

2019年11月29日 全6頁

## 2019年英国総選挙のリスクシナリオ②

コービン政権誕生だけが通貨ポンドの下振れリスクではない

ユーロウェイブ@欧州経済・金融市場 Vol. 151

ロンドンリサーチセンター  
シニアエコノミスト  
菅野泰夫

### [要約]

- 12月12日の英国総選挙に向け、各政党のマニフェストが順次発表されている。保守党のマニフェストには、2020年1月末にブレグジットを実現し、EUとの通商協定交渉に移ること、そして2020年末に期限を迎える移行期間を延長しないことが明記されている。通商協定が2020年末までに締結されなければ、合意なき離脱の危険性が再び浮上することになる。
- マニフェストで最も注目されたのは、主要政党のほとんどが公的支出拡大を約束したことであろう。特に保守党は2010年に政権を奪取した後、9年間続けた緊縮財政から一転し、道路や学校など、新たな公共投資を拡大する政策を打ち出している。このように主要政党が財政拡大を打ち出して争われる選挙は1960年代のウィルソン首相時代以来、約50年ぶりという珍しい状況となっている。
- コービン政権が誕生すれば、鉄道会社やエネルギー会社が時価より低い価格で国有化されたり、金融取引税が導入され、合併・買収への規制が厳格化されるほか、資本規制までもが導入される可能性がある。そうなれば英国に集積した金融資産は瞬く間に他国に移されるであろう。ただ今回の選挙で、保守党が緊縮財政から拡大財政に転じたのは明らかであり、マニフェストの発表前には公共投資の拡大のみならず、法人税減税や、所得税や燃料税などの引下げ方針も示していた。どちらが政権を握るにしても、英国では財政面での不確実性が当面続き、通貨ポンドの下振れリスクが生じることが予想される。

## 各政党のマニフェストが出揃う

12月12日の英国総選挙に向け、各政党のマニフェストが順次発表されている。各政党ともブレグジットの方針を中心に組み立てており、そのうえで国民健康保険サービス（NHS）や移民、気候変動への取り組みなど多岐に亘る内容で支持者からの票を取り込もうとしている。

保守党のマニフェストには、2020年1月末にブレグジットを実現し、EUとの通商協定交渉に移ること、そして2020年末に期限を迎える移行期間を延長しないことが明記されている。通商協定が2020年末までに締結されなければ、合意なき離脱の危険性が再び浮上することになる。移行期間は、本来ならば2022年末まで延長できる。それには2020年7月時点で延長申請を行わなければならないが、保守党はこの可能性を予め否定している。ただし通商協定は合意に至るまで通常数年かかるため、通商協定の専門家からは、残りわずか8ヵ月間で協定の交渉から批准に持ち込むのは非現実的との指摘も多い。そのうえ、欧州議会の承認のみが求められる離脱協定とは違い、EU加盟各国の議会の承認も必要となる。各国議会は政府に比べ協定内容について細かい要求をしていくことが予想され、批准に向け多くの妥協を余儀なくされることとなる<sup>1</sup>。移行期間の延長は不可避というのが大勢の見方であっただけに、この点において保守党が政権を握った場合、どこまで公約を守れるかが注目されよう。一方、労働党のブレグジットの方針は、新たな離脱合意交渉に3ヵ月、その結果を6ヵ月以内に国民投票にかけ、残留か離脱かの決着をつけることを明記している。鉄道や水道などの主要公共事業の国有化や、大学の学費無償化、富裕層への大幅増税など社会主義的な改革を目指すことなども主要項目に並べている。

またスコットランド国民党（SNP）は、2回目となるスコットランド独立を巡る住民投票の実施、地方分権の促進、気候変動への取り組みなどを掲げている。さらに緑の党のマニフェストの要旨は2030年までに（ネットで）二酸化炭素排出量ゼロを目指し、サステナブルな生活への投資を中心とした経済改革を目指す「グリーンニューディール」法案や、大学の学費撤廃、ベーシックインカムを導入などである。

<sup>1</sup> バルニエ首席交渉官は、2020年末までに交渉に残された期間は11ヵ月間しかないという時間的制約が加わるため、通商協定交渉はさらに困難になるとの見通しを示し、延期の結論を出す2020年夏が最初の正念場と述べた。

図表 1 2019 年英国総選挙の主要政党のマニフェスト要旨

項目	保守党	労働党	自由民主党
ブレグジット	<b>離脱</b> ：ジョンソン首相が獲得した離脱合意に基づき、2020年1月末に離脱する。移行期間の延長はしない。カナダ方式の通商協定締結を目指す。	<b>国民投票</b> ：新たな離脱合意を3カ月以内の交渉で獲得。合意獲得から6カ月以内にこの合意に基づく離脱か、残留かについて国民投票を実施。	<b>残留</b> ：50条行使を無効化し、ブレグジットを中止する。残留による経済拡大で得られる500億ポンドを公共サービスや格差対策に投資する。
財政	<b>歳出拡大</b> ：次期議会会期の半ばまでに均衡財政を達成。公的部門純投資を対GDP比で3%上限まで拡大し、年間約220億ポンドの追加資本支出。	<b>歳出拡大</b> ：均衡財政を目指す。次期議会会期を通じ公的部門純投資を増大。年間約550億ポンドの追加資本支出。鉄道、エネルギーや上下水道企業、Royal Mailの再国営化。	<b>財政均衡</b> ：今後5年間で資本支出を1,300億ポンド拡大。年間公的支出を630億ポンド拡大するが同時に財政均衡も目指す。
移民	<b>抑制</b> ：移民純流入数の年間目標数は設定せず、オーストラリアのようなポイント制を導入し高スキル人材を歓迎する一方で、低スキル人材の流入を抑制。	<b>寛容</b> ：国民投票で残留となれば移動の自由を維持。離脱なら離脱合意で交渉。特定セクターでの労働者不足を補うための労働許可の改変。	<b>寛容</b> ：ブレグジットを阻止し、EU市民の移動の自由を維持。年間移民数の目標設定は否定。
税制	<b>凍結/減税</b> ：相続税、所得税、法人税、社会保険料およびVATの凍結。社会保険料徴収の閾値を年間9,500ポンドに引上げ。	<b>増税</b> ：年収8万ポンド以上に対し新たな所得税率導入。超富裕層対象の税率は年収12.5万ポンドから適用。金融取引税の対象拡大。	<b>増税</b> ：すべての所得税率に1パーセント追加、公的支出拡大とのバランスを取るため、630億ポンドの増税。法人税を20%に戻す。
気候変動	<b>緩慢な対応</b> ：2050年までに排出実質ゼロを達成。	<b>迅速に対応</b> ：2030年代に排出ゼロ達成に向けた軌道に乗る（2030年までに炭素排出量の大部分削減を達成）。	<b>中道</b> ：2030年までに再生可能エネルギーで発電量の80%をまかない、排出削減に努める。
社会保障	<b>現状維持</b> ：自宅売却をしてケア費用を捻出するような事態を回避（社会ケアの危機的状況の改善）。	<b>庶民寄り</b> ：医療予算を4.3%拡大。民間セクターによるNHSサービスの提供を廃止。産休・育休の長期化	<b>庶民寄り</b> ：2～4歳の全児童に週35時間、年間48週の無償保育を提供（就労世帯であれば9ヵ月から無償保育提供）。
教育	<b>庶民寄り</b> ：大学の学費凍結。学生ローンの金利見直し。教師の初任給を3万ポンドに引上げ。	<b>庶民寄り</b> ：高等教育の学費廃止、貧困層を対象とした生活費奨学金の復活。	<b>庶民寄り</b> ：追加で年間106億ポンド拠出し、次期会期末までに教師を2万人増員。

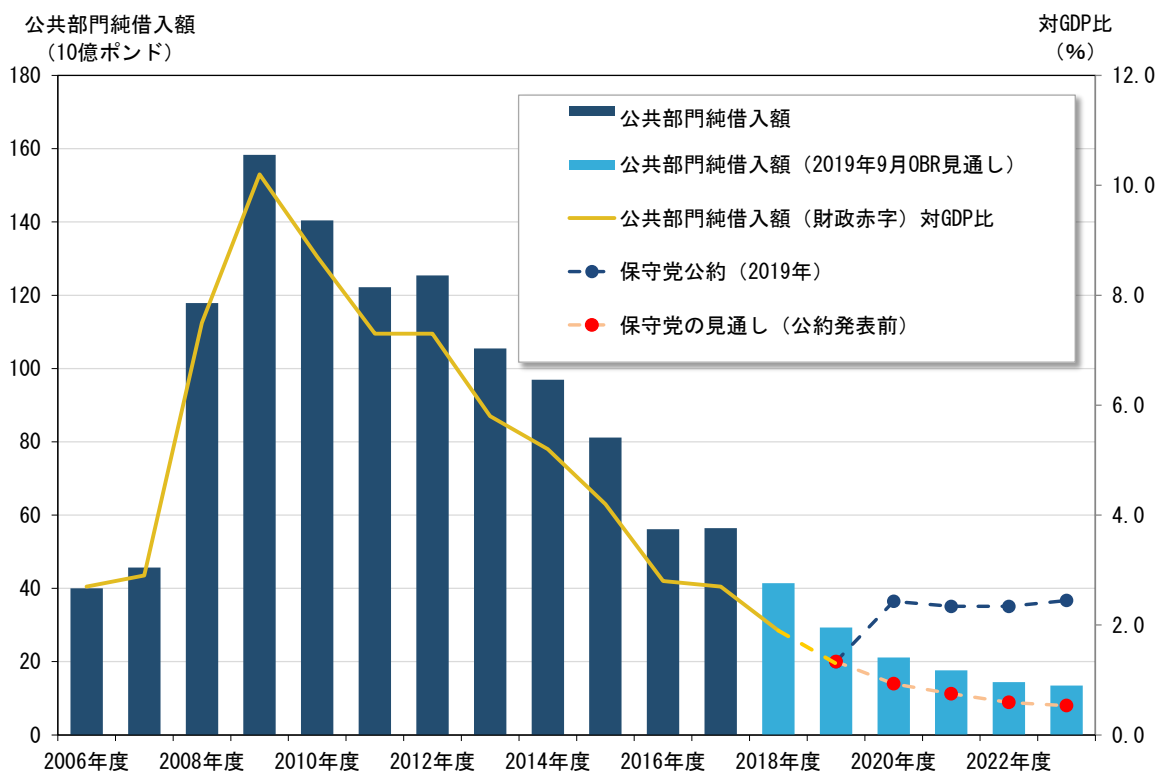
(出所) 各党マニフェストより大和総研作成

## 9年間続いた保守党の緊縮財政が遂に終了

マニフェストで最も注目されるのは、主要政党のほとんどが公的支出拡大を約束したことであろう。特に保守党は2010年に政権を奪取した後、9年間続けた緊縮財政から一転し、道路や学校など、新たな公共投資を拡大する政策を打ち出している。保守党は2010年に自由民主党と連立政権を組むと、金融危機を受け悪化していた財政健全化を最優先として緊縮財政を敢行した。オズボーン財務相（当時）は、構造的経常財政収支を5年間で黒字化、公的債務残高の対GDP比を2015年度までに減少させる目標を掲げ、歳出削減に努めた。2015年総選挙で単独政権を奪取した後も、2019年度までに均衡財政達成、債務残高を毎年減少させる目標を立てるなど、財政健全化路線を堅持した。2016年の国民投票の後、後任のハモンド前財務相の下でも、構造的財政赤字を2020年度までに対GDP比2%未満とするなどの財政ルールを決定し、緊縮財政は

継続された。ただ今回のマニフェストの発表にともない、均衡財政達成や構造的財政赤字を抑制する当初の目標は変更されることとなる。

図表2 英国公共部門純借入額（財政赤字額）の推移と保守党の公約



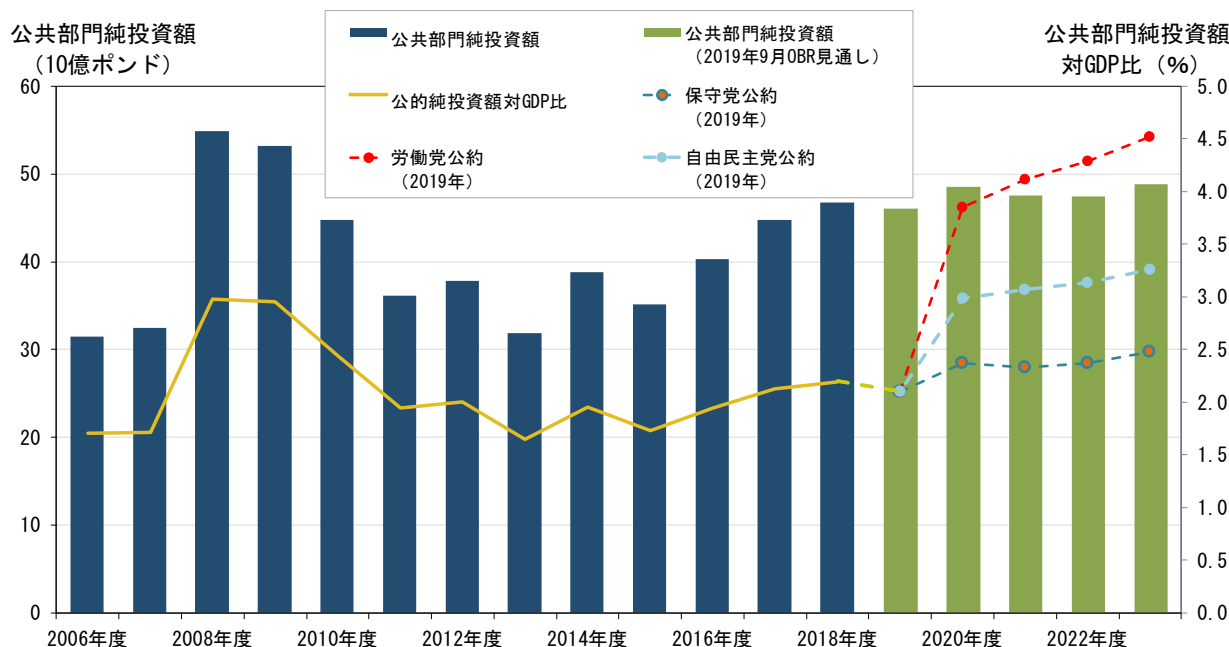
(出所) 英国予算局 (OBR)、保守党マニフェストにより大和総研試算

今回のマニフェストでは、新しい財政ルールとして、①均衡財政（公共部門純投資額を除く財政収支が対象）の達成時期を、次の議会会期の半ば（2022年央）とする、②年間の公共部門純投資額もGDP比3%までと現行の上限から大きく増加させる、③債務返済費用を歳入の4.6%未満から6%未満に引き上げ、の3点を提示している。これらにより220億ポンドの追加支出（5年間の総額で1,000億ポンド）が可能になるという。一方、労働党は、公共投資の総額を保守党の3倍近くまで拡大する計画を発表している（5年間総額で2,750億ポンド、対GDP比で4.5%までに達する）。さらに債務返済費用も歳入の10%未満まで容認するなど、よりラジカルな政策を掲げている。

さらに自由民主党は当初、保守党も労働党も英国を破綻に招く財政拡大を公約していると批判を展開していた。ただ同党のマニフェストからは、保守党や労働党と競り合うかのように、公的債務の借入を積極化し、5年間で1,300億ポンドもの追加支出を掲げている。公的支出拡大とのバランスを取るため、同時に増税が予定されているものの、財政均衡よりも財政拡大を重視している姿勢は明らかである。このように主要政党が財政拡大を打ち出して争われる選挙は1960年代のウィルソン首相時代以来、約50年ぶりという珍しい状況となっている。選挙結果が

どうであれ、選挙後に英国の財政赤字はこれまで想定されていたよりも拡大する可能性がある。

図表3 英国公共部門純投資額と各党公約の見通し



(注) 保守党公約は最初の4年度の投資計画のうち既に策定されている220億ポンドによる推計。

(出所) 英国予算局(OBR)、各党のマニフェストにより大和総研試算

## コービン政権誕生だけが通貨ポンドのリスクではない

国民投票以降、英国では民間セクターからの投資が停滞しており、英国企業の内部留保も過去最大の水準にまで積み上がっている。道路や学校などの新たに公的セクターへの投資拡大を掲げる各政党の公約は、ブレグジット後の景気低迷への処方箋となる可能性は大いにあるだろう。ただ労働党の極端すぎる財政拡大路線においては、公約を全て実現することが、大幅な増税や国債発行につながることは違いない。コービン政権が誕生すれば、鉄道会社やエネルギー会社が時価より低い価格で国有化されたり、金融取引税が導入され、合併・買収への規制が厳格化されるほか、資本規制までもが導入される可能性がある。そうなれば英国に集積した金融資産は瞬く間に他国に移されるであろう。さらに英国政府により容易に資金調達ができる現在の状況が、コービン政権による政策運営の不確実性により大きく変化する可能性は小さい。そうなれば公的財政の健全性が急速に悪化することになりかねないだろう。また仮に労働党とSNPによる連立政権が誕生すれば、2020年には2回目の国民投票、2021年にスコットランドの住民投票<sup>2</sup>が立て続けに行われる可能性が高まり、英国にはさらなる不確実性が生じることとなる。

<sup>2</sup> コービン党首は2021年のスコットランド議会選でSNPが過半数議席を得て与党となった場合に、2回目のスコットランド独立の住民投票の機会を与えることを示唆している。

ただ、保守党が政権を握ったとしても、ジョンソン首相が示唆してきたように EU とは異なる独自の方針を取り、EU 規制との乖離が起こる可能性もある。そうなれば、英国に進出している海外企業は、新たな規制関連コストが発生する影響を強く受けることとなるため、英国撤退を検討するケースも増えるだろう。また今回、保守党が緊縮財政から拡大財政に転じたのは明らかであり、マニフェストの発表前には公共投資の拡大のみならず、法人税減税や、所得税や燃料税などの引下げ方針も示していた（マニフェストでは減税方針は凍結）。どちらが政権を握るにしても、英国では財政面での不確実性が当面続き、通貨ポンドの下振れリスクが生じることが予想される。

世論調査で保守党と労働党との支持率の差が、6-7%ポイントより下がるとハングパーラメントに陥る可能性が高くなるといわれている。11月29日にはBBCが7党首を集めた討論会を行い、12月6日には再び、ジョンソン首相とコービン党首との討論会が予定されている。足元では、公的支出による経済成長を期待し、労働党政権樹立を求めて163人のエコノミスト等が署名した公開書簡が英メディアに掲載されるなど、労働党にとっては追い風となっている。労働党の支持率がじりじり上昇する中、離脱派政党の追い込みが注目されている。

(了)