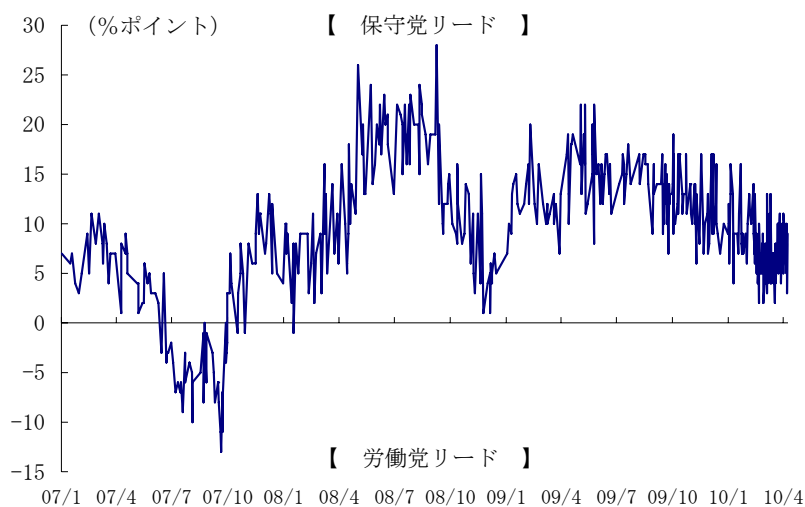


Weekly  
エコノミスト・  
レター総選挙を控えたイギリス～経済・  
雇用情勢とマニフェスト～

経済調査部門 主任研究員 伊藤さゆり  
(03)3512-1832 ito@nli-research.co.jp

1. 5月6日に実施されるイギリスの総選挙の争点は金融危機で大きなダメージを受けた経済と財政の立て直しである。
2. イギリス経済は、主要先進国で最長の6四半期にわたる連続マイナス成長をようやく脱し、雇用情勢にも薄日が射している。しかし、資産価格の下落によるバランス・シート調整の圧力だけでなく、雇用・所得面からも個人消費の力強い回復は期待しづらく、GDPがピークの水準を回復するまでには時間を要しそうだ。
3. マニフェストによれば、二大政党の間では景気優先の与党・労働党、財政再建優先の最大野党・保守党と財政再建のタイミングやその手法に違いがある。金融監督・規制強化のアプローチやEUとの関係についても温度差がある。
4. 世論調査によれば2008年のピーク時には20%ポイント以上開いていた保守党のリードは、労働党の持ち直しや第3党の自由民主党への支持拡大で1桁台に縮小している。二大政党ともに「経済再生戦略」を描き切れておらず、1974年以来の「ハングパーラメント（どの政党も過半数の議席を持たない状況）」となる可能性は依然高い状況だ。

ピーク時2割を超えた保守党のリードは縮小→ハングパーラメントの可能性は依然高い



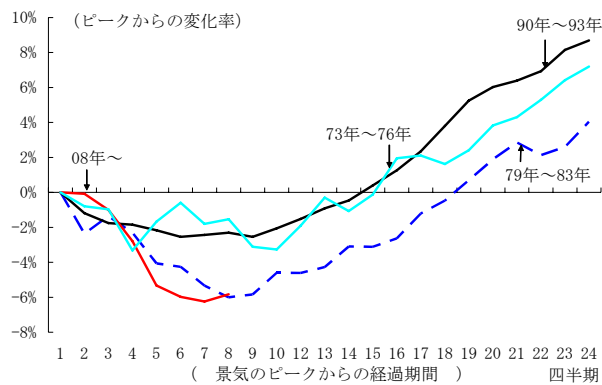
(資料) UK Polling Report

かねて予想されていたとおり、イギリスの総選挙が5月6日に実施されることになった。総選挙の最大の争点は金融危機で大きなダメージを受けた経済と財政の立て直しである。

**( 薄日は射すも力強さにかける経済・雇用情勢 )**

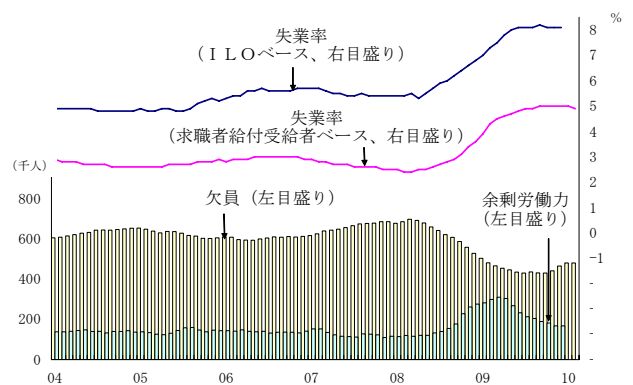
イギリス経済は、2008年4～6月期から2009年7～9月期まで6四半期にわたるマイナス成長が続いた。今回の世界同時不況による連続マイナス成長の期間は主要先進国で最も長く、GDPのピークとボトムの差は6.2%と、1979年4～6月期と1981年1～3月期の6.0%を上回り、戦後最大となった(図表1)。

**図表1 第二次世界大戦後の景気後退局面の GDPの推移**



(資料) ONS

**図表2 失業率と欠員率、余剰労働力**



(資料)ONS

成長率は、2009年10～12月期にようやく0.4%のプラス成長に転じ、雇用面でも薄日は射している。金融危機で景気に急ブレーキが掛かったことで、失業の増大、欠員の減少、余剰労働力の拡大が一気に進んだが、昨年半ばにはテンポが鈍り、足もとでは僅かに改善の兆しも見えるようになっている(図表2)。すでに失業率がピーク・アウトしたとすれば、生産の落ち込みが直近2回の景気後退局面と比べて大きかったにも関わらず、失業は水準的にも上昇幅の面でも抑えられたことになる(図表3)。一人あたりの労働時間の削減による労働投入量の調整が雇用数量の調整を抑えた面があるようだ(図表4)。

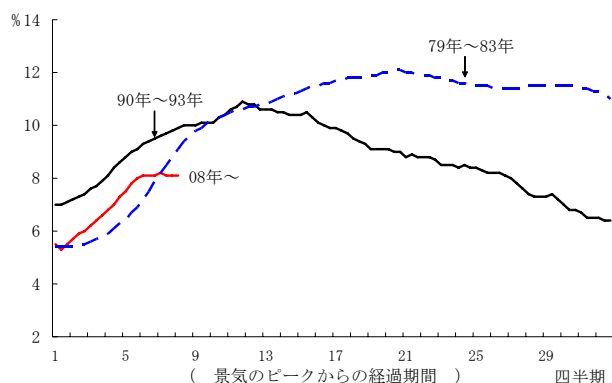
とは言え、雇用・所得環境は依然として厳しい。雇用の増減を業種別に見ると、10～12月期の段階でも金融危機と住宅バブル崩壊が直撃した金融、建設業のほか、その他サービス、さらに15年にわたる景気拡大局面でもほぼ一貫して雇用の減少が続いた製造業でも減少幅が拡大するなど総崩れで、増加は公共サービスのみという厳しい状況だ(図表5)。先行きについても、サーベイ調査を見る限り、企業・家計ともに見方は慎重である。景気拡大期には3～4%台を維持してきた平均所得の伸びも大きく鈍化し、足もとではインフレ率を下回るようになっている(図表6)。

1～3月期は、最大の需要項目である個人消費が、金融危機後に景気対策として実施された付加価値税率の引下げ措置が昨年末で打ち切られた反動で再びマイナスに転じるおそれがある。その後も、資産価格の下落によるバランス・シート調整の圧力だけでなく、雇用・所得面からも力強い回

復は期待しづらい情勢だ。

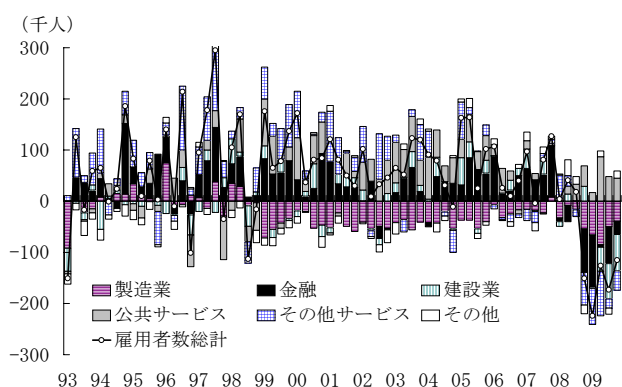
79年4～6月期をピークとする景気後退局面では、GDPがピークの水準を回復するまでに17四半期を要した。今回も回復の過程は一進一退となりそうで、GDPの水準回復までに、かなりの時間を要することになるだろう。

図表3 直近2回の景気後退局面との失業率（ILOベース）の推移の比較



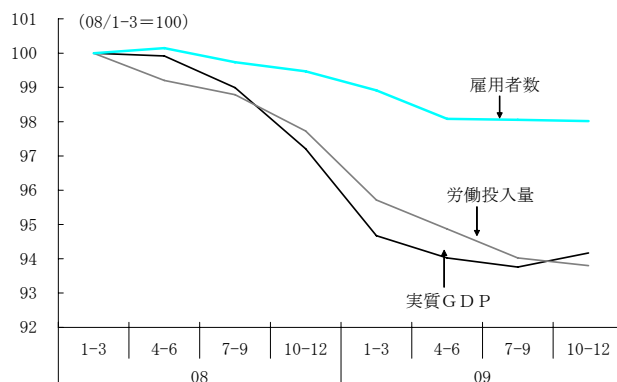
(資料) ONS

図表5 雇用の業種別増減



(資料) ONS

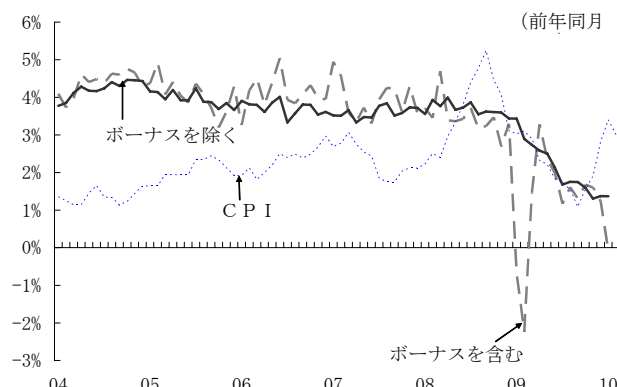
図表4 雇用者数、労働投入量、実質GDP



(注) 労働投入量＝雇用者数×労働時間

(資料) ONS

図表6 週あたり平均所得とインフレ率（CPI）



(資料) ONS

### ( 急激に悪化した財政 )

金融危機と景気の後退による税収減、財政支出増大の結果、イギリスの財政赤字は2009年度(2009年4月～2010年3月)のGDPの12.2%まで膨らみ、純政府債務残高は2009年12月末でGDP比61.4%と、IMF(国際通貨基金)支援に追い込まれた1976年の水準を超えている。

こうした財政の悪化ぶりに加えて、総選挙を前に今後の政策運営にも不透明さがあることから、格付けは最上位のトリプルAでありながら、CDS(クレジット・デフォルト・スワップ、債務不履行のリスクを保証する金融商品)市場のプレミアム(保証料)は、同格付けの米国や西欧、北欧よりも高く、中国や中東欧の優等生チェコ、韓国、マレーシアなどダブルA～シングルAクラスの国々と並ぶ水準となっている。

ただ、イギリスのソブリン・リスクは、渦中のギリシャなど南欧の問題とは質的に大きく異なる。南欧のリスクは、単一通貨ユーロを導入していることと切り離すことができないもので、ブーム期には対外不均衡と競争力の悪化が進み、現在はその是正がなかなか進まないという問題に直面している。これに対し、ユーロ導入を見送っているイギリスの場合、ソブリン・リスクへの警戒の強まりとポンドの暴落が同時進行するリスクはあるが、穏当な為替調整であれば、不均衡の是正、競争力の回復を助ける効果がある。

ただ、イギリスの場合も、金融危機によって規制の緩さを強みとするような国際金融センターとしての発展への依存、借金依存の消費拡大という成長パターンを維持できなくなっており、財政再建の前提となる経済再生の道筋が見極め切れないという根深い問題を抱えている。

### （ 景気回復優先の与党・労働党に対し、最大野党・保守党は財政再建の重要性を強調 ）

14 日までに5月の総選挙に向けた各党のマニフェストが出揃った。焦点の1つである財政再建のタイミングとその手法には、以下のような違いが見られる。

与党・労働党は3月24日に公表した2010年度（2010年4月～2011年3月）予算案で示したとおり、「当面は景気回復を優先」、その後、「景気回復、税制の公平化、優先度の低い歳出の削減を通じて、2014年までに財政赤字を半減させる」方針である。ただ、財政赤字削減の具体的な道筋は示されていない。財源確保の手段として、5年間の任期中に所得税の引き上げは行なわないことは明言しているが、付加価値税については言及していない。他方、若年失業者を対象とする10億ポンドの雇用基金の創設など雇用対策や教育の充実、医療制度改革などの方針を示している。

最大野党・保守党は、「総選挙後50日以内に緊急予算案を提出する」とし、「膨大な構造的赤字を解消するための信頼に足る計画を策定し、格付けと低金利を維持することを通じて、経済の安定を確保する」としている。財政再建の手段は、主として無駄な歳出の削減、公務員給与凍結などで進める方針だが、具体的にどの位のペースで財政赤字の削減を進めるかは明確ではない。歳入増加策として労働党が予定している2011年からの社会保険料の引き上げには反対の立場を示す一方、国際的な競争力の維持向上の観点から、規制緩和とともに法人税の減税・簡素化を進める。法人税減税の財源としては労働党政権下で新設された児童税額控除や児童信託基金を富裕層向けは廃止することを挙げている。所得税と付加価値税についての言及はなく、増税の選択肢を残している。

この他の論点では、金融危機の管理と再発防止のための金融監督体制の見直しについては明確に立場が異なる。与党・労働党は、97年の労働党政権誕生後に構築した「金融サービス機構（FSA）－中央銀行のイングランド銀行（BOE）－財務省」の三者が金融システムの安定のために協力する体制（三者体制）を前提に、法的な権限や三者の連携を強化するという見直しを進めてきた。これに対して、保守党は三者体制を廃止し、BOEが金融政策と信用秩序維持の双方の機能を果たす方向に見直すことを盛り込んでいる。

二大政党ともに、金融機関の規制を強化し競争を促がす立場は同じだが、アプローチには違いが見られる。銀行特別税については、労働党が国際的な導入を進めるとする一方、保守党は単独でも実施するとしている。また、再発防止策として労働党は自己資本の増強と「再生・清算計画書（living will）」の作成を義務付けるとする一方、保守党は「リテール銀行がリスクの高い業務に従事することを禁止する国際的な合意の形成を目指す」ほか、「銀行の信用と負債の動きをモニタリングする

という歴史的な役割を回復させる」としている。

EUとの関係では、保守党は、労働党政権が国民投票を経ずに2009年12月に発効した「リスボン条約」を批准したことを批判し、国民投票を経ずに国家主権の更なる移譲を行なわないことと、ユーロは決して導入しないとするなど、統合の「深化」には労働党以上に否定的立場である。

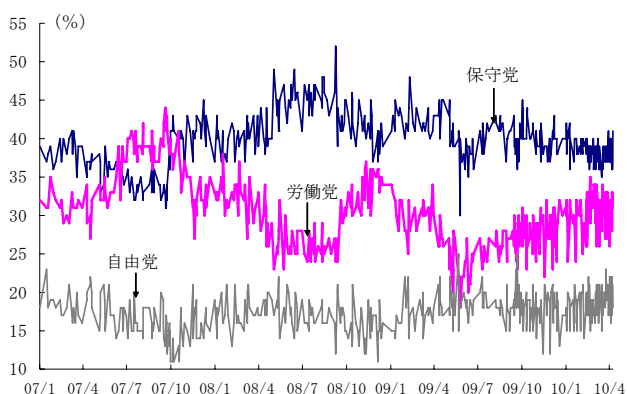
### ( 依然高いハングパーラメントの可能性、注目される自由民主党の動き )

イギリスの世論調査は、調査機関ごとの差があるが、景気が後退局面に入った2008年から最大野党・保守党の優位が続いている(表紙図表参照)。ただ、金融が一応の安定を取り戻し、景気が下げ止まりの兆しを見せた2009年後半には与党・労働党が盛り返し、第3党の自由民主党への支持拡大もあって、2008年のピーク時には20%ポイント以上開いていたリードは10%を割り込む水準に縮まっている(図表7)。イギリスの小選挙区制は労働党に有利とされており、世論調査の結果から、労働党の勝利を予測する調査機関も出てきている。

二大政党の支持率の差が縮まる中で、第3党の自由民主党が存在感を高めている。15日には初めて主要3党の党首による生放送でのテレビ討論が行われたが、3党首の中で「二大政党制の打破」、「真の変革」を呼びかけているクレグ氏が最も高く評価された。自由民主党のマニフェストは、増税や公共サービスの削減などの計画を3党の中で最も明確に示している点が特徴だ。「大きな政府の見直し」という基本は保守党に近いが、二大政党間で見解が分かれる財政再建のタイミングでは「経済の安定が見込まれる2011年以降」と労働党に近い立場で、EUとの関係は「イギリスが将来的に強く安全で影響力を持つための最善の道」とし、ユーロにも肯定的だが、経済情勢が整った時に導入すべきであり、導入の可否は、労働党と同じく「国民投票の決定に委ねる」としている。

投票日までにあと2回のテレビ討論は予定されており、現段階では、まだ投票する政党を決めていない有権者の割合も高いため事態は流動的だ。二大政党ともに財政再建の前提となる「経済再生戦略」を描き切れておらず、いずれが勝利するにせよ過半数をとれない「ハングパーラメント」となる可能性は高い。連立の可能性について明言を避けている自由民主党の動きも注目される状況だ

図表7 政党支持率



(注) 各種世論調査結果を時系列で表記したもの

(資料)UK POLLING REPORT

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。