

MURC Focus

英総選挙が左右する高インフレの行方

～労働党政権が誕生した場合はスタグフレーションが悪化する恐れ

調査部 副主任研究員 土田 陽介

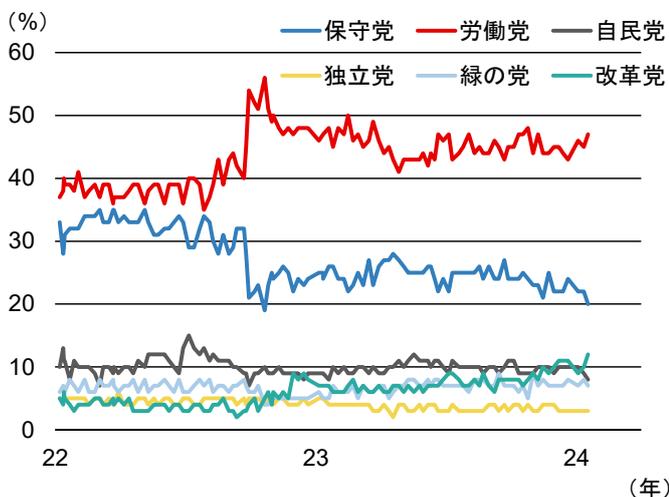
- 英国では任期満了に伴う総選挙が来年1月28日までに行われる予定だが、それが今年後半にも前倒しで行われるという観測が高まっている。
- 現時点で有権者は保守党政権に対して厳しい評価を下している。そのため、次期総選挙の結果は、2010年5月以来14年ぶりに労働党政権が成立する展開がメインシナリオになる。
- 中道左派の労働党は「大きな政府」志向が強いため、粘着性を強めているインフレをさらに粘着的にさせ、スタグフレーションを悪化させると懸念される。

1. 年後半の前倒し総選挙観測が強まる

英国では任期満了に伴う総選挙が来年1月28日までに行われる予定だが、それが前倒しで行われるという観測が高まっている。一時は今年の5月に行われる地方選と同時に実施されるという見方が有力視されていたが、リシ・スナク首相が年明け1月4日に「今年の後半に実施を想定する」と発言したことで、5月説は後退したかたちである。

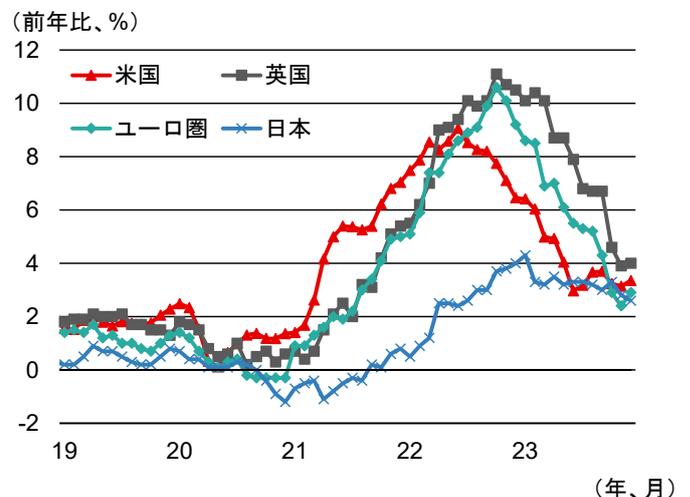
ユーガブの世論調査によると、最大野党・労働党の支持率が首位に立っている一方で、スナク首相の率いる与党・保守党の支持率は低迷している(図表1)。この間、英国は欧州連合(EU)からの離脱に伴う経済の混乱やコロナショックを受けた社会の混乱、そして他の主要国を上回る歴史的な高インフレ(図表2)と立て続けに厳しい状況に見舞われたため、有権者は保守党政権に対して厳しい評価を下すに至っている。

図表1. 英主要政党の支持率



(出所) Yougov

図表2. 日米欧の消費者物価



(出所) 米労働省、英国立統計局(ONS)、欧州連合統計局(ONS)、総務省

したがって、次期総選挙の結果は、2010年5月以来14年ぶりに労働党政権が成立する展開がメインシナリオになる。英国の総選挙が小選挙区制で行われることや、無党派層による浮動票も多く存在することから、保守党が政権を維持する可能性も残っている。とはいえ、厳しい支持率に鑑みれば、保守党が政権を維持する展開はサブシナリオになるだろう。

保守党から労働党に政権が交代した場合、経済面で注目される最大のポイントは、インフレの動向である。2022年から2023年にかけてヨーロッパは歴史的な高インフレに見舞われたが、英国の高インフレはEU(ユーロ圏)のみならず他の主要国よりも深刻だった(図表2)。インフレの安定は、英国経済が活力を取り戻すうえでの必要条件となる。

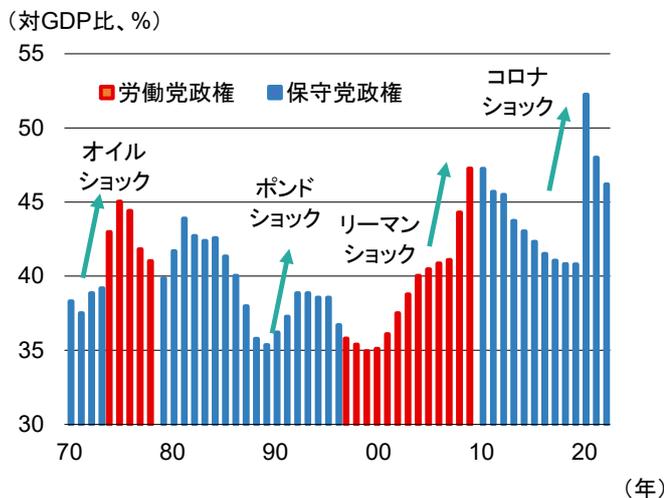
2. 拡張財政志向が強い労働党

中道左派の労働党は「大きな政府」志向が強い一方、中道右派の保守党は「小さな政府」志向が強い。そのため英国政府の歳出は、これまで、基本的に労働党政権下で拡張し、保守党政権下で縮小する循環を描いている(図表3)。2020年のコロナショックの際は、未曾有の需要ショックが生じたため保守党政権の下でも歳出は拡大したが、その後は縮小している。

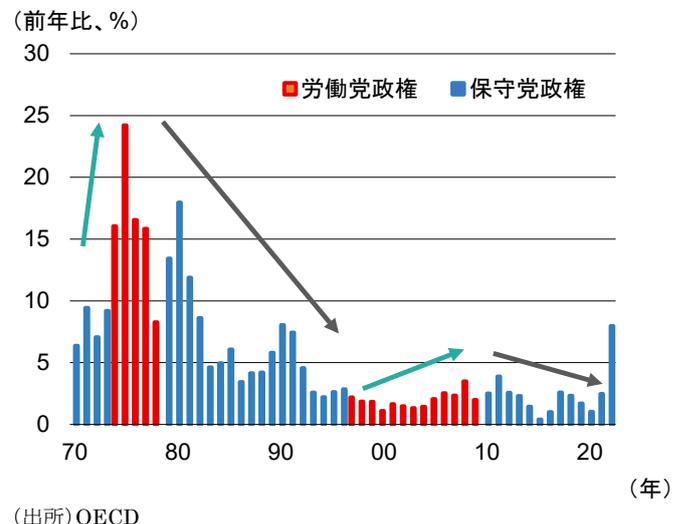
そのため労働党が政権を担った時期は、インフレが高まりやすいという傾向がある(図表4)。2022年から2023年にかけて生じた歴史的な高インフレは、ロシア発のエネルギーショックという供給サイドの問題によって生じた現象だった。したがって、この高インフレを安定させるためには、需要を抑制してインフレ期待を弱めつつ、供給を刺激するという難しい経済運営が必要となる。

しかし、「大きな政府」志向の労働党は需要の刺激を重視する。次期総選挙を見据えて掲げた公約も、当初よりはバラマキ色を弱めているとはいえ、依然として政府が主導して財政拡張を伴う政策(大学授業料の引き下げ

図表3. 政権交代と英国の歳出



図表4. 政権交代と英国の消費者物価



や一部鉄道の国有化など)が多い。こうした経済運営は、ただでさえ粘着性を強めているインフレをさらに粘着的にすると懸念される。

英国では、1970年代に中東発のエネルギーショック(いわゆるオイルショック)を受けてスタグフレーションに直面した際も、当時の労働党政権が需要の刺激を重視したため、高インフレが定着してしまった過去がある。次期の総選挙で労働党政権が誕生し、需要刺激路線を歩むなら、英国経済は同じ轍を踏みかねない。

3. 注視される「グリーンインフレ」要因の行方

それに、次期総選挙で労働党政権が成立した場合は、「大きな政府」志向の下で需要全体が刺激されることに加えて、気候変動対策がインフレをプッシュすること(いわゆる「グリーンインフレ」)にも注目が集まる。熱心な気候変動対策もまた、英国の高インフレを促していることで知られる。

英国は与野党を問わず、基本的に気候変動対策を重視している。とはいえ保守党は、ボリス・ジョンソン政権期(2019年7月-2022年9月)には野心的な態度を示していたものの、現スナク政権(2022年10月-)は、高インフレへの配慮から、気候変動対策の一部を見直す方向を明確にしている(例えば電気自動車(EV)の普及目標の修正や原発の新設など)。

一方で労働党は、政権を奪取した場合、気候変動対策に年280億ポンド(約5兆円)を出費するとキア・スターマー党首が発言するなど、気候変動対策をさらに強化する意向である。上記の発言の内容は後に控えめに修正されたものの、気候変動対策を強化する労働党の姿勢そのものには変わらない。

とはいえ気候変動対策に関しては、英国の間でも不満がくすぶっているのも事実である。例えば、大都市を中心に大気汚染対策の観点から導入されている排ガス規制区域(その区域に乗り入れる一定量の以上の排ガスを出す車両に対して通行料の支払い義務を賦課)に関しては、市民の不満が高まっており、選挙の争点にもなっている。気候変動対策への注力は、無党派層を中心とする有権者の反発につながる可能性がある。

4. 労働党の中道回帰が進むかに注目

労働党が総選挙で勝利した場合、新政権は財政拡張路線を採ると予想されることから、英国のスタグフレーションは悪化すると考えられる。一方で、労働党が政権を奪取した後に、無党派層に配慮し、中道回帰を進める可能性もある。その場合、スタグフレーションの悪化は弱まる限定にとどまるだろう。

いずれにせよ、英国だけの問題ではないが、スタグフレーションそのものを改善させるためには、供給を底上げする必要がある。それには、何よりもまず、高インフレの起点となったエネルギーショックの影響の緩和に取り組まねばならない。したがって、新政権はエネルギーの安定供給に努める必要があるが、労働党はかつてほど原子力発電に対して否定的ではないものの、一方で再エネの推進を重視し、北海沖の石油・ガス開発に関しては否定

的であり続けている。これでは、エネルギーショックの影響の緩和は容易ではない。

繰り返しとなるが、労働党が次期総選挙で勝利した場合、先行きの英国の物価動向、ひいては経済動向を見据えるうえで、労働党の経済政策の内容がどうなるのか、注視する必要がある。

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとさ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さまの決定、行為、およ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、お客さま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。