

サッチャー政権下の英国経済とその課題

〔要 旨〕

1. 英国サッチャー政権は79年5月の発足以来高率インフレの継続と低成長に象徴されるいわゆる英国病の解決に真正面から取組むこととし、政府部門のウエイト縮小とプライス・メカニズム活用を基本に経済再活性化を目指してきた。具体的な施策としては、①インフレ抑制を最優先の課題とし、公共部門借入需要(PSBR)およびマネーサプライ増加率を中期的かつ明示的な枠組みの中で漸減させる、②財政支出の削減、国有企業の民営移行、③労働インセンティブを高めるための税体系是正、④労使関係改善を目指した枠組み整備、⑤自由競争促進、等を打出した。
2. 同政権発足後約3年の金融財政政策運営についてみると、当初目標値として発表されたPSBRの対GDP比率やマネーサプライの伸び率については、目標自体がかなり意欲的な水準に設定されていたことや予想を上回る景気後退が財政赤字縮小を妨げたこともあり必ずしも目標通りの姿とはならなかったが、景気循環要因調整後の財政赤字縮小や実質金利の上昇等を勘案すると同国としては従来になく緊縮的な政策路線が貫かれたとみることができよう。
3. 同政権下の経済パフォーマンスをみると、景況面では80、81年と2年連続の大幅なマイナス成長、鉱工業生産は戦後最大の落込みを示すとともに失業者数も戦後最高水準を逐月更新するなど厳しい調整を余儀なくされた。一方、最優先課題とする物価面では政権発足当初こそ騰勢を強めたが、需給緩和の進展、賃金上昇率の鈍化等を背景に80年央以降は騰勢がかなり急速に鈍化するに至っている。81年夏場以降の英国経済は景気も幾分なりとも持直し、賃金や企業収益の面でも先行きの漸進的な改善へ向けての萌芽ともいえるものがうかがわれ始めており、同政権発足後の3年間はかなりの犠牲を伴いつつもそれなりに調整効果をあげてきたとみることができよう。
4. こうした成果を今後の安定的な成長基盤につなげていくためにはなお解決すべき課題が少なくない。第1に当面雇用の改善が期待し難く、景気浮揚を求める声が強まるなかにあって経済再生政策の基本方針をいかにして維持していくかである。第2はこれまでの不況と失業増加によって実現した賃上げ率鈍化やスト件数減少の傾向をもとに、より安定的な労使関係を確立していくことである。また北海油田のもたらす利益を経済体質強化に十分生かしていくことも英国経済にとって大きな課題であろう。これらの解決はいずれも容易ではないとみられるが、もとより英国経済の改善には長期的フレーム・ワークの下で着実な努力の積重ねが必要との見方が少なくなかった。この点、現政権が多くの困難を伴いつつも安易に妥協することなく経済体質の改善に努め、また英国国民もそれに従来にない対応を示していることは注目に値するところであろう。

〔目 次〕

(はじめに)

1. サッチャー政権下の経済政策の概要

- (1) 英国経済再活性化の方策
- (2) 経済政策における主要施策

2. 政策動向と実体経済のパフォーマンス

- (1) サッチャー政権誕生時の経済情勢
- (2) 経済政策運営の実情
(財政政策)

(金融政策)

(3) サッチャー政権下の経済パフォーマンス

- (インフレ率鈍化と国際収支好転)
- (景気後退の深刻化と失業の増大)
- (企業収益と設備投資)

3. 英国経済再生への道と今後の課題

- (1) 当面の経済見通し
- (2) 今後の課題

(はじめに)

79年5月に英国サッチャー政権が発足してから約3年が経過した。同政権は発足以来高率インフレの継続と低成長に象徴されるいわゆる英国病の解決に真正面から取り組むこととし、戦後の同国歴代政権と一線を画する形で「小さな政府」への転換とプライス・メカニズムの活用を基本とした民間部門主導型経済への回帰を大胆に推進してきた。現在先進工業国の多くは米国をはじめスタグフレーションの長期化という共通の問題を抱え、それを打開するための方向を模索している状況にあるが、産業革命の先駆者であり、かつ最も成熟度の高い国の一つである英国が他の諸国に先んじてこうした政策を打出してきたことは注目に値するところであり、その成否が各国の関心を集めてきた。以下、サッチャー政権の経済政策運営の主

要点と同政権下約3年間の経済パフォーマンス、および今後の展望につき概観することとした。

1. サッチャー政権下の経済政策の概要

(1) 英国経済再活性化の方策

英国では79年5月の総選挙においてサッチャー党首率いる保守党が労働党を大差で破り、5年振りに政権の座についた。サッチャー政権登場以前の英国経済についてみると、他の主要工業国に比べインフレ率が圧倒的に高く、反面実質成長率が低い(第1表)という長期的、基調的な問題点を抱えていた。インフレ持続の主因は製造業を中心に生産性上昇率が極めて低く、賃上げ率がこれを大幅に上回った結果、単位当たり労働コストの高騰が常態化したためである。また実質成長率が低い状況の下で生活水準向上を求める不満が強い賃上げ圧力として働き、時としてスト多発をもたらして

(第1表)

主 要 国 の 経 済 パ フ ォ ー マ ン ス

(年平均、%; 経常収支は億ドル)

	実 質 成 長 率				消 費 者 物 価 上 昇 率				経 常 収 支			
	英 国	米 国	西 ド イ ッ	日 本	英 国	米 国	西 ド イ ッ	日 本	英 国	米 国	西 ド イ ッ	日 本
1961～70年	2.8	3.9	4.7	10.8	4.1	2.7	2.7	5.7	1.7	32.8	7.6	4.8
1971～75年	2.0	2.3	2.1	4.7	13.0	6.7	6.1	11.5	△ 20.2	46.1	41.1	13.8
1976～79年	2.4	4.4	4.0	5.2	13.5	7.8	3.7	6.2	△ 4.2	△ 56.0	29.8	55.9

資料：OECD、日本銀行「国際比較統計」。

生産が阻害されるという悪循環が生じていた。こうした中で74年から79年まで政権の座にあった前労働党政権は、第1次石油危機後の高インフレ、国際収支の逆調、ポンド危機という状況の下で、75年春以降再び所得政策を導入する一方、企業国有化の推進、企業経営に対する政府関与の強化により英国経済の建直しを目指した。しかしながら、その後も一時的な例外を除けばおおむねスタグフレーションの状態が続き、結局78年秋には第4次所得政策が放棄されるに至って、英国経済の再建を果せないまま保守党に政権の座を明け渡すこととなった。

こうした中で登場したサッチャー政権は、「1950年代以降の英国経済の低迷の原因は需要面の問題というよりも、供給サイドに欠陥があった」との認識に立ち、政府のウェイト縮小とプライス・メカニズムの活用を基本に英国経済の再活性化を実現しようとした。これをより明確に示したのが政権発足直後に行われた79年度の予算演説(Budget Speech)であり、この中で以下の4つの原則が明らかにされた。

- ① 働き、能力に応じた所得を認め、労働へのインセンティブを高める。
- ② 国家の役割を縮小し、個人の選択の自由度を拡大する。
- ③ 民間部門の活動の余地を拡げるため、財政赤字を縮小する。
- ④ 労使双方が責任ある行動をとるような環境を作る。

このようなサッチャー政権の基本路線は、単に前労働党政権の政策に対するアンチテーゼにとどまらず、戦後の英国経済政策の流れを大きく転換させようとするものであったといえよう。

(2) 経済政策における主要施策

サッチャー政権が上記4原則に基づいて打出した具体的な政策についてみると、まず第1に挙げられるのは、インフレ抑制を最優先とする政策である。これは、同政権の主要経済ブレーンであるハウ蔵相の「4原則もまずインフレの抑制なくしては達成不可能であり、このため金融・財政面から緊縮的な政策を維持する」(79年度予算演説)との発言に示されている。この方針の下で公共部門借入需要(以下 PSBR<Public Sector Borrowing Requirement>と略称)^(注1)の圧縮とマネーサプライのコントロールがインフレ抑制の主要な柱とされ、「中期金融財政戦略」(Medium-Term Financial Strategy—80年度予算と同時に発表)では、PSBR およびマネーサプライを中期的かつ明示的なフレーム・ワークの中で漸減させていくという目標が設定された^(注2)(第2表)。

第2には、政府の役割縮小である。これは財政支出の削減および国有企業の民営化といういわゆる「小さな政府」を目指したものであり、戦後の一貫した高福祉・高負担政策、国有化政策の推進の結果、プライス・メカニズムの働きにくい財政(第2表)

中期金融財政戦略における目標値

(単位: %)

	1980年度	1981年度	1982年度	1983年度
マネーサプライ	7～11	6～10 (〃)	5～9 (〃)	4～8 (〃)
P S B R 対 名 目 G D P 比 率	3.75	3.0 (4.25)	2.25 (3.25)	1.5 (2.0)
財 政 支 出 (実質ベース、 前 年 比)	△ 0.7	△ 1.7 (0.0)	△ 2.2 (△ 1.7)	△ 0.4 (△ 2.4)

(注) カッコ内は81年度予算案発表時における改訂後の中期金融財政戦略における目標値。

資料: 英国政府 Financial Statement and Budget Report
80年3月、81年3月。

” The Government's Expenditure Plans
80年3月、81年3月。

(注1) PSBR は、中央政府、地方公共団体、公営企業を含む公共部門全体のファイナンス所要額を指す。

(注2) 英国では、76年11月以降マネーサプライの目標値が公表されているが、多年度にわたる中期目標値が設定されたのは80年3月が初めてである。

部門のウェイトが他の欧米主要国に比して高水準となり、これが経済全体の効率性を損ねているとの認識にたつものであった(第3表)。財政支出の削減については、「中期金融財政戦略」において財政支出を実質ベースで漸減させていくことが明示されている(第2表)。こうした財政支出のコントロールにあたっては、これまで支出計画が実質ベースで策定されていたためにそのコントロールが困難になっていたという経緯もあり、個別支出項目の名目値ベースでのキャッシュ・リミット制度^(注3)をより重視するとともに、81年度からは名目値による全体の支出計画を合わせて発表するなど、財政支出コントロールの厳格化を打出している。また、財政支出の抑制と合わせこれまで労働党が推進してきた国有化政策を改め、国有企業の民営化をはかるべく、ブリティッシュ・ペトロリアム社、ケーブル・アンド・ワイアレス社(国際電信電話公社)の株式売却等を実施に移している(付表1)。

再生政策の第3としては、労働のインセンティ

(第3表)

中央政府歳出の対G N P比率

(単位・%)

	英 国	米 国	西 ド イ ツ	フ ラ ン ス	日 本
1965年	23.5	18.6	15.1	20.8	11.3
1970年	26.3	20.3	12.9	20.9	10.9
1975年	32.6	23.6	15.4	22.9	13.7
1978年	30.2	21.4	14.7	21.1	16.5
1979年	30.3	21.1	14.5	22.2	17.4
1980年	31.9	22.9	14.4	20.4	18.5

(注) 日本および英国の65年の計数(年度ベース)を除き暦年計数。

資料：日本銀行「国際比較統計」。

ブ強化をねらった税体系の是正があげられる。すなわち極めて高水準の所得税率^(注4)が労働意欲を阻害し、個人の選択の自由度を狭めているとの認識にたつて、政権発足直後に個人所得税減税を行う一方、財源強化策として付加価値税率の引上げを組合せる方針を採用した(付表2)。

第4には、労使関係の改善を目指した枠組みの整備である。英国では労働組合が「第2の政府」といわれるほどの力を備えていたこともあって、しばしば労使関係が紛糾(第4表)し、これがひいては経済パフォーマンスを悪化させる一因となっていたとの指摘がなされている。サッチャー政権はこうした状況の是正をねらいとしてまず80年8月に①第2次争議行為の禁止、②クロズド・ショップ制の濫用防止等を内容とする「雇用法」を制定して労働組合の権限縮小をはかり、ついで81年11月には、その趣旨を一段進めた「労働法」案を発表した(上記2法の概要については付表3参照)。また、こうした措置により労使間の正常化をはかった上で、賃金交渉に際しては所得政策等による政府の介入を全面的に廃し、労使間の自由交渉に委ねることとした。

(第4表)

ストによる労働損失日数(就業者千人当り年平均)

(単位・日)

	英 国	米 国	西ドイツ	フランス
1966～70年	243	595	6	112
1971～75年	582	437	47	187
1976～80年 ^(注)	567	376	43	167

(注) フランスは76～79年平均。

資料：日本銀行「国際比較統計」。

(注3) キャッシュ・リミット制度は、個別支出項目ごとに名目値ベースでの支出上限額を定めたもので、社会保障関連費等を除く中央政府歳出、地方公共団体および一部国有企業の資本支出をカバーしている。本制度は、第1次石油危機前後の高インフレ期に物価上昇に伴う支出増大を補正予算で補填することが恒常化し、財政支出に対するコントロールが困難化した状況をふまえ76年に導入されたものである。

(注4) ちなみに、欧米主要国の個人所得税の最高限界税率を比較してみると、英国が83%(78年度)であるのに対し、米国70%、西ドイツ56%、フランス60%(各78年度末時点)と英国をかなり下回る水準にとどまっていた。その後の変化については、英国以外では米国において80年減税法の成立により83年度までに50%に引下げられる旨決定をみている。

第5の施策としては、自由競争促進のための措置が挙げられる。同政権は80年4月には「競争法」を制定し、それまで価格統制の役割を担っていた物価委員会を廃止するとともに、独占・合併委員会の自由競争促進に関する権限を強化した。また同様の観点から、79年6月以降為替管理を漸次緩和し、同年10月には事実上の完全撤廃に踏切っている(同法撤廃の経過については付表4参照)。

2. 政策動向と実体経済のパフォーマンス

(1) サッチャー政権誕生時の経済情勢

以下79年5月以降のサッチャー政権下の具体的な政策運営状況と実体経済のパフォーマンスをみることにするが、その前に、サッチャー政権が誕生した当時の英国経済情勢について簡単に触れることにする。すなわち、78年の実質成長率は+2.6%(77年+1.3%)と同国としては比較的高い成長を達成し、また物価面でも小売物価が+8.3%と5年振りに1桁台の上昇率にとどまり、さらに経常収支も9.4億ポンドと6年振りの黒字を記録するという同国としてはまずまずのパフォーマンスを記録していた。しかしながら、たしかに国際収支面については当時北海油田の生産本格化から改善傾向にあったが、景気、物価面については必ずしもパフォーマンスの好転とはみなせない事情があった。すなわち、78年の景気は拡大過程にあったが、これは前労働党政権による景気浮揚策の実施、とりわけその減税効果と第3次所得政策(77/8月～78/7月)の破綻による2桁賃上げの実現によって実質可処分所得が急増し(+8.4%)、このため個人消費が大幅な増加をみた(実質+5.6%<実

質GDP増加率寄与度+3.8%>)ことがその大きな要因となっていた。しかもこうした消費等の増加を背景に企業が在庫投資態度を積極化したため在庫率が急上昇するなど、先行きに懸念材料を残すかたちとなっていた。また、物価面については、前年の第2次所得政策(76/8月～77/7月)における一時的な低率賃上げの実現が当時の小売物価の落ち着きに寄与していたが、前述のように78年の賃上げが2桁に及んだため、すでに賃金コスト面からの物価上昇圧力は高まりをみせていた。また、長期間にわたる所得政策の歪みが表面化するかたちで78年秋以降の第4次所得政策が79年2月に崩壊(注5)し、その後の賃上げは20%を上回る大幅なものとなるなど、潜在的な物価上昇要因はむしろ強まる状況にあった。さらに財政赤字も増大する傾向にあり、78年度のPSBRも92.5億ポンド(対GDP比率5.5%)と77年度(55.9億ポンド、対GDP比率3.7%)を上回るに至っていた。

以上のようにサッチャー政権誕生直前の78年経済の姿は、表面的には良好なパフォーマンスを示していたが、政策的にかなり無理をしたものであり、結局こうした歪みがサッチャー政権に引継がれるかたちとなった。

(2) 経済政策運営の実情

サッチャー政権登場後の金融財政政策運営をみると、当初目標値として設定されたPSBRの対GDP比率やマネーサプライの伸び率については、目標自体がかなり意欲的な水準に設定されていたうえ、予想をはるかに上回る景気の落込みが財政赤字の縮小を妨げたこともあって、必ずしも目標通りの姿とはならなかったが、実質的には従来になく緊縮的な政策路線が貫かれたとみることがで

(注5) 78年8月以降の第4次所得政策は、政府の打出した厳しい賃金ガイドラインが労働組合のみならず与党労働党からも信認されず、なし崩し的に高率賃上げが実現していたが、79年2月に至り、政府はTUC(労働組合評議会)との間で共同声明を発表し、正式に賃金ガイドラインを放棄した。こうした所得政策破綻の背景をみると、所得政策が一律に賃上げ額の上限を設ける方式を採っていたため、長期間にわたる所得政策実施の結果、もともと賃金水準の高かった熟練工等の賃上げが率でみると低位に抑えられるという賃金体系の歪みが生じ、こうした階層の不満が根強かったこともその一因として指摘されている。

きよう。

(財政政策)

79年度予算は政権発足の約1ヵ月後に発表されたが、歳入面では個人所得税減税(基礎税率33→30%、最高限界税率83→60%)を行う一方、付加価値税率の引上げ(標準税率8%、奢侈品12.5%→一律15%)を合わせて実施した。財政支出については前労働党政権が作成した公共支出計画(79年1月発表)に比べ15億ポンド(79年価格)削減し、PSBRを前年度の92億ポンドから83億ポンドに引下げる(対GDP比率78年度5.5%→79年度4.5%)ことが目標とされた(第5表)。80年度以降の財政政策は「中期金融財政戦略」の線に添って策定されることとなり、まず80年度予算については歳入面で石油収入税を引上げ、歳出面からは住宅、文化教育関係費の削減を中心に全体で前年度比△0.7%(実質ベース)の減額を実施することによってPSBRを85億ポンド(対GDP比率3.75%)まで引下げることが計画された。また、81年度についても中期計画比幾分上方修正しているが、歳入面では石油部門に対し新たに補完的石油収入税を導入する一方、歳出面で実質ベースの増加率をゼロに押えることにより、PSBRを106億ポンドにとどめ、その対GDP比率を4.25%に抑制するという計画を設定した。

こうした各年度予算における当初計画と実績と

を対比させてみると、79年度については公務員給与の大幅引上げ(前労働党政権下の所得政策において発生した民間との賃金格差を是正する観点から実施)を主因に歳出が拡大しPSBR実績は99億ポンドと当初計画(83億ポンド)および前年度実績(92億ポンド)を上回ったが、対GDP比率では4.9%と前年度実績(5.5%)比縮小をみた。

80年度については予想以上の不況の深刻化に伴う失業手当増、国有企業に対する資金援助増額等から歳出がかなり大幅に増大し、さらに税収の計画比未達も加わって、PSBRは132億ポンドと当初計画(85億ポンド)および前年度実績(99億ポンド)をはるかに上回るとともに、対GDP比率も5.7%と当初計画(同3.75%)を大きくオーバーシュートした。なお81年度については、PSBRは年度入り後12月までの9ヵ月間では97億ポンド(季節調整済み)と当初計画の106億ポンド(年度通計)に近づいているが、公務員ストによる税収遅延という特殊要因を除いてみるとおおむね当初計画内に収まっているものとみられている(ちなみにPSBRは81年4～6月64億ポンド、7～9月32億ポンドと急増した後、徴税事務が進捗した10～12月には2億ポンドに縮小)。

サッチャー政権登場後の財政収支尻はPSBRの推移でみる限り79～80年度の実績にみられるように必ずしも当初計画の枠内に収まったとはい

(第5表)

公共部門借入需要(PSBR)の目標値と実績

(対GDP比率:単位・%、カッコ内実績:単位・億ポンド)

	前回景気後退期			1978年度	1979年度	1980年度	1981年度	1982年度	1983年度
	1973年度	1974年度	1975年度						
計 画	(44)	(27)	(91)	(85)	4.5 (83)	3.75 (85)	4.25 (106)	3.25	2.0
実 績	6.0 (45)	9.1 (80)	9.6 (106)	5.5 (92)	4.9 (99)	5.7 (132)			

(注) PSBRの対GDP比率の81年度以降の計画値については81年3月発表の中期金融財政戦略における目標値。その他は各年度の当初予算ベース。

資料: 英国政府 Financial Statement and Budget Report.

英国中央統計局 Financial Statistics.

難しい。もっとも、計画比上振れしたとはいえ、最も乖離の大きい80年度でもPSBRの対GDP比率の実績は5.7%と、同様の景気後退局面にあった第1次石油危機後の75年度(当時は積極的な景気浮揚策を採用)当時の同比率9.6%をはるかに下回っている。また、財政政策のスタンスを考慮する際には景気変動による要因(例えば景気後退期には税收減、失業手当増等のいわゆるビルト・イン・スタビライザーが働く)を除去して、裁量的な政策の作用を抽出して見る必要があるとされている。OECDの試算結果に基づき英国の財政政策スタンスを景気循環要因調整後の財政収支変化幅(対GDP比率変化幅)でみると、80年1.1%、81年3.1%の幅で緊縮化している様子がうかがわ

れる(第6表)。

(金融政策)

サッチャー政権は金融政策運営面では80年3月にマネーサプライ(ポンド建 M_3)^(注6)の4年間にわたる中期目標値を設定・公表し、この中で80年度の7～11%を出発台として、81年度以降毎年度上下限値を各1%ポイントずつ引下げ83年度には4～8%とする方針を打出した。

こうした目標値との対比でマネーサプライの実績をみると、政権発足初年の79年度には計画(7～11%)の上限内に納まった(実績+11.0%)ものの、80年度実績は+19.7%と中期目標値における初年度のターゲット7～11%を大幅に上回った(第1図)。これは、①増加率ベースの特別預金制

(第6表)

英国の財政政策スタンス

(対GD(N)P比率前年比変化幅:単位・%ポイント)

	財政収支 (a)	景気循環要因 (ビルト・イン・ スタビライザー 一要因) (b)	景気循環要因 調整後の 財政収支 (a-b)	＜参考＞ 米 国	西ドイツ	フランス
1980年(暦年)	△ 0.3	△ 1.4	+ 1.1	△ 0.4	△ 0.4	+ 1.6
1981年(ク)	+ 1.2	△ 1.9	+ 3.1	+ 1.2	+ 0.7	△ 1.5
1982年(ク)	+ 0.9	△ 0.8	+ 1.7	+ 0.2	+ 1.1	+ 0.3

- (注) 1. 符号については、財政収支の対GD(N)P比率が前年に比べてどちらの方向に変化しているかを示している。すなわち△(+)印については、財政収支黒字の場合は黒字幅縮小(拡大)を、財政収支赤字の場合は赤字幅拡大(縮小)を意味する。
2. 景気循環要因(ビルト・イン・スタビライザー一要因)は、現実の成長率と潜在成長率との間に乖離が生じたことに伴う財政収支変化幅として定義される。
3. ここでは国民所得勘定の暦年ベースの計数を使用しているため、PSBRの対GDP比率変化幅とは一致しない。また、81、82年については、政府計画およびOECD見通しを前提としている。
資料: OECD, Economic Outlook 81年12月。

(注6) ポンド建 M_3 =流通現金+ポンド建の民間部門要求払預金(以上 M_1) +ポンド建の公共部門預金+ポンド建の民間部門定期性預金

通常の M_3 は外貨預金を含むため、英国の国内経済状態との関連が乏しいとの理由で、経済政策運営の観点からはポンド建 M_3 を重視している。

(注7) 増加率ベースの特別預金制度(Supplementary Special Deposit Scheme、通称コルセット)は、金融機関の利付債務の一定率以上の増加率につき、累進的に高い預入率による特別預金を英蘭銀行に無利子で預入することを義務づけたものである。本制度は73年12月に導入され、80年6月をもって廃止されている。

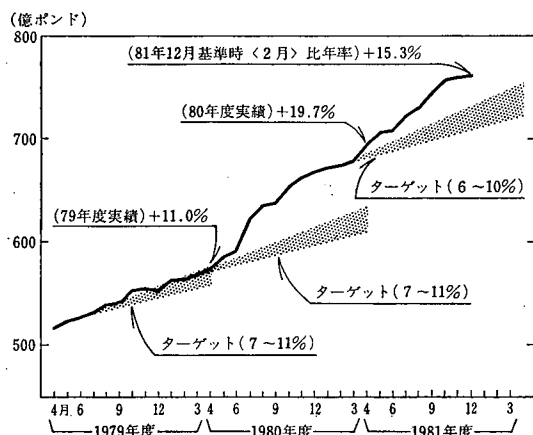
なお、コルセットの適用期間中、対象金融機関は対象債務の増加を抑えるため貸出を抑制せざるを得なかった。しかしながら、金融機関は、同制度の抜け道として同制度の対象債務の増加に結びつかない引受手形の発行を企業に慫慂したこと、マネーサプライの増勢は統計上鈍化しているにもかかわらず、企業に対しては実質的には新たな信用供与が行われる事態が生じた。このため、当局もこうした同制度の問題点を認識し、80年3月に同制度の廃止を決定したわけであるが、同年6月央の同制度の廃止の結果、これまで引受手形の形で行われていた信用供与が、再び預金、貸出のかたちに振りかわったため、マネーサプライが統計上急増をみられたこととなった。ちなみに広義のマネーの指標であるPSL2*(定義上手形を含んでおり、コルセット廃止の影響を受けない)の対象期間の年率増加率は79年度+11.9%、80年度+14.9%(ポンド建 M_3 の増加率実績は79年度+11.0%、80年度+19.7%)となっている。

* PSL(Private Sector Liquidity)2=ポンド建 M_3 のうち民間保有分+TB、銀行引受手形等その他市場性資産+住宅金融協会預金・出資金、国民貯蓄銀行預金等貯蓄性預金+納税預金証書(ただし、ダブル・カウントを除く)

度(いわゆるコルセット)(注7)の廃止によって同年のポンド建 M_3 が2.5~3.0%ポイント程度押し上げられたという特殊要因が大きく響いたものとされているが、このほかにも②80年度のPSBRが大幅に増加し、財政赤字のファイナンスが増大したこと、③不況の深刻化による赤字補填資金等対民間

〔第1図〕

ポンド建 M_3 の推移



資料：英蘭銀行 Quarterly Bulletin.

貸出が増すうしたとこと、等の要因が重なったためとみられている(注8)。81年度入り後も、ポンド建 M_3 は目標レンジ(6~10%)に対し81年12月時実績で+15.3%(基準時<2月>比年率増加率)と目標の上限を5%ポイント程度上回って推移しているが、これは①公務員スト継続に伴う徴税遅延による財政赤字ファイナンス増(同ストは7月末解決)、②ポンド建 M_3 対象外金融機関から対象内機関への預貸金シフト(とくに住宅金融)(注9)などの要因が影響したもので、こうした要因を取除くと81年度については目標増加率の上限に近い線に落ち着く公算が生じてきている。

以上のように英国のポンド建 M_3 の動向を目標値との対比で見た場合、特殊要因の存在等で実態が把握しにくくなっているが、この間の金融政策運営を総合的にみると大枠として緊縮的なスタンスが継続されたと判断することができよう。まず企業の手許流動性の水準は、78年央以降80年央にかけて急速に低下(ピーク比半減)し、その後も総

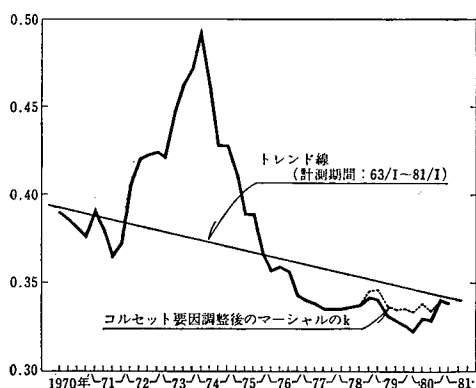
(注8) このようなマネーサプライの動きをコルセットによる特殊要因を調整したマーシャルの k (マネーサプライ<ポンド建 M_3 >/名目GDP)でみると、79年央以降おおむね横ばい圏内で推移し、80年度入り後もわずかな上昇にとどまっている。これは、現実のマーシャルの k が80年第1四半期をボトムに急上昇しているのとは対照的な姿となっている。また、トレンド線との対比でも、81年第1四半期まで一応それを下回るかたちとなっており、特に、マネーサプライの急増がその後のインフレ高進をもたらしたとされる73~74年当時のマーシャルの k の推移と比較した場合、最近のマーシャルの k の推移は総じて落ち着き気味であると言えよう。

* コルセット要因調整後のマーシャルの k は、80年度中のコルセットによるポンド建 M_3 増加寄与度である3%分を、コルセット賦課期間に本来増加したものと仮定し、その間に比例配分して各期のポンド建 M_3 残高に上乗せして算出。

資料：英蘭銀行 Quarterly Bulletin.

英国中央統計局 Financial Statistics.

マーシャルの k (ポンド建 M_3 /名目GDP)の推移



(注9) 第1次石油危機以降の企業需資の伸縮からポンド建 M_3 対象内の銀行が個人取引の深耕をはかったことが、81年度頃に至り住宅向け貸出をはじめとした個人向け貸出のマーケット・シェア拡大、ポンド建 M_3 対象外の住宅金融協会等のシェア・ダウンという形になってあらわれた。この結果、ポンド建 M_3 は統計上増加することとなった(銀行の住宅向け貸出に占めるシェアは、80年の7%から81年は21%程度にまで上昇<ロイズ銀行見通し>)。

ちなみにこうした動きを除去してみるために、住宅金融協会の預金、出資金を含むPSL2をみると、81年12月対基準時<2月>比年率で約+12%とポンド建 M_3 を3%ポイント強下回っている。

じて低水準のまま推移している。また金利調節面でも79年秋に最低貸出歩合を史上最高水準に引上げ(14→17%)だが、その後の利下げ過程でもインフレ率低下見合いの引下げにとどめ、実質金利を高めに保つ政策スタンスが維持された。さらに81年秋には、ポンド相場下落およびこれに伴う輸入物価反騰に対処するため、景気後退が持続する中であって短期間に市中貸出金利の大幅な上昇(市中銀行のベース・レートで4%ポイント)を誘導している。

なお、前述のマネーサプライのコントロールについてみると、ターゲットを設定したポンド建M₃のような指標が特殊要因等により経済の実態との関連性が希薄となった場合、こうした単一の指標にあまり目を奪われると実態を見誤まるとの指摘もなされている。英蘭銀行は81年12月の四半期報において「金融政策運営にあたってはターゲットが設定されているポンド建M₃のほか、その他のマネーサプライ指標、為替レート、インフレ率等にも十分注意を払わなければならない」との考えを表明している。とはいえ、マネーサプライのコントロールが重要であることに変わりはなく、事実、英蘭銀行および政府は、マネーサプライの変動、特に短期的な変動が大きいことにかんがみ、79年秋以降、そのコントロール方法の見直しを進めた。そうした検討を踏まえ81年8月以降、金利の弾力的な変動を通じてマネーサプライのコントロールビリティを高めることを目的として、公開市場操作の重視、最低貸出歩合(MLR)の公表停止を含む新たな金融調節方式に移行しているが、この点は当局がマネーサプライ・コントロール方法をより実効あるものに切換えていく移行過程にあることを示すものといえよう(本措置については、調査月報56年8月号資料「英国における金融

調節方式の変更について」を参照)。

(3) サッチャー政権下の経済パフォーマンス (インフレ率鈍化と国際収支好転)

以下サッチャー政権の経済政策運営の下における経済パフォーマンスをみることにするが、同政権下の3年間は政権発足直後の79年はともかく、80～81年は戦後最大の景気後退と失業者急増に特徴づけられる試練の時期であった。ただ、こうした犠牲を伴いつつも、賃金や企業収益面に先行きの漸進的な改善の萌芽ともいえるものがうかがわれ始めたことも事実であり、その意味ではこの期間それなりに調整効果をあげてきたとみることができよう。

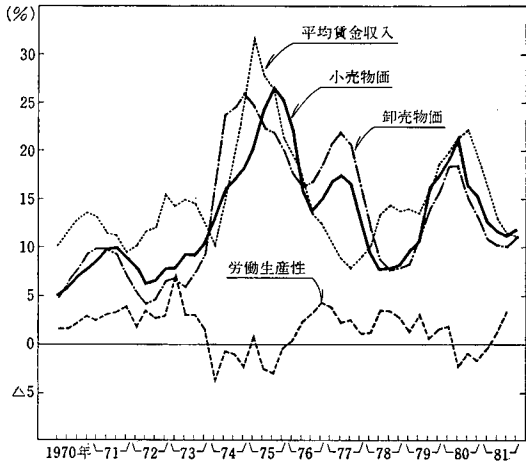
まずサッチャー政権が最優先課題とした物価面の状況をみることにしよう。政権発足初年にあたる79年の小売物価上昇率(年平均)は+13.4%と、前年同+8.3%を大幅に上回った(第2図)。同政権登場時に労働党政権から潜在的な物価上昇要因を引継いでいたことはすでに指摘したところであるが、これに加えて79年初来始まっていた第2次石油危機に伴う原油価格の上昇やサッチャー政権自体が79年度予算において付加価値税の引上げを実施したことも物価を少なからず押し上げることとなった(これにより小売物価は+3.5%嵩上げされた)。さらに、79年秋からは、①賃金改訂交渉において民間部門の2割に近い賃上げが実現したこと、②所得政策実施時に相対的に低位に抑えられていた公共部門の賃金水準を大幅に引上げざるを得なかったこと(注10)も重なり、年末の小売物価は前年比+17.2%に達した(ピーク時の80年5月には前年比+22%と第1次石油危機後の物価急騰時に迫る大幅な上昇)。こうした物価の上昇は、第2次石油危機等外生要因に起因する面も少なくないが、また、サッチャー政権の所得政策排除等、

(注10) 労働党政権下の所得政策実施の際、公共部門がガイドラインを遵守したのに対し、民間部門がそれを忠実に守らなかったことにより官民給与格差が拡大した。この是正を目的として設立(79年3月)されたクレック委員会の提出した勧告が実施に移されたため、79年の公共部門の賃上げ率はかなり大幅なものとなった。

政府介入後退の方針やプライス・メカニズムの活用という長期的な体質改善策が一時的にせよ物価面で裏目に出たという点も否定できない。

このように、サッチャー政権誕生後の物価はほぼ1年にわたり高騰を続けた。しかし緊縮政策の〔第2図〕

物 価 関 連 指 標 推 移



(注) 1. 前年同期比。
2. 労働生産性＝実質GDP/就業者数
3. 平均賃金収入は、基本給に付加給付(fringe benefit)、残業手当等を加えた全収入ベース。
資料：英国中央統計局 Economic Trends.
英国雇用省 Employment Gazette.

<参考> (単位・%)

	単位 当り 賃金コスト (製造業ベ- ス、前年比)	週 当り 賃金 (製造業ベ- ス、前年比)		単位 当り 賃金コスト (製造業ベ- ス、前年比)	週 当り 賃金 (製造業ベ- ス、前年比)
70年	12.4	10.1	79/ I	14.4	25.8
71	10.1	12.5	II	12.4	10.4
72	4.2	13.7	III	15.5	10.6
73	4.9	12.9	IV	15.1	14.6
74	23.3	17.2	80/ I	18.1	18.3
75	30.5	29.9	II	25.1	18.5
76	11.2	19.8	III	25.1	18.0
77	8.6	4.7	IV	22.6	13.9
78	11.7	18.2	81/ I	16.0	10.7
79	14.4	15.0	II	8.4	9.8
80	22.7	17.1	III	3.9	9.4

スタンスが堅持される中で需給が急速に緩和に向ったことに加え、ポンド相場上昇(注11)に伴い輸入物価の落着きがみられたことから、前述の付加価値税引上げの影響や石油価格上昇の波及が一巡するにつれて、物価の騰勢は80年央以降急速に鈍化した。さらに、80年秋以降の賃金交渉ラウンドでは久し振りに1桁台の賃上げが実現し、ようやく賃金・物価の悪循環から脱け出る糸口を見出した。その後82年度賃金交渉ラウンド(81/8月～82/7月)でも2年連続の1桁賃上げが大勢となる一方、雇用削減を主因に労働生産性が急速な回復をみていることから、単位当り賃金コストの上昇率は急速な鈍化(製造業ベース、前年同期比80年7～9月+25.1%→81年7～9月+3.9%)を示している(第2図下表)。こうした物価基調の改善に加え、81年初来輸入コストを押上げていたポンド相場下落にも昨秋以降歯止めがかかり始めるなど、先行きの物価動向には明るい材料がみられている(年平均の小売物価上昇率は80年の+18.0%に対し81年は+11.9%)(注12)。

もっとも、最近の物価落着きの主因である賃金上昇率の鈍化については、雇用情勢の悪化から労働組合が一時的に交渉姿勢を弱めていることが主因であり、景気が回復に向えば再び賃上げが加速するのではないかとの見方が依然根強い。事実、英国国鉄の全面スト実施に象徴されるように、労使関係の安定にはなお程遠い状況にあるだけにとより楽観は許されないところであろう。

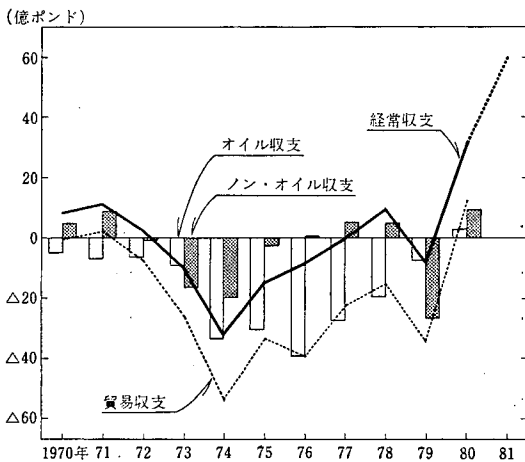
次に国際収支動向をみると(第3図)、英国の經常収支は第1次石油危機以降赤字基調を続けたあと78年には黒字に転化した。その後79年には再び赤字に転落したものの、80年には78年を上回る黒

(注11) ポンド相場(対米ドル)は、76年秋にボトムをつけた(76年10月28日1ポンド当り1.5667ドル)後、北海油田の生産本格化を主因に一貫して上昇を続けた(77年末同1.9060→78年末2.0345→79年末2.2240ドル)。特に80年中は第2次石油危機の発生からその他欧州諸国通貨が下落をみる中において上昇し、秋口には約6年振りの高値をつけた(11月4日同2.4546ドル)。もっとも81年入り後は、石油需給緩和、米金利上昇から夏場にかけて3割方下落し(8月10日同1.7620ドル)、その後はおおむね横ばい圏内で推移している(82年2月24日1.8245ドル)。

字を記録し、さらに81年には黒字幅を一段と拡大させた(80年31.2億ポンド、81年<政府実績見込み>60億ポンドの各々黒字)。最近の国際収支の改善の背景として第1に指摘されるのは、産油量増大に伴うオイル収支の好転である。オイル収支は、北海油田が75年に生産を開始して以来漸次改善を示し、80年後半にはついに黒字に転化するに至っている。第2には、79年央以降の景気後退による輸入の低迷が指摘される。このため、ノン・オイル収支は79年春以降改善を示し、特に80年後

〔第3図〕

国際収支動向



(注) 81年の経常収支は政府実績見込み。

資料：英国中央統計局 United Kingdom Balance of Payments 1981 等。

半は貿易収支好転に大きく寄与した。

英国では、1950年代以降、国際収支の悪化がポンド危機を招来するというかたちで政策運営上の大きな制約要因として働いてきたことはよく知られているところである。このような体質は、北海油田の稼働を背景とした国際収支基盤改善等によって緩和されているとみることもできるが、輸入の所得弾力性が高く(実質輸入の実質GDPに対する弾力性は景気上昇期の76～79年で2.2)、景気が回復に向うと貿易収支が早めに悪化するという傾向はなお当分続くものと予想される。

(景気後退の深刻化と失業の増大)

英国の景気は、79年央以降急速な後退を続け、80、81年と2年連続のマイナス成長を記録した(実質GDP80年△1.6%、81年<政府実績見込み>△2%)。こうした中で失業率が10%を大きく超え戦後最高水準となるなど、雇用情勢の悪化が深刻な問題となってきている。

生産面についてみると、鉱工業生産は79年春以降下落に転じ、ボトムとなった81年第2四半期までの減少幅は△14%と、前回不況時を上回る戦後最大の落込みを示した。こうした中で特に製造業の落込みが著しいことが特徴的である(第7表)。製造業の落込みの背景には、まず在庫調整の急進

(注12) 英国では物価に対する賃金コストの影響が強く、それだけに最近の賃金コストの低下は当面の物価動向にとり特に好材料といえる。ちなみに卸売物価を対象とした回帰式による要因分解を行うと、賃金コストのパラメーターは合計0.6と極めて高いことがわかる。

* 要因分解は次式による(前年比ベースで計測)。カッコ内はt値。

計測期間：70/I～81/II

$$WPI_t = \underbrace{\sum_{i=0}^{-2} W_i \cdot ULC_t}_{0.6426} + \underbrace{\sum_{i=0}^{-2} W'_i \cdot INP_t}_{0.1858} + 0.0825 DIV + 9.8887 DUM$$

(1.3136) (9.1526)

$$\bar{R}^2 = 0.8932 \quad D.W. = 1.2874$$

シララグによるウェイト(カッコ内はt値)

$$\begin{pmatrix} W_0 = 0.3489 & W_{-1} = 0.0810 & W_{-2} = 0.2127 \\ (3.7563) & (0.6297) & (2.5311) \\ W'_0 = 0.0560 & W'_{-1} = 0.1262 & W'_{-2} = 0.0036 \\ (1.2562) & (1.8373) & (0.0709) \end{pmatrix}$$

WPI = 卸売物価前年同期比(製造業)
ULC = 製造業単位当たり賃金コスト前年同期比
INP = 製造業原料燃料購入物価前年同期比
DIV = 鉱工業生産のトレンドからの乖離幅
DUM = 所得政策ダミー(76/IV～77/IV)

展があげられるが、加えて需要構造の変化に伴い製造業のウェイトが低下しているといった長期的要因も底流しており、また80年末までのポンド相場上昇に伴う競争力の低下(注13)も輸出入両面から生産の落込みに拍車をかけた。

生産の減少に伴い企業が大規模な人員整理を断行したことから、雇用情勢は急速に悪化し、失業率は80年春に戦後のピークに達したあとも1年半以上の長期にわたり逐月その記録を更新している(82年1月<新卒者を除く、季節調整済み>失業者数283万人、失業率11.7%)。今回の雇用調整は、前回石油危機当時と比べても極めて大幅であ

(第7表)

景気循環局面における鉱工業生産および就業者数の変化

(単位・%)

	景気後退期	景気上昇期	景気後退期	最 近 時
鉱 工 業 生 産 <産 業 総 合 ベ ー ス>	(73/Ⅲ~75/Ⅲ) △ 10.5	(75/Ⅲ~79/Ⅱ) + 17.0	(79/Ⅱ~81/Ⅱ) △ 13.9	(81/Ⅱ~81/Ⅲ) + 0.9
うち 北海油田を除くベース	△ 10.3	+ 8.3	△ 15.7	+ 0.9
製 造 業 ベ ー ス	△ 10.1	+ 9.6	△ 17.1	+ 1.1
就 業 者 数	(74/Ⅳ~76/Ⅰ) △ 1.3	(76/Ⅰ~79/Ⅲ) + 1.4	(79/Ⅲ~81/Ⅲ) △ 7.4	—

(注) 各ピーク、ボトム間の変化率
資料：英国中央統計局 Economic Trends.

(第8表)

失業者数の変化に対する供給要因と需要要因の寄与

(単位・万人)

	失 業 者 数 の 加 増 <a-b>	労 働 力 人 口 の 加 増 <a>	うち 女 子	就 業 者 数 の 減 少 (Δ) 	(参考) 女子労働力率(%)
1961~70年	22.9	79.9	55.8	57.0	<65年> 41.4
1971~75年	31.1	49.0	78.3	17.9	<75年> 43.5
1976~80年	79.4	48.0	<76~79年> 58.2	△ 31.4	<79年> 45.1

(注) 労働力率= $\frac{\text{労働力人口}}{\text{生産可能年令人口(15才以上)}}$
資料：英国中央統計局 Annual Abstract of Statistics.
英国雇用省 Employment Gazette.

る(第7表)。これは、前回不況期に比べ生産の減少が大幅であることを反映した面もあるが、サッチャー政権による緊縮政策堅持の姿勢を眺めて企業が余剰人員の整理を本格化したという側面も大きいように思われる。このように、今回の失業者の増加は主として労働需要面の要因によってもたらされたとみられるが、一方でやや長い目でみると、供給要因も少なからず寄与していることが指摘される。すなわち60年代は労働力人口の増加にはほぼ見合うかたちで雇用も増加したことから、失業者数はわずかな増加にとどまっていた(第8表)。しかしながら、70年代に入ると女子労

(注13) 特にポンド相場がピークに達した80年秋には、産業界を中心に「ポンド相場は北海油田の増産を織りこんで今や産業界を窒息させる水準にまで高騰している」(英国産業連盟<CBI>)との不満が強まった。これに対し、英蘭銀行、政府では、「英国産業の体質改善のためには、むしろポンド高という冷たい外の風に当てねばならない」(ノット商務相<当時>)と述べ、企業の自助努力、労働生産性の上昇、賃金コストの低下を通じて競争力を回復させることが必要との見解を主張した。

働力の増加やベビーブーム世代の労働市場への参入(注14)から労働力人口が大幅に増加した。このように、今回の失業増加については、需要面からの要因のみならず、構造的な問題も底流していることを考え合わせると、かなり根の深い問題であるといわざるを得まい。

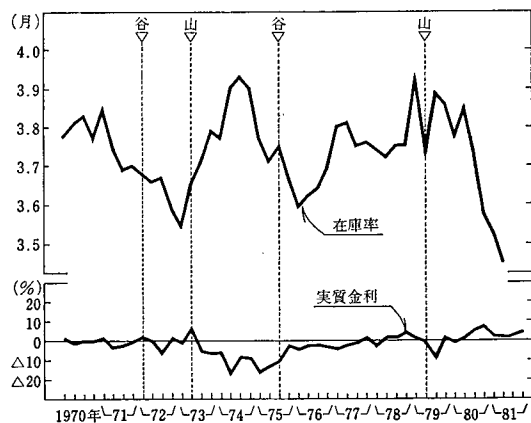
次に79年央以降の英国の景気後退につき、他の先進国との対比でみることにしたい。英国では、前述のように北海油田の生産本格化に伴い80年には石油完全自給を達成したことから、第2次石油危機による海外への所得移転はごく軽微なものにとどまっており、他の主要先進国に比べこの点では有利な状況にあった。ただし、英国でも消費節約を推進する必要上、石油の国内価格を国際価格に完全スライドさせているため、石油価格上昇に伴う民間需要抑制効果の影響は避けられなかった。さらに、英国の場合には、次にみるように他国に比べて大幅な景気後退をもたらすような諸要因を抱えていたことが指摘できる。

第1は初期条件の違いである。他の先進国では、第1次石油危機当時が景気過熱期であったのに対し、今回は景気がまだ若い段階にあったこと、特に在庫投資態度が慎重であったことから、総じてデフレ・インパクトの影響は前回に比べ小幅なものにとどまった。しかしながら英国の場合は、前述のようにその前年の78年に景気浮揚策を採ったこともあって、他の主要国に比べ景気がかなり成熟した段階に入っていたものと考えられる。すなわち、労働党政権下の減税をはじめとするリフレ策が個人消費等最終需要を押し上げ、これが企業の積極的な在庫投資態度に結びついたため、在庫率は急速な上昇をみていた(第4図)。こうした在庫率の上昇は、最終需要の支えを失うと、直ちに在庫の大きな反動減を招く要因として

作用することとなった。

第2に指摘されるのは、サッチャー政権による景気後退における政策対応の相違である。英国では過去、どちらかといえば景気面への配慮に偏りがちな政策運営が続けられてきたのに対し、今回はサッチャー政権が発足当初より従来になく強力な緊縮政策を実行に移したため、これが直接、間接にデフレ効果をもたらした。その一つは、家計部門が経済の先行きに対する不安、特に失業増大懸念から、消費を抑制し、貯蓄率を上げるといった態度をとったことである。これは、今回石油危機後の調整過程において、多くの主要国で貯蓄率があまり上昇せず(第9表)、個人消費がこの面から抑えられることが少なかったのとは対照的である。さらに前述のように景気循環要因調整後の財政赤字は80年、81年と縮小をみたが、OECDの推計によればこうした財政緊縮化の度合は主要国〔第4図〕

在庫率と実質金利の推移



- (注) 1. 在庫率 = (実質在庫水準 / 最終需要 (= 実質 GDP - 在庫投資)) × 3 (ヵ月)
 実質金利 = 最優遇当座貸越金利(月末平均) - 総需要デフレーター(前期比年率)
 (ただし、81年については総需要デフレーターが未発表のため小売物価<前年比>を使用)
 2. 景気局面の判断は英国中央統計局発表の景気動向指数による。

資料：英国中央統計局 Economic Trends Annual Supplement.
 Financial Statistics.

(注14) 総人口に占める若年者(15歳～24歳)の比率をみると、65年14.4%→75年14.3%→80年15.7%と、70年代後半に上昇していることがわかる。

の中で英国が最も大きかったとされている(第6表)。

第3に指摘しうるのは、労働党政権下の所得政策の反動から、78年秋以降80年初にかけて賃金が大幅に上昇したことである。主要国の多くが第2次石油危機にあたり労働分配率をさほど引上げることなく(第9表)、いわば家計と企業が比較的バランスのとれたかたちで負担を担ったのに対し、英国では、大幅な賃上げが強行されたため労働分配率が上昇し、これによる企業部門の大幅な収益減が資金繰りの悪化等を通じて在庫調整を加速させ、また設備投資の減少をもたらす一因ともなった。79、80年の動きを所得分配の面からみると、雇用者所得は、79～80年にかけての大幅賃上げ実

現からシェアの上昇をみている一方、企業部門(とくに非石油部門)は、石油価格上昇に伴う原材料コストと賃金コスト上昇が相乗的に作用して、大幅な収益圧迫を余儀なくされた(第10表)。

このような初期条件、政策効果、大幅賃上げ等のマイナス要因が重なった結果、英国では産油国として第2次石油危機後の所得移転が軽微にとどまったという面はあったものの、先進主要国の中で最も大幅な不況がもたらされた。

以上が今回の英国のリセッションの背景である。こうした背景のもとで2年間にわたり続いた景気後退も、在庫調整テンポの鈍化から81年央にはようやく底入れし、その後は緩やかながら回復局面に入っている。現在の回復局面は、従来多く

(第9表) 石油危機前後における貯蓄率および労働分配率の変化

(単位・%)

		貯 蓄 率				労 働 分 配 率			
		1973年	1975年	1978年	1980年	1973年	1975年	1978年	1980年
英 国		8.3	8.7	9.7	12.4	76.1	80.4	77.8	83.4
米 国		8.6	8.6	5.2	5.6	73.8	75.1	74.5	75.3
西 ド イ ツ		14.9	16.4	13.7	14.5	70.7	72.3	71.1	72.2
日 本		20.9	22.1	20.6	19.4	59.2	66.3	66.6	67.9

(注) 貯蓄率=家計貯蓄/家計可処分所得、労働分配率=雇用者所得/国民所得(要素費用表示)。ともに資本減耗分控除後の計数。
資料：英国中央統計局 National Income and Expenditure. 米国商務省 Survey of Current Business. 西ドイツブンデスバンク Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutsche Bundesbank Reihe 4. 日本 経済企画庁「国民経済計算」。

(第10表) 所 得 分 配 の 変 化

		1978年		1979年		1980年	
		実 額 (億ポンド)	構成比(%)	実 額 (億ポンド)	構成比(%)	実 額 (億ポンド)	構成比(%)
名 目	G D P	1,460	100.0	1,687	100.0	1,955	100.0
	雇 用 者 所 得	985	67.5	1,153	68.3	1,371	70.1
	非 石 油 企 業 粗 利 潤	159	10.9	151	9.0	133	6.8
	石 油 企 業 粗 利 潤	24	1.6	49	2.9	70	3.6
	うち 政府 移 転 分	5	0.3	13	0.8	35	1.8
	そ の 他 所 得	292	20.0	333	19.8	381	19.5

(注) 1. 石油関連企業の政府移転分には利権料(royalty)、石油収入税、法人税が含まれる。
2. 在庫評価益控除後。
3. 資本減耗分控除前の計数であるため、雇用者所得の構成比は(第9表)の労働分配率(資本減耗分控除後)とは一致しない。
資料：中央統計局 Economic Trends
London Business School, Economic Outlook 81年10月。

のケースにみられたように、金融財政面の緩和策によって支えられたものではなく、経済の自律的な力によるものであることに注目する必要がある。また、これまでの景気後退を通じて賃上げ率が低下してきているため、生産回復が進めば単位当たり賃金コストは引続き上昇率を低めることが予想され、これによる物価、企業収益面への好影響を考え合わせると、先行きの経済バランスは従来の回復局面と比べ相対的に望ましい姿になっていく可能性があるように思われる。

(企業収益と設備投資)

次に今後英国経済の再生をはかる上での鍵ともいえる企業収益および設備投資の動向について若干検討してみよう。

今回の景気後退過程で企業収益は大幅に悪化した(第5、6図)。需給が緩和するなかで、79、80年の2桁賃上げや石油価格上昇等によるコスト・アップが十分には価格に転嫁されず、加えて販売数量低下の影響も大きかったためとみられるが、この間高金利が持続したことも企業収益の負担となった模様である。もっとも81年4～6月の企業

収益(金融・保険を除く)は久し振りに前年同期を上回り、卸売物価と単位当たり賃金コストとの差で求めたマージン率もこの頃からプラスに転じている(第5図)。これは、大幅な雇用調整と賃上げ率の鈍化によってもたらされた面が大きく、その意味では失業増大という大きな代償と引換えに実現したものであるが、生産が減少し物価の騰勢が鈍化するなかで収益が持直したことは、ともかくも企業の収益基盤が改善したことを示すものといえよう。先行きについては、少なくとも当面は賃金の落着きと生産性の向上から賃金コストの上昇率鈍化が続くものと予想されており、その限りで収益基盤の改善が続く可能性^(注15)はあろうが、それが強固なかたちで定着するためには、やはり雇用の改善と賃金面の落着きを維持できるような経済バランスの実現にまたなければならないであろう。

次にサッチャー政権が目指す供給力強化にとって、その鍵をにぎる民間設備投資の動向についてみてみよう。実質GDPベースの民間設備投資は第1次石油危機のあと約2年にわたり減少を続けたが、その後76年から79年にかけてはかなりの増

(注15) ちなみに、こうした賃金面の落着きにより、物価が一段と安定するとの制約の下で、どの程度企業収益の改善がもたらされるかをマクロの数字を用いて簡単に試算してみることとする。

なお、前提条件として賃金上昇率は現在の賃金交渉ラウンドの趨勢と考えられる8%と仮定し、また物価は10%まで下落するとの制約をおいたケースを想定する。ここで

$$\text{GDPデフレーター} = \frac{\text{雇用者所得}}{\text{実質GDP}} + \frac{\text{営業余剰}}{\text{実質GDP}} + \frac{\text{その他収益}}{\text{実質GDP}}$$

\parallel \parallel \parallel
 単位当たり 単位当たり その他利潤
 賃 粗 利 潤

と定義されるので、最近時点(81年第1四半期)における分配面のGDPの数字をもとに上記条件をおいて82年の姿を描いてみると*(下表)、企業の生産単位当たり粗利潤は+24.5%の増加と、前回景気上昇局面の76年と同程度の伸びとなる。さらに、ここで雇用者は減少、実質GDP成長率はプラスと仮定すれば、単位当たり粗利潤はより以上に増加することになる**。

* ここでは、①実質GDP成長率、雇用者数は不変、②その他収益はGDPデフレーター(10%)分だけ上昇、と仮定。

** ちなみにロンドン・ビジネス・スクールでは82年の単位当たり粗利潤の伸び率を+29.3%、名目粗利潤の伸びを+31.4%と予測している(Economic Outlook 81年10月)。

企業の単位当たり粗利潤推移

(前年比、%)

1973年	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981*	1982**
+6.6	+15.3	+14.2	+28.9	+46.4	+16.5	+7.4	+2.4	+5.4	+24.5

* 第1四半期前年同期比

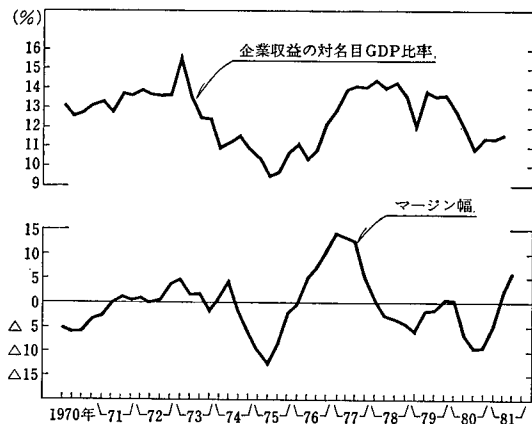
** 試算結果

加を示した(第6図)。この時期の投資増加については、①第1次石油危機後の投資停滞によって資本ストックの老朽化が一段と進み、更新投資の必要性が高まっていたうえ(第6図)、②石油価格上昇に伴い要素代替投資のインセンティブも強かったとみられ、こうした潜在的な投資需要が折からの企業収益の持ち直しによって実現をみたという側面が大きかったと考えられる。とくに76年当時はまだ設備稼働率が低い時期に投資増加が始まっており、このことは潜在的な投資需要がかなり強かったことを示唆するものと指摘されている。また、英国の石油原単位使用量は、第1次石油危機後主要工業国の中で最も低下しており(注16)、このことも要素代替投資がそれなりに進捗していたことを示すひとつの傍証といえよう。

その後の景気後退下で民間設備投資は80年春をピークに漸減傾向をたどり、81年には前年比マイナスとなった模様である。もっとも81年12月に発表された産業省の設備投資計画調査によれば、82年の企業(製造業、サービス業)の設備投資は実質

〔第5図〕

収益関連指標推移



(注) 企業収益=GDPベース営業余剰(金融、保険を除く、在庫評価益控除後)

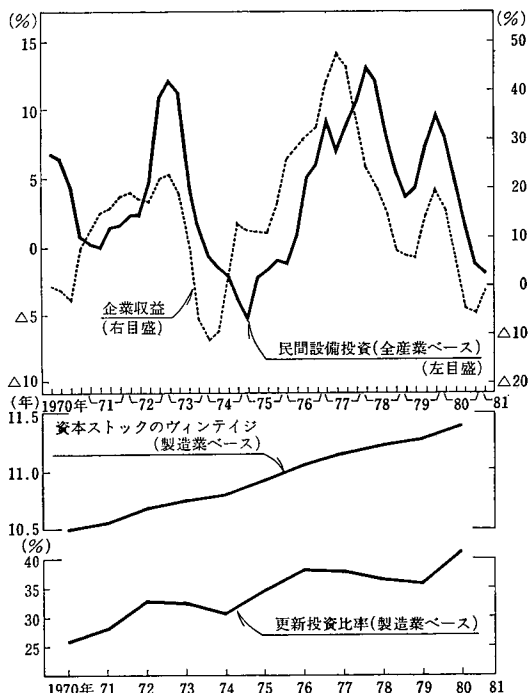
マージン幅=卸売物価前年同期比-単位当り賃金コスト前年同期比(製造業ベース)

資料: 英国中央統計局 Economic Trends Annual Supplement.

ベースで2%増と見込まれている。製造業の稼働率や企業収益の水準がなお低い現時点では、設備投資の力強い回復を予想することは難しいが、資本ストックの老朽化はその後一層進んでおり(第6図)、また第2次石油危機後の相対価格の変化もあるため、更新投資や要素代替投資の必要性は高まっているとみられる。設備投資が増加するためには金利動向や輸出環境等多くの条件が整う必要があるが、やはり投資採算に関する企業のコンフィデンス回復が基本要件とみられ、その意味

〔第6図〕

設備投資関連資料推移



- (注) 1. 民間設備投資は3期移動平均前年比増減率。
2. 企業収益はGDPベースの営業余剰(金融、保険を除く、在庫評価益控除後)の3期移動平均前年比増減率。
3. 資本ストックは製造業ベース。ウィンティジは以下の式により推計。

$$V_t = \frac{\sum_{i=0}^9 (i \cdot I_{t-i}) + 15(K_t - \sum_{i=0}^9 I_{t-i})}{K_t}$$

4. 更新投資比率は製造業ベース。

$$\text{更新投資比率} = \frac{\text{除却額}}{\text{粗投資}}$$

資料: 英国中央統計局 National Income and Expenditure. Economic Trends Annual Supplement.

(注16) 主要先進国の実質GDP単位当り石油消費量をみると、1973年=100とした指数では、80年には英国 69.7、日本 72.0、米国 83.4、西ドイツ 73.7となっている。

で最近の企業収益基盤の改善を企業がどのように評価するかが先行きの設備投資動向にとって重要なポイントとなろう。

3. 英国経済再生への道と今後の課題

(1) 当面の経済見通し

以上見てきたように英国経済にもよりバランスのとれた回復への萌芽がうかがわれるようになっている。こうした中で政府および各民間調査機関が当面どのような経済展望を描いているかをみることにする。

英国政府は昨年12月、82年経済見通しを発表した。この中で政府は経済の自律的回復力に期待して、82年も昨年夏以降の緩やかな回復が続くことを予測(実質GDPは3年振りに+1%の増加)、物価面では賃金上昇率鈍化および生産性向上等から引続き騰勢鈍化を見込む(小売物価の第4四半期前年比上昇率は81年の+12%に対し82年+10%)とともに、経常収支面でも景況持直しに伴う輸入数量増は予想されるものの、黒字基調が持続(81年60億ポンドの黒字→82年同30億ポンド)することを想定している。

民間調査機関は82年以降4～5年にわたる中期経済展望を公表しているが、まず現政権の考えに近いとされているロンドン・ビジネス・スクールの中期見通し(81年10月発表、82～85年を予測)をみると(注17)、「中期金融財政戦略」の大枠が継続されることを前提に期間中の年平均成長率を+2.0%と英国としてはまずまずの成長が達成可能としている。とくに設備投資については、企業収益の回復と要素代替投資の積極化から、83年以降年率5～6%の増加が見込まれるとしている点が特徴である。予測期間中の失業者数は270～280万人程度の高水準が続くことは避けられないが、物価上昇率は10%前後で横ばい(個人消費支出デフレーター、期間中年平均上昇率+10.2%)、国際収支は黒字持続を見込むなど、それなりにバランスのとれた形での景気拡大が期待できると想定している。

一方、政府の政策運営にやや批判的な見解を持つとされている国民経済社会研究所(NIESR)では中期経済見通し(81年11月末発表、82～86年を予測)の中で、現行の金融財政政策の継続を前提とすれば①財政支出の増加は期待できず、②個人

(注17) ロンドン・ビジネス・スクールおよび国民経済社会研究所の見通しの要点は下表のとおり。

	ロンドン・ビジネス・スクール見通し (81年10月発表)				国民経済社会研究所(NIESR)見通し (81年11月発表)			
	実質 GDP 成長率 (前年比、 %)	失業者数 (新卒者 を除く、 万人)	個人消費 支出デフ レーター (前年比、 %)	経常収支 (億ポンド)	実質 GDP 成長率 (前年比、 %)	失業者数 (新卒者 を除く、 万人)	小売物価 (前年比、 %)	経常収支 (億ポンド)
1982年	1.7	280	10.8	16	0.6	300	10.7	45
1983	2.8	272	10.5	15	1.4	310	8.3	75
1984	1.8	267	10.9	28	2.1	320	8.0	(平均) 117
1985	1.7	274	8.9	40	1.5	320	7.9	
1986	—	—	—	—	0.9	340	8.0	
1982～85年平均*	2.0	273	10.2	25	1.3	318	8.5	94

* 国民経済社会研究所は82～86年平均。

資料：London Business School, Economic Outlook 81年10月。

NIESR, National Institute Economic Review 81年11月。

消費、設備・在庫投資等の民間需要も実質所得減や景気不透明感を背景に伸び悩み、いずれの需要項目も景気を浮揚させる力に乏しいとの見解をとっている。こうした状況下、実質GDP成長率は86年までの5年間に年平均+1.3%程度にとどまり、失業者数は予測期間中むしろ漸増(82年の約300万人に対し、86年340万人)、この間物価上昇率は83年以降8%程度で横ばいと見込んでいる。このため政府は、自律的な需要回復力が弱いことを認め財政支出増、所得税・間接税引下げ等の措置を採用すべきであり、低稼働率、高失業の下ではそれによるインフレ再燃を懸念する必要はないと提言している。

以上のように英国における当面の経済展望については小幅ながらプラス成長を見込み、物価上昇率は鈍化、経常収支は黒字を継続するという点で大同小異の予測となっているが、企業収益と設備投資の先行きについては若干見方がわかれているようにうかがわれる。

(2) 今後の課題

サッチャー政権は英国経済のスタグフレーション体質を是正するため各種の自由化措置とあわせ緊縮的な金融財政政策を貫いてきた。政権担当後約3年を経過した現在、失業増大という大きな代償を払いながらも、賃金、物価が鎮静に向い、企業の収益基盤も改善をみつつあることは、同政権の目標に向けてのひとつの前進といえよう。

もっとも、この成果を活けてさらに経済体質の改善を進めていくためには解決すべき幾多の課題を抱えていることも事実である。第1に最大の問題である雇用の改善については悲観的な見通しが多く、現在予想されている程度の経済成長率では失業者数の目立った減少は期待し難いとの予測がなされている。サッチャー政権はインフレ抑制の過程では一時的な失業増大には耐えなければならぬとしてこれまでのところ経済再生計画の基本

方針を崩すにいたっていないが、民間企業活動の活発化によって雇用吸収力が高まるのを待ち続けることができるかどうか、試練の時期を迎えているといえよう。

第2に指摘されるのは労使関係の問題であろう。サッチャー政権は、労働組合の権限縮小と労使関係の改善を図るべく「雇用法」および「労働法」の制定等を進め、英国経済の基本的問題の解決に取り組んできた。最近の労使関係については、賃上げ率が低下するなかでストライキの件数も減少しており、一応改善の動きをみせている。ただ、こうした動きは深刻な不況と失業増という事態によってようやく達成されたという側面が強く、労使関係が基調的に改善に向っているかどうかは判断しにくい。81年3月以降4か月以上にもわたった公務員の選別ストが経済の各面に大きな影響を及ぼしたことや、最近でも82年1月央以降の英国国鉄の全面ストが経済活動に支障をきたしたことをみると、労使関係の改善にはなお多くの努力を要しよう。

第3には北海油田稼働化によるメリットをどのように活かすかである。北海油田が75年に生産を開始して以来、オイル収支の好転は英国の国際収支制約を弱めるとともに財政収入の増加にも貢献してきたが、他面ではそれによるポンド高が、伝統産業の競争力を損わせるというマイナス面も指摘されてきた。いずれにせよ現在までのところ北海油田がもたらす利益が英国経済の基盤整備のために有効には使われていないとの見方が多く、英蘭銀行のリチャードソン総裁も「埋蔵量の限界等を考えれば、北海油田の利益はこれまでのように消費に向けられるべきではなく、資本財として英国経済の将来のために活用されるべきである」と述べている。

このようにみえてくると、サッチャー政権が目指す民間部門主導型の安定的な英国経済を展望する

には、現在萌芽をみせ始めたバランス回復への動きも微弱なものといえようが、もともと英国経済の改善には長期的なフレームワークの下で着実な努力の積重ねが必要であるとの見方が少なくな

かった。この点現政権が多くの困難を伴いつつも、安易に妥協することなく経済体質の改善に努め、また英国国民もそれに従来にない対応を示していることは注目に値するところである。

(付表1)

非 国 有 化 の 主 な 動 き

対 象	計 画	具 体 的 措 置
<ul style="list-style-type: none"> ・ブリティッシュ・ペトロリアム社(BP) ・英国航空(British Airways) 	株式売却(79年6月発表) 株式売却()	政府の資本出資比率を51%から46%へ削減(79年10月)。 法案まで用意したが、その後同社の経営状態が悪化したため、そうした段階での株式売却は望ましくないとして法案提出を延期。
<ul style="list-style-type: none"> ・ブリティッシュ・アエロスペース(British Aerospace)社 ・英国石油公社(BNOC) 	株式売却() 一部民営化() 石油生産部門の民営化を可能にする「石油、大陸棚法案」を発表(81年2月)。 政府保有の生産部門株式の過半数を民間に売却する具体的計画を発表(81年10月)。	額面1億ポンド(1株あたり50ペンス)を3億ポンド(同150ペンス)で売却(81年2月)。
<ul style="list-style-type: none"> ・郵便・電信事業 	一部民営化(80年7月発表) <ul style="list-style-type: none"> ①緊急時の郵便事業を民間に認可。 ②電話機および電話関連機器の供給、修理に民間企業を参加させる。 	
<ul style="list-style-type: none"> ・英国国有鉄道(BR) 	保有小会社の株式・資産売却() <ul style="list-style-type: none"> ①フェリーボート部門 ②小会社保有の29のホテル ③ホバークラフト部門 	
<ul style="list-style-type: none"> ・国営貨物輸送公社(NTC) ・英国ガス公社 	株式売却() 一部民営化(81年10月発表) 北海油田地域における天然ガス購入権の民間売却等。 独占的権限の撤廃() 産業向けに関する独占的ガス供給権限の撤廃。	
<ul style="list-style-type: none"> ・ケーブル・アンド・ワイアレス社(国際電信電話公社) ・アマーシャム・インターナショナル社(放射性物質の製造・販売会社) 	株式売却 株式売却	政府保有株式の約半分(224百万ポンド)を売却(81年10月)。 政府保有の全株式(総額71百万ポンド)を売却(82年2月)。

(付表 2)

79～81 年度予算における歳入措置

(直接税)

所得税減税

- 1979年度 ①所得税率の引下げ(基礎税率33→30%、最高限界税率83→60%)
 ②税率別課税所得区分の変更
 基礎税率適用所得上限の引上げ(年収 8,000→10,000 ポンド)等の実施
 ③基礎控除の引上げ
- 1980年度 ①諸基礎控除額の引上げ(物価上昇分調整程度)
 ②税率別課税所得区分の変更
 基礎税率適用所得上限の引上げ(年収 10,000→11,250 ポンド)等の実施

(注) なお、81年度については、財政緊縮化の折、物価上昇分の諸基礎控除額、税率別課税所得区分の引上げは見送られた。

法人税減税

- 1979年度 ①税率52%は不変
 ②支払配当額に対する法人税予納率(ACT)の引下げ(支払配当額の33/67<49.25%>→3/7<42.86%>)
 ③中小企業に対する優遇税率(42%)適用所得限度の引上げ(年間所得 50,000→60,000 ポンド)
- 1980年度 ①中小企業に対する法人税率引下げ(42→40%)
 ②中小企業に対する優遇税率(40%)適用所得限度の引上げ(年間所得 60,000→70,000 ポンド)
- 1981年度 ①中小企業に対する優遇税率(40%)適用所得限度の引上げ(年間所得 70,000→80,000 ポンド)

(間接税)

- 1979年度 ①付加価値税率の引上げ(標準税率 8%、奢侈品 12.5%→一律15%)
 ②ガソリン税引上げ
- 1980年度 ①酒税引上げ
 ②低オクタン価ガソリン税引上げ
 ③たばこ税引上げ
- 1981年度 ①酒税引上げ
 ②ガソリン税引上げ
 ③たばこ税引上げ

(その他税制措置)

石油関連企業

- 1979年度 石油収入税率の引上げ 45→60%
 1980年度 石油収入税率の引上げ 60→70%
 1981年度 補完的石油収入税の賦課 20%(ただし、当初は81年1月～82年6月までの時限措置とする)

金融機関

- 1981年度 銀行特別税の賦課 2.5%

〔10百ポンド以上の当座性預金を有する金融機関を対象に、10百万ポンドを超える〕
 〔当座性預金残高に対し上記率に相当する税を賦課<81年度限り実施>〕

(付表3)

制度面、構造面における諸措置

雇用法(80/7月施行)	労働法案(81/11月発表)	競争法(80/4月施行)
<p>＜概要＞</p> <p>(1) 第2次争議行為*の禁止 合法的なピケ行為に従業員がその就業場所において行うピケのみに限定し、その他の行為(第2次争議行為)を禁止する。</p> <p>(2) クローズド・ショップ制**の濫用防止 すでにクローズド・ショップ制を採用している事務所において、労働組合からの除名により解雇されるに至った従業員は、同労働組合に対し17千ポンドを限度とする損害賠償訴訟を起こすことができる。また、新設事務所がクローズド・ショップ制を採用する場合には、従業員の80%以上の賛成を要する。</p> <p>(3) 無記名秘密投票制度の採用と同投票に係る経費の公的負担 労働組合は、組合員が要求する場合には無記名秘密投票を行わなければならない。この場合、投票場所は雇用者が提供し、また経費は政府が負担するものとする。</p> <p>* ストライキに付随して組合員がスト中の工場、事務所等の出入口に並び、スト破りを防止し、さらには第3者に対し争議行為について理解を求めること。</p> <p>** 既に一定の労働組合に加入している労働者しか採用せず、また、除名、脱退により組合員の資格を失ったときは解雇する、という制度。</p>	<p>＜概要＞</p> <p>(1) 労働組合の損害賠償責任 現在、労働組合自体は免責されている不法な争議行為等による損害賠償につき、今後はそれを労働組合に負わせることとする。</p> <p>(2) 正当な争議行為の概念規定 正当な争議行為の概念を雇用者とその被用者との間の争議に限定し、被用者間の紛争あるいは英国外の事柄に基づく争議行為等をそこから除外する。</p> <p>(3) 争議者の解雇方法変更 現在、雇用者側は争議行為に参加した者全員の解雇を行うことは可能であるが、争議開始後職場復帰した者を解雇対象から除外する等、の選択的な解雇はできない。このため、一定期間以内に職場復帰しない場合、解雇する旨の通知を発出することによってその期間後も引続き争議に参加している被用者のみを解雇できることとする。</p> <p>(4) 無記名秘密投票に係る経費の公的負担拡大 現在、労働組合選挙、ストライキの開始・終了等につき無記名投票を行う場合にはその経費を政府が負担することとなっているが、これを賃上げに関する投票にも適用する。</p> <p>(5) クローズド・ショップ制に対する制限強化 クローズド・ショップ制の弊害を除去するため、①クローズド・ショップ制の存在により不当に解雇された労働者に対する補償金額の引上げ、②その存続に関する定期的な投票の義務づけ、等を実施。</p> <p>(6) 工事・物品購入契約等における差別的取扱いの禁止 工事・物品購入契約等における、「労働組合員のみを使用すること」等の条項は、これを無効とする。また、入札等の際に、労働組合員のみを使用する業者にだけ入札資格を与えることも同様に禁止する。</p>	<p>＜概要＞</p> <p>(1) 物価委員会の廃止</p> <p>(2) 公共、民間のいずれを問わず自由競争を抑制、制限する行為に関し調査、監督を行う公正取引委員長および独占・合併委員会の権限を次のとおり強化する。</p> <p>① 公正取引委員長は、競争制限的行為についての予備調査を行うことができる。</p> <p>② 公正取引委員長が市場において競争制限的行為が行われていると認めた場合、独占・合併委員会がさらに調査を行う。</p> <p>③ 同委員会の調査の結果、公共の利益に反する行為が行われているとみなされる場合、商務大臣は当該企業に対して当該行為の停止を勧告し、これに従わない場合にはその履行を強制することができる。</p> <p>(3) 商務大臣は、国有企業およびその他公共企業に関する調査を独占・合併委員会に次のとおり要請する権限を付与される。</p> <p>① 商務大臣は、独占・合併委員会に対し、国有企業およびその他公共企業の能率、コスト、消費者に対するサービス、独占力の濫用等の調査を要請することができる。</p> <p>② 同委員会が公共の利益に反する行為が行われているとみなした場合、商務大臣は当該企業に対して適宜命令を発することができる。</p> <p>(4) 商務大臣は、物価、公共料金等に関する調査を公正取引委員長に要請する権限を与えられる。</p>

(付表 4)

為 替 管 理 の 自 由 化

1. 第1段階(79年6月13日実施)

(1) 対外直接投資関係

○新規投資については各プロジェクトごとに、年間5百万ポンドまで為替市場における外貨調達を容認(従来は原則として海外借入等による外貨調達が必要)。

○海外子会社の利益の3%以上の本国送金を義務づけた規制を撤廃。

(2) 対外証券投資関係

○外国証券購入のため外貨借入を行った場合、借入金額の115%に相当する外国証券または投資通貨の保有を義務づけた規制を撤廃。

(3) 個人関係

○渡航持出外貨の制限緩和。

○海外移住の場合の持出制限緩和。

○個人使用目的の不動産購入のための外貨調達の容認。

○現金贈与・親族送金の制限緩和。

(4) 金関係

○1938年以降製造された金貨の輸入解禁。

2. 第1段階の追加措置(79年7月5日実施)

○3国間貿易の際の商社(英国居住者)によるポンド建ファイナンスを解禁(76年11月以降禁止されていた)。

3. 第2段階(79年7月19日実施)

(1) 対外直接投資関係

○金額面の規制を撤廃。さらに外貨借入の返済資金の為替市場での調達も容認。

(2) 対外証券投資関係

○EEC諸国通貨建証券への投資等にかかる所要外貨についての為替市場での調達を容認。

4. 為替管理を事実上全廃(79年10月24日実施)

(1) 外貨の購入、保有に関する規制は国内外を問わず全面的に撤廃。

(2) 対内・外直接投資の規制撤廃。

(3) 非居住者に対する英ポンド貸付の自由化。

(4) 対外証券投資に関する規制撤廃。

(5) 金塊取引の完全自由化。

(6) 一部、経済制裁を加えているローデシア関係のみ為替管理を存続。

5. ローデシア関係の為替管理を撤廃(79年12月12日実施)

○12月11日、ローデシア議会が独立国としての地位を放棄し、英領に復帰することを決定したことに伴い、同国関係の為替管理を撤廃。これをもって名実ともに英国の為替管理は全廃(ただし、有事に備え、為替管理法<Exchange Cotrol Act, 1947>自体は存続している)。