリティ増大（経済全般における資金調達条件に悪影響を及ぼす）、そして家計・企業の信頼感低下（消費又は投資判断が先送りされる）である。とはいえ、スペインのように、2015年以來不安定な政権が続いているにもかかわらず、現状ではマイナス影響が見られないなど、例外もある。

政治的リスクの影響を測定するために、コファスでは経済政策不確実性指標（EPU – Economic Policy Uncertainty）を考慮している。

- （6月の国民投票時のイギリスの状況のように）大きな政治的ショックによりEPUが上昇した場合、コファスはそれが西欧主要国の経済成長に与える影響を次のように試算する。
  - イギリス：マイナス0.5ポイント（2017年見込みは0.9%）
  - ドイツ：マイナス0.4~0.5ポイント（2017年見込みは1.7%）
  - フランス：マイナス0.7ポイント（2017年見込みは1.3%）
  - イタリア：マイナス0.2ポイント（2017年見込みは1%）
  - スペイン：マイナス1.2ポイント（2007年見込みは2.3%）
  
- 逆説的ではあるが、ドナルド・トランプ氏が米国大統領選挙に勝利した場合、経済的なショックは米国よりも欧州連合において大きく感じられることになるかもしれない。欧州では1年後の成長率が実質的に2ポイント低下するのに対し、米国では1.5ポイントの低下になるだろう。このショックの強度には、米国経済のシステミックな役割が反映されている。



P R E S S R E L E A S E

**連絡先:**

ジョナタン・ペRez - Tel. 03 5402 6108 - [jonathan.perez@coface.com](mailto:jonathan.perez@coface.com)

**コファスとは**

取引信用保険で世界有数の企業であるコファス・グループは、国内及び輸出取引において、取引先の債務不履行のリスクからお客様を守る為のソリューションを、全世界の企業に提供しています。2015年には、4,500名のスタッフのサポートによって、コファス・グループは14億4900万ユーロの連結売上高を計上しました。100か国における直接的及び間接的なプレゼンスによって、コファスは40,000を超える企業の200か国以上にまたがる取引をカバーしています。コファスでは、企業の決済動向に関する独自の知見と、660名のアンダーライターと信用調査のエキスパートの専門知識に基づいた、160か国に及ぶカントリー・リスク評価を四半期毎に発表しています。フランスでは、コファスはフランス政府の輸出保証の管理をしています。

[www.coface.com](http://www.coface.com)

コファスSAIはユーロネクスト証券市場のA部にて上場しています。  
ISINコード：FR0010667147 /ティッカーシンボル：COFA

