



大和総研ロンドンリサーチセンター長 シニアエコノミスト

菅野 泰夫

欧州経済

英国で懸念されるスタグフレーション、 少数与党政権の悩みの種に

6月8日の英国総選挙では、保守党が改選前の330議席から過半数を割る318議席に減らし、2010年以来的のハングパーラメント（宙吊り国会）となった。総選挙の実施が発表された時点では、保守党の大勝とみられていた。だが、精彩を欠いた選挙戦やマニフェストを巡る迷走から、結果は保守党が少数与党政権に転落。この現実を受けて、メイ首相に対しては「EUからの強硬離脱スタンスを弱めるべき」との声が高まっているが、交渉スタンスが方向転換するのは不透明な部分が多い。

総選挙の結果が、16年6月のEU離脱を巡る国民投票以降、なんとかもちこたえていた英国経済に冷や水を浴びせたことは確かだ。イングランド銀行（BOE）が示す18年以降の実質GDP成長率の改善やインフレ率低下という楽観的な見通しを信じる向きは少なく、今後の景気低迷を憂慮する声も増えつつある。とくに賃金上昇率が鈍化する一方、ポンド安が輸入物価を押し上げ、英国民の生活を圧迫しつつある。5月の英国のインフレ率は、前月（2・7%）から横ばいとの市場予想を上回り、2・9%と13年来の高水準をつ

けた。

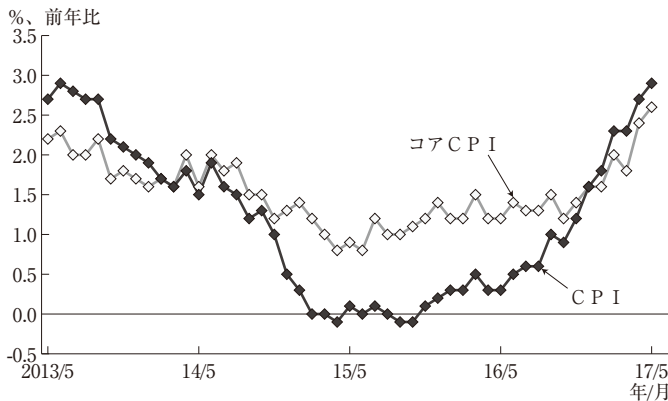
BOEは、離脱交渉を控えた英国の経済成長と雇用を守るために、すでに目標としている2%を大きく超えたインフレ率を許容する姿勢を示している。一部の委員は、インフレ率上昇の主要因が国民投票以降のポンド安による輸入物価の高騰であり、12カ月経てば前年比でみた影響は剥離するとの楽観的な見方を維持している。平常時であれば、金利を正常化する論拠になるとしながらも、賃金上昇率が低迷し、すでに家計を圧迫しているなか、住宅ローンなどの借入れコストを引き上げるような利上げはすべきでないとの指摘もある。

ところが、不況とインフレ率上昇が併存するスタグフレーションまで懸念されるなかにもかかわらず、BOEでは利上げを巡る議論が高まりつつある。6月14日に行われたBOEの金融政策委員会での評決は、金利の「据置き派」対「引上げ派」が5対3に割れ、予想を上回る利上げ票が投じられた。

足もとは、これまで市場シェアを失うことを恐れ、価格転嫁に踏みきれなかった小売業者

が急速に値上げに踏みきる姿勢をみせつつあり、本格的な物価上昇は始まったばかりとみられる。国民投票以降、英国経済を支えてきた個人消費はすでに減速基調にあり、さらなる減速も懸念される。17年末には3%半ばまで上昇するとのインフレ予想がコンセンサスになりつつあるいま、離脱交渉だけでなく、インフレが英国経済に与える影響も少数与党政権の悩みの種となるだろう。

〔図表〕 英国消費者物価指数



（出所） 英国統計局をもとに大和総研作成。