

2022年11月21日

MURC Focus

景気後退に向かう英国経済

～スナク新政権は景気刺激よりも財政規律と物価安定を重視

調査部 副主任研究員 土田 陽介

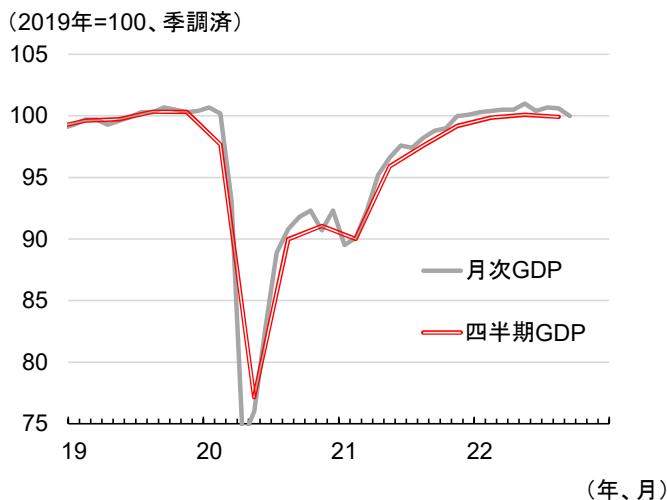
- 英国経済は景気後退(リセッション)に向かっている。最新7~9月期の実質 GDP(国内総生産)は前期比▲0.2%と2021年1~3月期以来の減少に転じた。
- 英国の景気が後退する一方で、10月24日に就任したリシ・スナク新首相は、財政規律と物価安定を重視しており、景気刺激策に慎重な立場を堅持している。
- 英中銀が金融引き締めを進めるのみならず、英政府が財政引き締めへ転じたことで、需要面からのインフレ圧力は弱まると期待される。

(1) 前期比マイナスに転じた7~9月の実質 GDP

英国経済は景気後退(リセッション)に向かっている。最新7~9月期の実質 GDP(国内総生産)は前期比▲0.2%と2021年1~3月期以来の減少に転じた(図表1)。同時に発表された9月の月次の実質 GDPは前月比▲0.6%と8月(▲0.1%)から減少幅を拡大させていることから、英国の景気は夏以降、徐々に悪化の度合いを強めたと判断される。

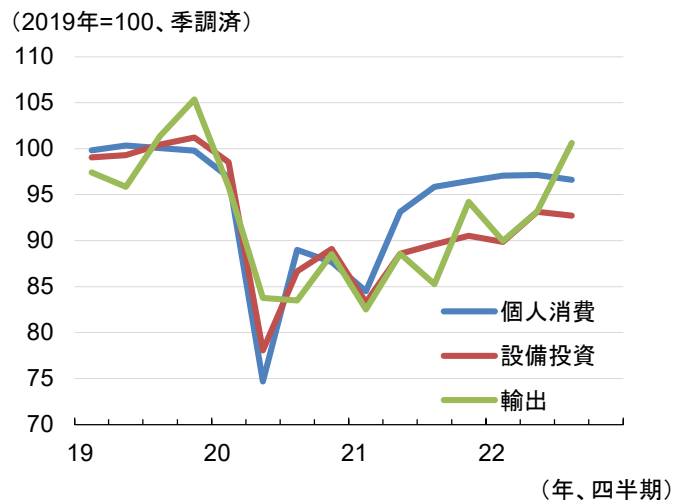
需要項目別には、個人消費が前期比▲0.5%と21年1~3月期以来の減少となり、また設備投資も同▲0.7%と再び減少に転じた(図表2)。こうした内需の弱さを反映し、輸入も前期比▲3.2%と4~6月期(同▲1.5%)から減少幅を拡大させた。その反面で、輸出が前期比+8.0%と4~6月期(同+3.6%)よりも増勢を加速させ、景気を下支えた。

図表1. 英国の実質 GDP



(出所) 英国立統計局(ONS)

図表2. 主な需要項目の推移

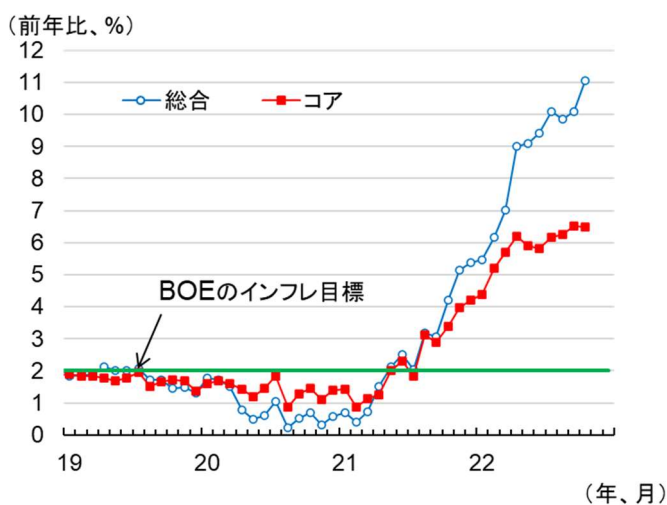


(出所) ONS

景気の最大の重荷は物価の高騰にある。最新10月の英国の消費者物価（図表3）は、総合指数ベースで前年比+11.1%と、前月（同+10.1%）から伸びが加速した。変動が激しい項目を除いたコア指数ベースでは伸びの加速が一服しているものの、高止まりとなっている。生産者物価の伸びは減速しているが、インフレは深刻な状況が続いている。

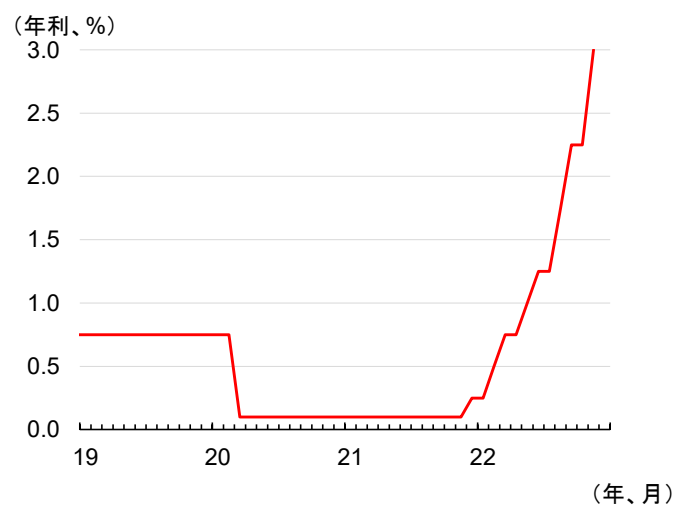
インフレ期待を鎮めるべく、イングランド銀行（BOE、中央銀行）は、11月の金融政策委員会（MPC）でも0.75%ポイントの追加利上げを行うとともに、今後も追加利上げを行う方針を示した（図表4）。こうした利上げの効果などから、BOEは最新の『金融政策報告書』（11月号）の中で、英国の景気が2024年前半まで後退するという見通しを示した。

図表3. 加速する英国の消費者物価



(注)コアはエネルギーや食品等変動が激しい項目を除いたベース
(出所)ONS

図表4. 追加利上げに努める BOE



(注)政策金利(バンクレート)
(出所)イングランド銀行(BOE)

(2) スナク新政権は財政規律を重視

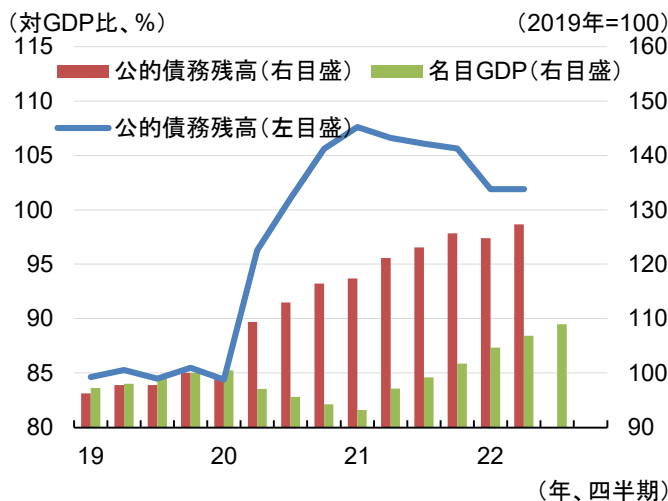
英国の景気が後退に向かっているものの、10月24日に就任したリシ・スナク新首相は、財政規律と物価安定を重視し、景気刺激策に慎重な立場を堅持している。そしてスナク新首相の意向を受けたジェレミー・ハント財務相は、11月17日に英下院で演説した際に、今後5年間で総額550億ポンド（約9兆円）規模の財政引き締め策を実施すると発表した。

財政引き締め策の内訳は、大別して歳入増が250億ポンド、歳出減が300億ポンドとなる。歳入面では、エネルギー高で潤うエネルギー産業への課税の強化に加えて、高額所得者や金融所得への課税の強化、電気自動車（EV）の優遇税制の廃止（2025年度から）などを行う。歳出面では、業務の合理化などを通じた歳出の削減に取り組む。

英国の公的債務残高の対名目 GDP 比率（図表5）は2021年3月末の107.6%をピークに、直近22年6月末時点では101.9%まで低下している。これは主に景気回復に伴い名目 GDP が増加したこ

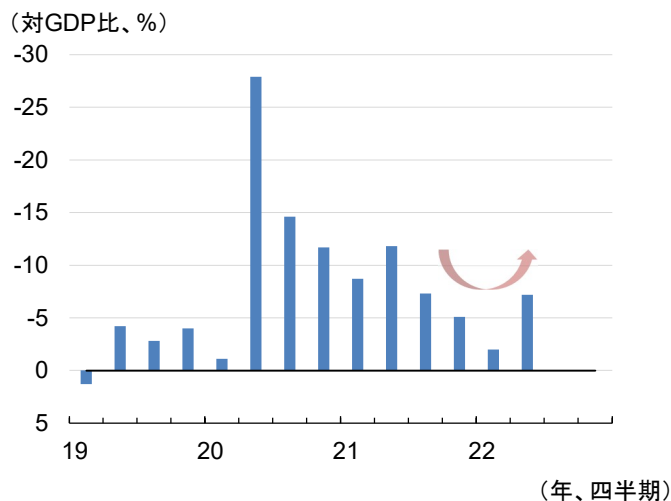
とによるもので、公的債務残高そのものはコロナショック前の2019年から比べ約3割膨張したままである。また財政赤字もインフレ対策などのために足元で再び膨らんでいる（図表6）。

図表5. 英国の公的債務残高



(注) 名目 GDP は4四半期後方移動累積ベース
(出所) ONS

図表6. 足元で拡大した英国の財政赤字



(出所) ONS

わずか45日で退任したリズ・トラス前首相は、大型減税によって物価抑制と成長加速を促そうとしたが、投資家の不信を招き、長期金利が急騰し通貨が暴落するなど、英国の金融市場は大混乱に陥った。このことに対する反省もあり、スナク新首相は財政健全化を進めるとともに、一時的な景気後退を受け入れる方針を鮮明にしている。

(3) 政府は景気後退が短期でとどまると予想

ハント財務相は11月17日の演説時に、今後の英国の経済成長率の推移に言及している。これによると、英政府は2022年の実質 GDP 成長率が+4.2%と高めになるものの、2023年は▲1.4%とマイナス成長になり、その後はプラスが続く（2024年+1.3%、2025年+2.6%、2026年+2.7%）と予測しており、景気後退が短期でとどまるとの見方である。

物価の安定が達成されなければ、景気後退は短期にとどまらず、長期化する恐れがある。景気後退を脱しても回復のテンポが鈍い状態が続くことになるだろう。BOE が金融引き締めを進めるのみならず、英政府が財政引き締めに移ったことで、需要面からのインフレ圧力は弱まると期待される。

他方で、インフレの主因であるエネルギー高に関しては、依然として落ち着く展望が描きにくい。欧州エネルギー取引所（EEX）の天然ガスのスポット価格は、11月初旬にメガワット時あたり20ユーロ台まで低下したものの、11月中旬からは再び100ユーロ台まで上昇している。ガスの需要期を見据えた動きとはいえ、価格の不安定さが際立っている。

英国のエネルギー価格もまた、欧州大陸のエネルギー価格の影響を大きく受ける。英国はエネルギーの安定供給を目指し、原子力発電所や再エネ発電所の増設を進めようとしている。とはいえ、そうした施設が稼働するまでには長期の時間を要するため、引き続き英国のエネルギー事情は不安定であり、このことが物価上昇の沈静化を難しくすることに繋がっている。

－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。