

グローバル資本主義とイギリスの長期経済成長

稲富, 信博
九州大学大学院経済学研究院

<https://doi.org/10.15017/18623>

出版情報 : 経済学研究. 77 (2/3), pp.45-63, 2010-09-30. Society of Political Economy, Kyushu University
バージョン :
権利関係 :

グローバル資本主義とイギリスの長期経済成長

稲 富 信 博

I 課 題

2003年にイングランド銀行総裁 M.キングは、1990年代を ‘non-inflationary, consistently expansionary – nice –’ な年代と呼んだ (Bank of England [2003]: 477)。この「ナイス」な経済成長は、図表1が示すように、92年の第3四半期から、07年9月には Northern Rock の取り付け騒ぎがあったものの、08年第1四半期まで続いた。

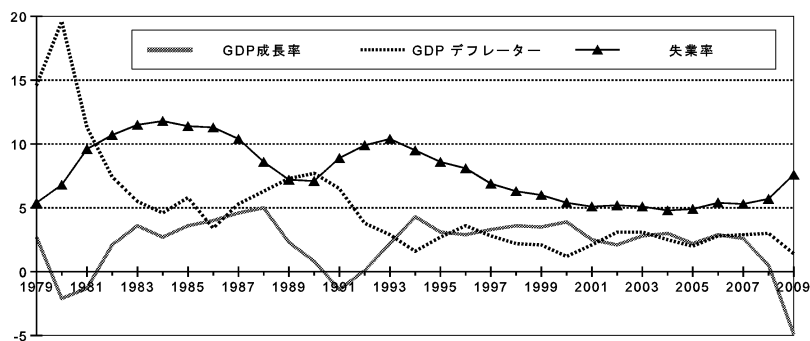
本論の課題は、主として Office for National Statistics (ONS) のマクロ・データを利用しつつ、この長期成長の原因を探り、この間に進行したイギリス経済の構造変化の一端を明らかにすることである。

すでに、この長期成長の原因を、メジャー

あるいはブレア政権下の経済政策の貢献や、インフレ・ターゲットの設定とそれを実施する制度的枠組に帰している主張がある (Bank of England [2007])。同時に、これらの主張に対して疑念が提起されている。例えば、キトソンらは、ニュー・レーバーの経済政策を批判しつつ、長期成長の原因とそれによって生じた弊害を以下のように論じている。(Kitson and Wilkinson [2007]: 813-4, Elliott and Atkinson [2009])

1. イギリスの経済成長の発端は、1992年9月にERMから脱退を余儀なくされたことに遡る。これにより、金融政策の緩和が可能となり、競争的な為替相場が実現した。
2. イギリス経済は他の先進国に比べ好調であったが、これは総じて世界経済が急速な成長を

図表1 GDP 成長率等



(出所) ONS より作成。以下の図表で出所の指示がない場合は、すべて ONS による。

遂げている中での、成長であった。

3. 経済成長は安易な信用に惹起された旺盛な消費に支えられたのであって、これが高水準の個人債務と自己破産をもたらした。
4. 長期の経済成長にもかかわらず、イギリスの生産性は多くの先進諸国に劣っている。

以下、このようなキトソンらの主張を手がかりに、少し細かい分析を重ねながら、長期成長の原因と経済構造の変化を明らかにしよう。

II グローバル化とイギリス経済

長期成長の原因やイギリス経済の構造変化を分析するにあたって、長期成長が始まった1990年代には既に定着していた新自由主義や、90年代以降一層進展した企業活動および金融のグローバル化が、イギリス経済に与えた影響を若干検討しておこう。

周知のように、新自由主義は、1979年以降のサッチャー政権下で浸透し、メージャー政権に引き継がれた。その後、97年に「第3の道」を標榜し、ニュー・レーバーとして政権を獲得したブレア政権では、99年の最低賃金法の導入や政権第2期における医療・教育分野への投資増加など、保守党とは一線を画す政策が導入された。しかしながら、政策の基本的スタンスは、以下のものであった (Coutts [2007]、Shaw [2007]、Augar [2009])。

1. ケインズ主義的需要管理を放棄し、サプライ・サイドを重視した。
2. 労働組合を戦後のコーポラティズムを構成する一員としてではなく、業界団体と同様な圧力団体と同等に扱った。
3. それに対して、法人税の引き下げなど、親

資本家的政策を導入したが、産業界の利害よりも、専ら規制緩和によって金融業界の利害を優先する政策を導入した。

したがって、長期成長期中、金融業やサービス産業がイギリス経済において一層重要性を高める一方で、製造業の長期的な衰退に歯止めがかからなかった。

さて、イギリスにおける企業活動のグローバル化を直接投資でみると、投資収支の他の項目である、ポートフォリオ投資や「その他投資」とは違い、直接投資の収支はマイナス、即ち、対外直接投資の方が対内投資を超過している。それは、情報通信、石油、食品・タバコ、薬品など、特定分野の多国籍企業による投資やM&Aが活発なことによる。例えば、毎年UNCTADは、多国籍企業を対外資産でランキング付けし100社を発表しているが、2000年には英系企業14社が挙げられている (UNCTAD [2002]: 86-8)。その内訳 (括弧内はランキング) は、情報通信業のVodafone (1) とCable & Wireless (78)、国際石油資本のRoyal Dutch/Shell (6) とBP (7)、鉱山業のAnglo American (26) とRio Tinto (39)、食品および醸造業のDiageo (27) とCadbury Schweppes (90)、タバコ会社のBritish American Tobacco (31)、家庭用品メーカーのUnilever (37)、薬品会社のAstrazeneca (52) とGlaxoSmithKline (70)、広告業のWPP Group (68)、メディア会社のPeason (83)である¹⁾。

1) 直近の2006年時点では、BP(2)、Royal Dutch/Shell (4)、Vodafone(7)、Unilever(50)、Anglo American (55)、BAE Systems(63)、WPP Group(68)、SAB Miller(69)、National Grid Transco(76)と9社に減少している (UNCTAD [2008]: 225-7)。

しかし、G.オーエンが2000年に検討している10産業（繊維、造船、鉄鋼、製紙、機械、自動車、エレクトロニクス、航空機、化学、製薬業）で、グローバル企業として挙げられている英系企業は、製紙業のDS Smith社、航空機産業のBAE Systems および Rolls-Royce、上記 GlaxoSmithKline と数少ない（Owen [2000]）。

よって、製薬・航空機以外の製造業では、英系企業と平行して各国のグローバル企業がイギリスで生産している。外資企業がイギリスに進出・生産する傾向は新しい現象ではないが、サッチャー以後の歴代政権は「英国病」を克服する手段として、積極的に外資企業の誘致政策を展開した。とはいえ、第2次大戦後確立され1970年代まで維持されたコーポラティズム、すなわち、政府、産業界、労働界の間で産業政策を決定・実行するという戦後イギリス労使関係が存在している限り、グローバル企業がイギリスに進出するメリットは少ない。これを打破したのは、それ自体、労働組合の弱体化を企図した80年代の新自由主義的雇用法、労働組合法、賃金法であった。（森嶋 [1988]）。

その結果、イギリスは、OECD加盟国中アメリカについて、労働者を容易に解雇できる国となった（OECD [2003]）。よって、対内直接投資額は、80年代前半にはGDP比で1.1%であったが、後半には2.3%と倍増した。さらに、90年代は2.7%、00-07年間には4.8%と増加し、07年の直接投資残高はGDPの45%に達する規模となっている。ただ、イギリスへの直接投資は90-94年間では50%がサービス部門に向かったが、その後も増加し、00-02年間では78%とサービス化が著しい。残高規模では、95年サービス部門は47%を占めていたが、2000年以降60%程度となっている（UNCTAD [2004]）。

ここでは、まず、直接投資が製造業に与える影響について見てみよう。ポーター（Porter [1990]）は、直接投資は受け入れ国の国際競争力を向上させないと主張したが、95-05年間イギリスの生産性は米独仏に対して劣っているものの、その差は縮まっている。しかし、02年の時点で、独仏よりも生産性が高い産業として鉱山、電力、建設、運輸があるが、それら産業の生産性が高いのは、民営化された旧国営企業における労働者削減によるものである。それ以外の製造業では、外国メーカーしか生産していない自動車を含めて、資本装備率が低いため生産性は低い。旧国有企業以外で、独仏両国よりも生産性が高いのは食品部門だけであって、有力なメーカーを有する製薬業も対独で高いのみである。また、総生産高に占める研究開発費が高いのは、食品、製薬、航空機、鉄道等であって、これ以外の産業分野で自生的な生産性の向上は期待できないであろう（Mason and O' Leary [2008]）。したがって、特定の産業分野でグローバル企業が活躍しているが、それでも製造業の生産性は劣っており、輸出動向は主として為替相場の変動に影響を受けることになる。

さて、イギリス経済に最も影響を与えているのが、金融のグローバル化である。60年代のアメリカにおける資本輸出規制によるユーロ市場の拡大に始まり、サッチャー政権下で実施された79年の資本取引自由化や86年のビッグ・バンなどの規制緩和を経て、さらに、02年にアメリカで成立したサーベンス・オクスリー法による漁夫の利を得て、シティーは最も規制の少ない金融市場として、欧州で展開されるグローバルな金融取引の前線基地となっている。07年時点でイギリス所在の銀行は英系68行、外資系83行と外資系銀行の方が多く、総資産でも55%と英

系銀行の資産規模を上回る。さらに、クロス・ボーダーな銀行貸付、外国証券の売買高、外国為替取引、店頭デリバティブ取引、海上保険の保険料収入では、アメリカを凌駕している (IFSL [2007])。

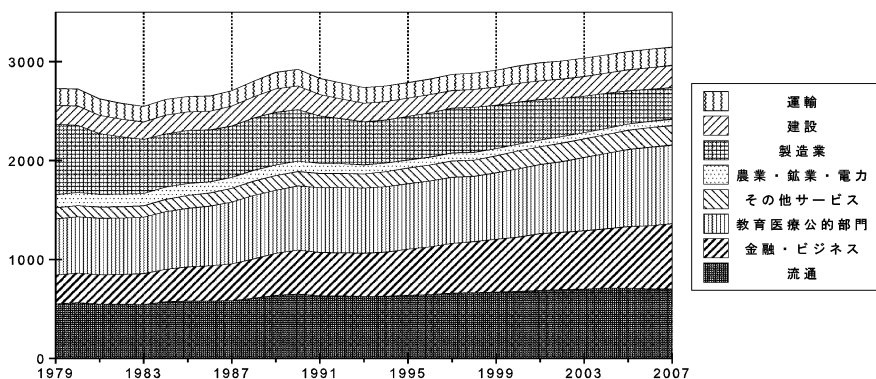
グローバルな金融取引は、専門的な会計・法律・広告サービスを必要とし、さらに、それらから外注を受けるサービス産業や、高所得の専門職に奉仕する低賃金のサービス産業などが、ロンドンおよびその周辺地域ばかりなく、投資信託の発祥地であるエジンバラに集積することとなった。サッセンの言う、グローバル・シティーである (Sassen [2001])。

しかし、02年時点、米独仏に対する労働生産性では、金融サービスでは米に、保険では独に、金融付随サービスでは米仏に劣るなど、必ずしも優位にあるわけではない。その一方で、ロンドン市が発表しているサーベイによると、07年時点で最もグローバルな金融センターとしてロンドンが挙げられているが、その評価の基準となった上位5つの指標は、「熟練した人材の availability」、「規制環境」、「国際金融市場へのアクセス」、「事業インフラの整備」、「顧客との

アクセス」であった (Yeandle [2007]: 66)。「熟練した人材の availability」とは従業員の解雇の容易さであり、「規制環境」とはグローバルな金融活動に対する規制の少なさを意味するのであって、新自由主義的規制緩和がイギリスにおける金融サービス業の拡大を支えているのである。

以上の議論を就業者数によって確認する (図表2参照)。79-07年間で全就業者は419万人増加している。減少しているのは、製造業391万人、鉱業・電力50万人、農業18万人であり、圧倒的に製造業の就業者が激減している。他方、増加している産業は、金融・事業サービス371万人、教育・医療・公共部門227万人、流通150万人、その他サービス84万人、建設33万人、運輸14万人である。金融・事業サービス業を筆頭とするサービス部門の増加人数は832万人であって、イギリス経済のサービス化と製造業の衰退は顕著である。実際、07年現在の就業者は3147万人であるが、教育・医療・公共部門の比率は25%、流通22%、金融・事業サービス21%、その他サービス6%と、サービス部門は75%を占め、製造業は10%に過ぎない。また、07年の付

図表2 就業者数の推移 (1979-2007年、万人)



加価値生産では、金融・事業サービス32%、教育・医療・公共部門18%、流通14%、その他サービス5%と、サービス部門で69%を占め、製造業は若干比率を増加させ12%である。

いずれにしても、イギリス経済においてサービス部門は70%程度の重要性を占め、対して製造業は10%程度であるというのが、経済のグローバル化による所産である。長期成長も、このサービス化と製造業の衰退と同時並行的に展開されたのである。

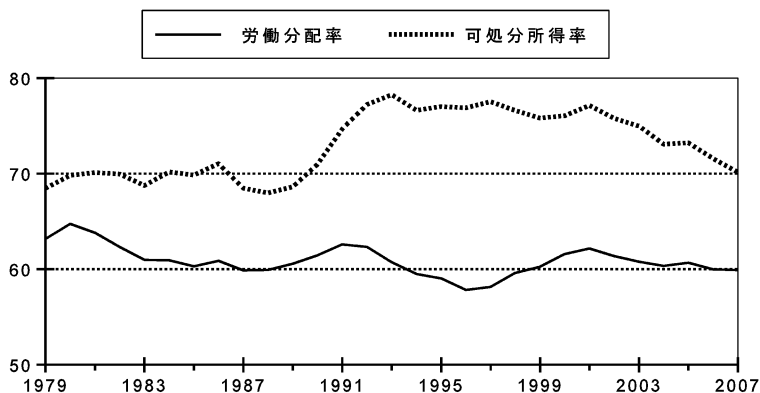
図表3は、労働分配率と、付加価値に対する可処分所得の比率（ここでは可処分所得率と呼称）を示す。ここでは、労働分配率を検討する。労働分配率は、1960、70年代とも平均で約65%であったが、80年以降緩やかな低下傾向を示している。この原因として、労働組合の弱体化による賃金に関するバーゲン・パワーの減少、メガ・コンピティションによる賃金引き下げ圧力、組合組織率の低いサービス部門への労働人口の移動など様々な原因が挙げられる。また、日本同様、非正規労働者が増加し、特に、1980-90年代にパートタイム労働者の増加が進行した。データが発表され始めた84年にはパートタイマー

は全就業者の21%であったが、07年には25%に増加した。84-07年間に増加した就業者は494万人であったが、その47%がパートタイマーであった。

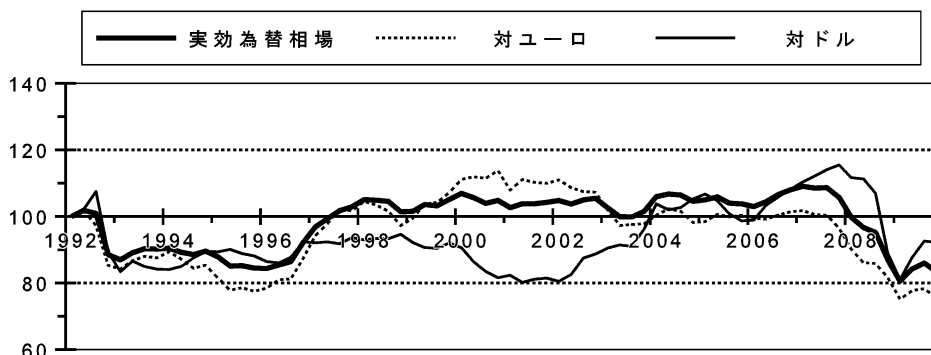
さらに、2000年、週給で最低である流通業の給与を100とすると、平均は148で、平均以上は金融・事業サービス177、建設169、製造業167、平均以下は公共部門141、その他サービス135である。07年には全産業で流通業との格差を広げており、平均より高低が変化した部門はなかった。既述のように、就業者が増加した部門はサービス部門であったが、金融・事業サービスの給与水準は最も高く、教育・医療・公共部門およびその他サービスは平均以下、流通業は最低であったので、非正規労働者の増加と相俟って、所得格差が拡大している。実際、ジニ係数は83年0.28であったが、90年と01年度に0.36というピークを記録した後、下落したが07年度には0.34と高止まりしている（Barnard [2008]：33）。

このように、市場原理主義の浸透と経済のグローバル化は、サービス化と製造業の衰退、さらには労働分配率の低下を惹起しつつ、所得格差の拡大をもたらしているのである。

図表3 労働分配率と可処分所得率



図表4 ポンドの為替相場 (1992年1月=100)



(出所) イングランド銀行の Interactive Data より作成。
 (注) 対ユーロ相場は、1991年1月まではマルク相場。

Ⅲ 長期経済成長の概観

まず、年間の GDP 成長率では、1992年から2008年までプラスであった。四半期ベースでは、92年第3四半期から08年第1四半期までの、63四半期連続でプラス成長を続けた。これに匹敵する第2次大戦後の長期成長期としては、49-72年間の戦後成長期があるが、四半期ベースのデータが発表されるようになった55年以降から72年まで15回、四半期ベースでマイナスを記録している。

本論文では、マイナス成長の四半期をもつ92年と08年を除いた、1993-2007年間を長期成長期として取り扱う。戦後成長期の平均成長率は2.98%、インフレ率は4.52%であるが、今回の成長期のそれは、それぞれ2.99%、2.51%である(92年と08年を含むと、2.68%、2.61%となる)。総じて、今回の長期成長は、4%未満の低インフレと2-3%台の成長(例外的に、94年には4.3%の成長率を記録した)が持続したことが、特徴である。

また、図表1のように、アメリカおよび国内

のITバブル崩壊後の影響を受けた2001年以降とそれ以前とは微妙にパフォーマンスが違う。よって、1993-2000年間を前期、2001-07年間を後期として区分する。前期の成長率は3.35%、インフレ率2.39%であるが、後期のそれは、2.59%、2.64%と、後期では成長率の鈍化とインフレ率の上昇がみられる。

イギリスの戦後ブームを振り返ると、当時の財務大臣の名前を冠した Maudling's Dash for Growth (63-64年)、Barber's Boom (72-73年)、Lawson Boom (86-88年)の特徴は、ブーム末期にインフレが進行し、経常収支悪化によるポンド安のため、引き締め政策を取らざるをえなくなるという「Stop-and-Go」が共通していた(Pollard [1992])。それに対して、今回の成長期の特徴は、持続的成長と低インフレ、ポンドの安定であり(図表4参照)、これらが今回の長期成長期の原因を解く鍵である。

Ⅳ 長期経済成長の原因

92年後半に景気が回復する発端となったのは、

図表 5 支出項目別 GDP 構成比と成長寄与率 (年平均)

(単位：%)

年 間	家計消費	政府支出	総資本形成	輸出	輸入	純輸出	GDP 成長率	インフレ
構成比								
1993-2000	62.0	21.6	15.6	22.4	-22.3	0.1	3.35	2.39
2001-2007	64.5	20.9	17.3	25.9	-28.8	-3.0	2.59	2.64
寄与率								
1993-2000	69.2	7.2	24.6	45.5	-48.9	-3.4	3.35	2.39
2001-2007	68.2	23.3	27.5	37.7	-53.4	-15.8	2.59	2.64
平均増加率								
1993-2000	3.7	1.3	5.6	7.0	7.5		3.35	2.39
2001-2007	2.6	2.9	4.2	3.9	4.8		2.59	2.64

(注) 統計上の不突合の影響が強く、構成比の合計は100%とはならない。

ローソン・ブーム後の不況期に手控えられていた家計消費²⁾が92年第3四半期に拡大したことである。実際、家計消費は同期の GDP 成長に108%寄与した。さらに、92年9月に投機資本の攻撃を受け、ERM からの離脱を余儀なくされた結果、急劇にポンド安となり、それが急速な輸出増加をもたらした。92年第4四半期には、輸出の GDP 成長に対する寄与率は129%であった。以下、長期経済成長の原因とイギリス経済の構造変化を解明しよう。

1. 支出項目別 GDP 寄与率

図表 5 は、各支出項目の GDP 構成比と GDP 成長に対する寄与率をまとめたものである。寄与率で見ると、1993-2007年間、家計消費、輸出、総資本形成、政府支出の順で経済成長に貢献したが、家計消費が前・後期とも70%弱と

GDP 成長に最大の貢献をし、また、ほとんど変化がないのに対し、その他の支出項目は前・後期で変動がみられる。

純輸出がマイナス基調にあるイギリスにおいて、輸出の役割は軽視されがちであるが、輸出は GDP 寄与率では前期45.5%、後期37.7%と家計消費につぐ地位を占めている。構成比では後期が高いのに対し、寄与率が後期に減少しているのは、07年に輸出額が前年より減少し、寄与率がマイナス31.5%になったことによる。07年を除く、01-06年間の寄与率は平均49.2%であり、前期を含め06年まで輸出は GDP 成長に大いに貢献し続けた。

第3の寄与率を示している総資本形成は、前期の24.6%から、後期27.5%と寄与率を増加させているが、それは民間住宅投資と設備投資の増加によっている。

さて、政府支出は GDP 構成比では後期に減少しているのに対して、寄与率では前期7.2%から後期23.3%と3倍となっているのは、若干説明を要する。前期、政府支出の GDP 構成比

2) 家計消費には、対家計民間非営利団体 (NIPSH) の支出を含むが、その比率は全期間を通じて全家計消費の4%前後である。

は、93年の23.4%から00年の20.4%と継続的に減少しているばかりでなく、絶対額が93年と97年に減少するなど、GDP 構成比の平均では21.6%であるが、寄与率はきわめて低くなっている。それに対して、後期では、05年まで、絶対額が一貫して増加しているため、寄与率が高くなっている。

ちなみにブレア政権では98-01年度まで財政収支は黒字であったが、01-05年度にかけてGDP 比で医療1.6%、教育および社会保障費はそれぞれ0.8%増加し、それがGDP 成長に貢献した。しかしながら、政府支出増加の結果、07年度の財政支出は対GDP 比でマイナス3%となっている。

最後に、前期の成長率は3.35%であったが、後期に2.59%と鈍化しているのは、成長寄与率の高い家計消費、輸出、総資本形成の増加率が後期に低下したことによる。特に、70%弱の寄与率を示している家計消費の増加率低下の影響は大きい。

2. 家計消費

GDP の成長に、もっとも貢献したのは旺盛な家計消費である。国民経済計算上、家計消費 = 可処分所得 - 貯蓄³⁾であるので、家計消費の増加は、可処分所得の増加あるいは貯蓄の減少によって生ずる。長期成長期のイギリスにおいて、可処分所得の増加と貯蓄の減少が同時に生じ、それが家計消費の増加をもたらした。

では、家計消費の増加に対して、可処分所得

増加と貯蓄減少はどの程度貢献したのであろうか。図表6で分かるように、貯蓄率は93年の10.8%から07年の2.2%と激減し、93-07年間平均で家計消費増加に5.6%寄与した。それに対して、可処分所得は93-07年間に1.9倍(実質1.4倍)となり、2.1倍(実質1.6倍)となった家計消費の増加に90.7%寄与した⁴⁾。このように、旺盛な家計消費を支えたのが圧倒的に可処分所得の増加であることを確認できたが、次は可処分所得の増加の原因を検討しよう。

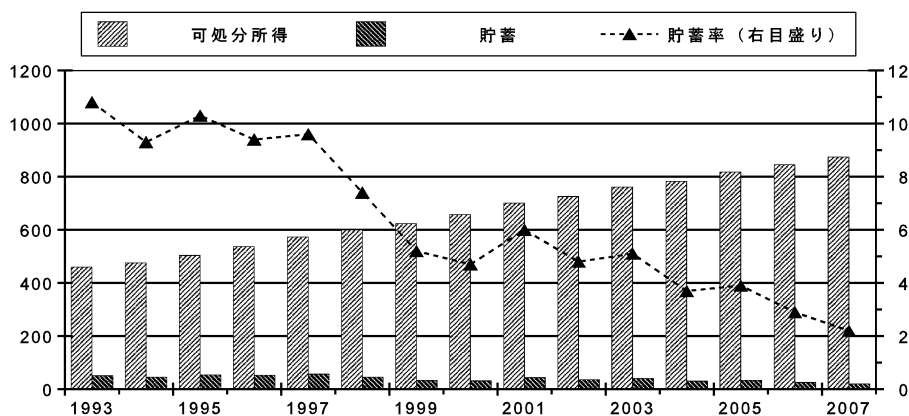
可処分所得は、種々の所得源泉から様々な段階で課される公租公課を控除した額で構成される。ここでは、公租公課が課される以前の各所得源泉が、名目可処分所得の増加にどの程度影響したかを考察するが、各所得源泉のデータは公租公課が課される前段階のデータであるので、実際の可処分所得との関係では合計すると100%以上になる。まず、93-07年間平均で、名目可処分所得に対する比率は、雇用者報酬69%、社会給付26%、個人企業の利益を表す営業余剰・混合所得17%、ネットの財産所得14%であった。

ただ、IIの図表3を再確認すると、付加価値額に対する雇用者報酬および可処分所得の比率、すなわち労働分配率と可処分所得率の推移は3つの局面で相違する。まず、前期前半の93-96年間は労働分配率が低下しているが、逆に可処分所得率は増加・安定しているのは、社会給付増加と(受取配当増加と利払い減少による)ネットの財産所得増加による。可処分所得増加に対する寄与率では雇用者報酬48%、社会給付24%、財産所得24%であった。前期後半の97-00年間は労働分配率は上昇しているが、可処分所得率

3) 厳密には家計消費 = 可処分所得 - 貯蓄 + 年金基金年金準備金の変動、である (Office for National Statistics [2008b]: 208)。ここでは簡単化のため年金基金年金準備金の変動を省略している。

4) 年金基金年金準備金の増加は、家計消費増加に3.7%寄与している。

図表6 可処分所得と貯蓄（単位10億ポンド）



は安定しているのは、雇員報酬は増加しているが、他の所得源泉が伸び悩んだためである。可処分所得増加に対する寄与率では、雇員報酬が96%を占める。後期には、労働分配率と可処分所得率とも減少している。それは、営業余剰・混合所得や社会給付の増加率は高かったが、雇員報酬と（支払利子の増加による）財産所得の増加率が低いため、全体として労働分配率と可処分所得率は低下した。可処分所得増加に対する寄与率では、雇員報酬が80%、社会給付30%、営業余剰・混合所得26%であった。

このように、可処分所得増加に対する寄与率をみると、前期前半では雇員報酬、社会給付、財産所得が可処分所得増加に貢献し、前期後半では雇員報酬の増加が可処分所得増加の要因であった。後期には、雇員報酬の増加率は減少したが、可処分所得増加の8割に寄与し、それに社会給付がついでいた。社会給付を除くと、雇員報酬や財産所得、営業余剰・混合所得の増加原因は、雇員報酬については経済成長による全産業の平均報酬の増加と労働人口の増加であり、財産所得については前期前半の経済成長による企業配当の増加と、借入の減少と利子

率の低下によるものであった。後期の営業余剰・混合所得については個人企業の利益増大が影響しているのであり、いずれも経済成長が可処分所得の増加をもたらした。

社会給付の可処分所得増加に対する寄与率を遡ってみると、不況期にあった91、92年には60%、58%と第1の寄与率を示しており、社会給付がこの時期スタビライザーとしての役割を果たした。前期前半にも可処分所得の増加に寄与したが、その後、経済成長が進行するにつれ、社会給付の寄与率は減少した。しかし、後期には前述のような社会保障費の増加により、30%の寄与率を記録するなど、可処分所得の増加に貢献した。

以上、今までの議論をまとめると、長期成長にもっとも貢献したのは旺盛な家計消費であり、それは貯蓄の減少よりも、圧倒的に可処分所得の増加によるものであった。さらに、可処分所得の増加は、経済成長による雇員報酬および財産所得の増加によるものであり、経済成長→雇員報酬・財産所得の増加→可処分所得の増加→家計消費の増加→経済成長という好循環が続いたのである。しかし、これでは循環論法で

あり、経済成長をもたらしたのは何かという出発点にもどる。

これを解く鍵は、ローソン・ブーム後の不況期において、家計消費増加額が90年53億ポンド、91年マイナス80億ポンド、92年21億ポンドと小額かマイナスであったことである。しかし、93年と94年には、家計消費増加額は156億ポンドと163億ポンドと拡大し、経済成長が開始されることになる。また、93年と94年の輸出増加額は72億ポンドと154億ポンドと拡大している。したがって、経済成長は不況期に抑制されていた家計消費が社会給付の下支えを受けて回復したこと、さらに規模は劣るが輸出が拡大したことによる。よって、社会給付の下支えを受けた家計消費の回復・輸出の拡大→経済成長の開始→可処分所得（雇用者報酬、財産所得）の増加→家計消費の増加→経済成長という好循環が続いたと推測される。

一般に、不況期に抑制された消費が回復し、経済成長が開始され、可処分所得が増加することは、景気回復の初期の特徴であろう。しかし、不況期に抑制された消費の回復によって可処分所得が増加しても、それが必ずしも一層の家計消費の拡大をもたらすわけではない。家計消費がさらに増加するためには、将来の景気動向について楽観的な見通しを裏付けるデータないし事実が存在しなければならない。それは、後に検討する輸出動向である。景気回復期の1994-97年間には輸出増加と純輸出が持続し、その後06年まで輸出は拡大し続けた。この輸出増加が実質的な経済成長をもたらすとともに、景気動向についての楽観的な見通しを与えることによって、可処分所得の増加に裏打ちされた家計消費のさらなる拡大をもたらしたのである。これが、経済成長の持続の基本構造であった。

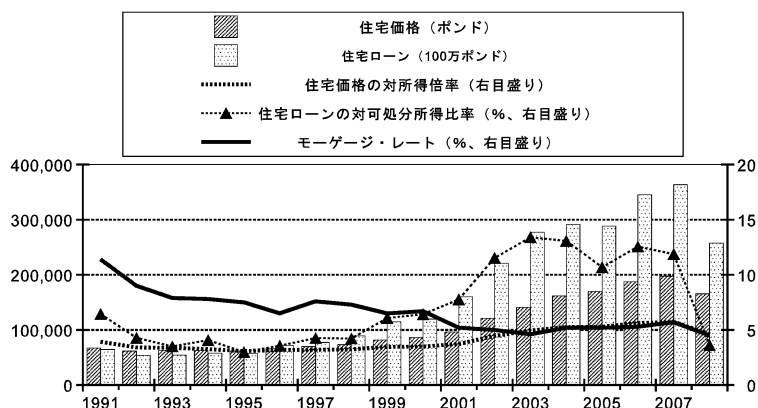
ただ、後期には、労働分配率と可処分所得率はともに減少を示しているのであって、家計消費の増加率は前期と比較して減退した。それを補ったのが、住宅ブームである。次節で検討しよう。

3. 住宅ブームと経済成長

長期成長期のイギリス経済の特徴として、米国同様、住宅バブルが生じ、それが経済成長を牽引したと一般に言われているが、まずは、住宅ブームの実態を確認しよう。図表7が示すように、住宅価格はローソン・ブーム後95年まで低下したが、それ以降上昇し、07年には95年の3.2-3.6倍となった。また、同期間に年間の住宅ローン貸出額は6.3倍となった。95-07年間に名目GDPが1.4倍に増加したに過ぎないことから、住宅価格上昇と住宅向け貸出はバブル状態であったということが出来る。

住宅購入の回復は、95年までの住宅価格の下落、可処分所得の増加と住宅価格の下落による住宅価格の対所得倍率の低下、モーゲージ・レートの持続的の下落を背景に、95年から開始された。98年までは住宅価格の上昇も穏当で、住宅ローンの対可処分所得比率の上昇も軽微であった。99年に住宅ローンへの依存が強まったが、住宅ローンの対可処分所得比率は01年までは7%前後で安定していた。しかし、02年には12%と急騰し、07年まで10%以上の高率が続いた。こうして、住宅ローンの増加と住宅価格の急騰が生じた。住宅価格の対所得倍率は02年には4.5であったが、04年には「年収の5倍」を超え、07年には5.7へと上昇した。また、03年まで持続的に低下し4.6%を記録したモーゲージ・レートも徐々に上昇し07年には5.7%となった。

図表7 住宅価格と住宅ローン



(出所) Halifax and Bank of Scotland [2009]より作成。

このように、住宅ブームの原因は、93年から始まった長期成長による所得増とモーゲージ・レートの持続的低下にあった。インフレは2%程度であったので、実質金利ははるかに低いものであった。住宅価格の伸びよりも住宅ローンの増加テンポが高いことから分かるように、モーゲージ・レートの低下を受けて、多くの人々が競って住宅ローンを組み、住宅購入に殺到したのであった⁵⁾。

さて、本題である住宅ブームと経済成長の関係を検討するアプローチとして2つある。1つは家計部門の借入額の影響を、もう1つは家計部門による住宅購入(住宅投資)と住宅関連消費のGDPに対する影響を、解明することで

ある。

第1に、借入は「将来の所得の先取り」であり、いずれは所得から返済されなければならない。よって、家計部門全体で考えると、短期借入の場合、一方で当該年度に借入によって消費が増加しても、他方で前年度の借入を返済しなければならないため、その分(元本と利子相当分)の消費が減少する。長期成長期中、短期借入は04年まで増加傾向であったので、各年は、前年度のローンに対する返済額よりも借入額が多い状態にあり、短期借入はネットで消費を増加させる効果をもった。しかし、短期借入がピークを示した04年でさえ、対名目可処分所得比で3.9%に過ぎないことから、詳細はここでは検討しない。

また、住宅ローンの場合、通常の借入期間は25年であるので、元利均等払いであると仮定すると、借入後毎年元利の1/25を返済する分、その後の消費は減少するが、当該年度に関しては、今までに借入している家計の元利返済があるものの、消費を増加させる効果をもつと考えた。そこで、家計部門が01-07年間に返済した

5) 統計的に明確なものはないが、アメリカのサブプライム・ローンのような低所得層への住宅ローンが05-08年間28%程度になっているとの指摘もある。また、賃貸のための(buy to let)ローンやアメリカのhome equityにあたるequity withdrawalも01年から増加し、07年にそれぞれ住宅ローン全体の26%, 39%を占めていたとの指摘がある(Financial Services Authority [2009]: 31) また、Halifax and Bank of Scotland [2009]によれば、buy to letの住宅ローンに占める比率は、99年3%から07年の12%と増加している。

図表8 住宅投資等のGDP構成比と成長寄与率（年平均）

（単位：％）

年 間	名 目				実 質			
	住宅ローン	住宅投資	家具・調度	合計	住宅投資	家具・調度	合計	自動車
構成比								
1993-2000	3.0	2.9	3.6	6.5	3.5	3.2	6.7	9.0
2001-2007	7.6	3.2	3.6	6.8	3.5	3.5	7.0	9.2
寄与率								
1993-2000	5.7	2.5	3.8	6.2	2.6	4.7	7.3	10.3
2001-2007	14.9	4.3	3.3	7.6	6.3	3.7	10.0	11.2

元利額をシミュレートすると、その額は、対GDP比で平均4.9%、対可処分所得比で平均5.7%であった⁶⁾。住宅ローン与信額が、これらの比率以上であれば、その分だけ短期的には消費を増加させたことになる。もちろん、長期的には、借入残高の累積が消費を抑制するが。

基本的に、住宅ローンの多くは住宅購入に向けられるが、一部は equity withdrawal の形で消費に回った。さらに、住宅購入において、新規物件を購入した場合は、住宅投資として固定資本形成に計上されるが、中古物件を購入・転売した場合は固定資本形成にはならない。実際、イギリスの住宅ローンの多くは新規物件の購入よりも、中古物件の購入のために借り入れられた。93-07年に承認された住宅ローン件数に対する新規住宅建設件数は16%に過ぎず、残りは中古物件の購入に向かったことになる。

しかし、所与の住宅ストックに対して、初めての住宅購入者と転売者が毎年住宅を需要するのであるから、供給ギャップは最終的には新規

の住宅投資によって満たされなければならない。したがって、ここでは家計部門の住宅ローン借入額全部が、年度内に住宅投資あるいは家計消費に用いられたと仮定し、名目GDPに対する構成比と寄与率を求めた。

第2に、家計部門の住宅に関する活動として、総資本形成中の固定資本形成に分類される民間住宅投資と家具・調度など住宅に対する家計部門の有形・無形の消費支出を求め、名目および実質GDPに対する構成比と寄与率を求めた。

以上をまとめたのが、図表8であり、比較の意味で家計部門の自動車購入を追記している。まず、住宅ローンおよび住宅投資とも構成比、寄与率において、前期よりも後期のほうが高く、後期の住宅投資がGDP成長に貢献したことが分かる。他方、家具・調度に対する家計消費の寄与率は後期に低下しており、住宅ローンや住宅投資の増加のため、住宅関連消費の伸び率が低下したことが窺える。とはいえ、住宅投資と住宅関連の家計消費合計で、後期には自動車購入に次ぐ寄与率を示しており、住宅ブームがGDP成長に与えた貢献を看過できない。但し、住宅投資の対実質GDP比は前後期とも3.5%であり、07年に5%台を示したドイツ・フランス

6) 1975年以降の新規住宅ローンについて、借入期間25年、元利均等払い、金利は毎年変更されると仮定し、各年の元利返済額を求めた。したがって、完全な推計が可能であったのは2000-07年間のみであった。

や、7.5%を示したスペインと比較し、はるかに低いものであった（清水俊夫 [2009]：96）。

よって、95-07年間の住宅ブーム中、後期には住宅価格や住宅ローンの点でバブル状態であったとすることはできるが、住宅投資・建設がバブル状態であったとはいえない。これは、イギリスの住宅市場が主として中古物件市場であることから起因している。

次に、家計部門が以前に負った住宅ローンの利払負担は、01-07年間、GDP比で平均4.9%であったが、それを控除すると新規住宅ローンのネットのGDP構成比は2.7%となり、GDP寄与率は5.3%程度であったと推定される。したがって、過去の住宅ローン負担を考慮に入れても、この期間の住宅ローンが住宅投資を促進し、GDPをネットで増加させる効果をもっていたことは確認できる。

しかし、後期において、住宅ローンのネットのGDP寄与率が5.3%、住宅投資の名目および実質GDP寄与率がそれぞれ4.3%、6.3%であったことから分かるように、後期に特徴的であった住宅ブーム・バブルは、経済成長を牽引したというよりも、労働分配率や可処分所得率の低下による家計消費の減少と成長率鈍化を、住宅ローン→住宅投資というルートで下支えしたというのが実態であろう。

4. 国際収支と貿易収支

図表9は、長期成長期の国際収支を示しているが、以下のような特徴がある。

1. 経常収支と資本収支との関係では、経常収支は（84年以降、一貫して）赤字であり、それを資本収支、特に投資収支が補っている。逆に、資本収支が黒字のため、経常収支は赤字となっているとも表現できる。
2. 経常収支赤字の原因は、貿易（財）収支の（83年以降、一貫した）赤字のためであり、サービス収支と所得収支の黒字がカバーしているが、貿易（財）収支の赤字拡大幅が大きいため、経常収支赤字の対GDP比は、前期の1.3%から後期2.3%と拡大している。第2次大戦後では89年がGDP比で最大の経常収支赤字、4.9%を記録している。

以上の特徴を踏まえ、各項目ごとに長期成長期における変化を検討しよう。

(1) 貿易・サービス収支

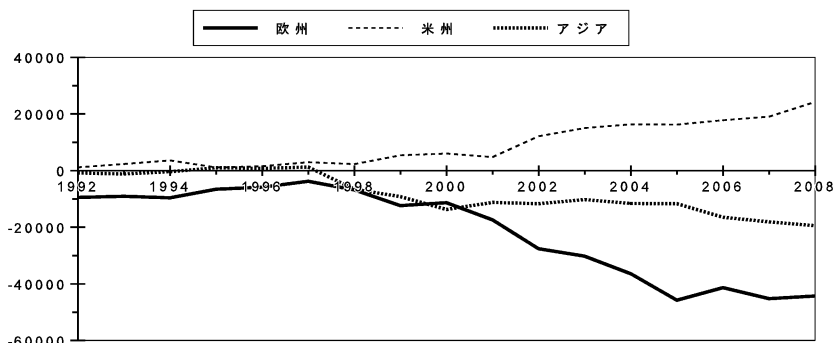
イギリスの貿易・サービスの輸出入の取引相手としては、欧州大陸が最大で、次いで米州、アジアの順となっている。その他大陸では、アフリカがオーストラレーシアを上回る。

図表9 国際収支の概観

(単位100万ポンド)

年 間	経 常 収 支						資 本 収 支		誤差・脱漏	経常収支のGDP比
	貿易・サービス収支			所得収支	経常移転収支	合計	投資収支	その他		
	貿易	サービス	小計							
1993-2000	-18265	13023	-5242	1085	-6645	-10803	8276	754	1773	-1.3
2001-2007	-61868	27598	-34270	16469	-10395	-28197	28891	1546	-2240	-2.3

図表10 貿易・サービス収支の動向（大陸別：単位100万ポンド）



次に、図表10が示す、貿易・サービス収支の動向を見ると、93-97年間に、米州に対してはわずかな黒字を示し、欧州に対しては90億ポンドの赤字から、赤字幅が縮小する傾向を示している。同様に、アジアに対しても、赤字から黒字へと変化している。概して、97年までは黒字基調であった。

しかしながら、97年以降、大陸別貿易・サービス収支は2極化し、米州に対しては大幅な黒字、欧州・アジアに対しては大幅な赤字を計上するようになった。サービス収支は全大陸に対して黒字であるので、大幅な赤字は貿易収支によるものである。

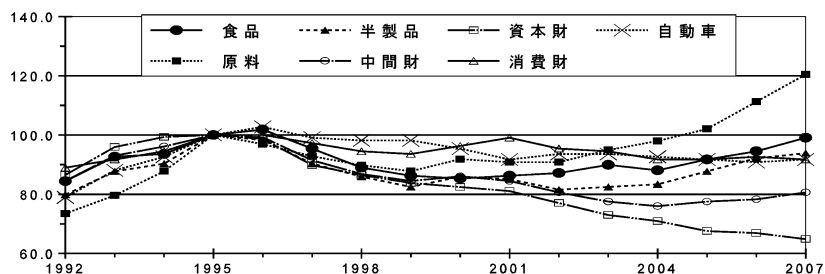
貿易（財）収支を国別に検討すると、97年以降、ほとんどの諸国に対して、赤字が拡大しているか、黒字から赤字へ転化しているか、黒字幅が減少している。例外は、黒字が拡大したアイルランドとギリシャ、02年から赤字から黒字に転じた米国、赤字幅が減少したスイス、貿易収支黒字が変化しなかった中東産油国であった。イギリスは財貿易において、少数の特定国からしか黒字を稼ぐことができなくなったというのが現状である。スイスを除いて、いずれも、今回の世界金融恐慌において、過剰消費・金融ブー

ム・財政赤字が暴露された諸国であり、そうしたバブルの状況国に対してイギリスは貿易黒字を稼いだわけである。よって、今後、これらの諸国から貿易黒字を稼ぐことはより困難となるであろう。

次にサービス収支についてみてみよう。イギリスではサービス収支は、統計データがある55年以降、64-5年を除いて一貫して黒字であり、実質黒字は93-07年間に1398万ポンドから4222万ポンド（名目では4177万ポンド）と増加した。07年の名目額では、「旅行」と「運輸」だけが、それぞれ1733万ポンドと219万ポンドと赤字である。それ以外の、「金融サービス」では3105万ポンド、「保険」451万ポンド、「その他ビジネス」1886万ポンドの黒字を示した。貿易相手別では、全大陸とほとんどの国に対して黒字で、米州からは33%、欧州大陸30%、アジアからは24%の黒字を稼いでいた。例外は、スペイン、フランス等の南欧で、「旅行」「運輸」の赤字による。（Office for National Statistics [2008a]）。

さて、長期経済成長は家計消費に主導されたものであるが、それにも拘わらず、低インフレが持続したという長期成長の謎について論じよ

図表11 輸入品の価格動向



う。この点については、既にグローバリゼーションとの関係で、議論がなされているが、以下、イギリスに即して検討する (Bean [2006]、Bank of England [2007]、Turner [2008])。

まず、食品を除く小売物価動向は、95年秋に前年比2.3%の上昇率を記録した後、上昇幅は減少し、99年以降は持続的に前年比でマイナスを記録している。先の図表4で確認できるように、96-00年間の物価下落はポンドの実効為替上昇によるものであると言うことはできるが、それ以降実効為替は安定しているので、99年以降の小売物価の持続的下落を為替相場の影響と見なすことはできない。そこで、GDPの3割近くを占めるようになった輸入に注目してみよう。図表11は95年を基準年として、原油・石油製品を除く主要輸入品の価格変動を示したものである。96-00年間の全輸入品の価格低下は、既述のようにポンド上昇の影響を受けたと理解されるが、01年以降07年まで、原料を除く輸入品の価格は95年の水準を下回っていた。但し、原油・石油関連製品は、95-00年間に6.4倍となり、原料の上昇と併せて、別の傾向を示していることは対照的である。概して、04年以降、価格は上昇傾向は示すことになるが、それでも、07年には食品は99、半製品94、消費財・自動車92、中間財81、資本財65と95年と同程度かそれ

以下の水準であった。

この原因として、既述した97年以降の貿易構造の変化、すなわち、中国や東欧諸国などの市場移行諸国からの低賃金を武器とした輸入増加が広く指摘されている。実際、市場移行諸国からの財輸入が財輸入全体に占める比率は、97年に3%であったのに対し、07年には14% (うち、中国は44%) と11%も増加し、国内物価の引き下げ効果や上昇抑制効果をもったことは言うまでもない。次に、グローバリゼーションの観点からは、グローバルな競争圧力のため、資本家にとって価格引上げの余地がなくなり、労働組合の弱体化を背景に、労働者にとっても賃金引上げ要求が不可能となったことが低インフレに貢献した。さらに、イギリスの場合、移民は97年以降の労働人口増加の2/3を占め、彼らの労働市場への参入が経済成長による労働市場の逼迫を緩和し、労働コスト上昇によるインフレを抑制した (Bean [2006]、Barwell [2007])。93-07年間労働者の実質報酬は年平均で2.4%上昇したが、GDPの成長率は2.99%であり、GDP成長以下に労働コストが留まったのは、こうした要因による。要するに、長期成長期の低インフレは、グローバル化のプラス効果が作用した結果であった。

最後に、過去のブーム末期に頻発したポンド

引下げ圧力とインフレが、長期成長期に生じなかった原因を解明しなければならない。長期成長期中、1999-01年間と05-07年間の3年間、経常収支赤字の対GDP比の平均は、それぞれ2.4%、2.9%であった。この比率は、ローソン・ブーム末期の88-90年間の4.3%と比較すると低いものであるが、第2次世界大戦後ではそれぞれ第3、第2の高い水準である。それにも拘わらず、99年以降、ポンドの高値安定が続く一方で、ポンドの引下げ圧力や資本逃避が生じなかったのは、過去たびたび「Stop-and-Go」を余儀なくされたことからすると、経済成長が長期に続いたことの大きな要因である。

ポンドの高値安定は、輸入品価格の上昇とそれによるインフレ圧力を抑制すると同時に、ポンド維持のために金利を上げざるを得ない事態を招来させなかった。もし、ポンド維持のために金利引き上げを行った場合には、早晩、景気後退を惹起したであろう。長期成長期の特徴である低インフレと低金利の持続は、このポンド安定によって可能であったのであり、経済成長の長期性はこのポンド安定によってもたらされたのである。

ちなみに、国民経済計算上、経常収支赤字は資本収支の黒字によって埋め合わせられたことになるが、それは計算上そうなるのであって、因果関係的に経常赤字を支払うために資本収支が黒字になっているわけではない。資本収支が黒字になっているために、経常収支が赤字になっているとも考えられるからである。しかも、資本収支を構成する直接投資、ポートフォリオ投資、さらに資本収支の圧倒的部分を占める「その他投資」は、長期成長期中、それぞれ独立した動きを示し、集計すると結果的に資本収支が黒字となっているにすぎない。

以上を踏まえたうえで、99年以降ポンドの高値安定が持続した原因を検討すると、現時点では、以下の諸要因を挙げることができる。実体的には、トートロジーとなるが着実な経済成長が続いたことや、ポンドの為替安定が過去のような無理な高金利によって維持されたわけではないことが影響した。また、市場心理に影響を与えたものとしては、ニュー・レーバーの金融業界支持のスタンスが、イギリスへの投資・預金およびポンド保有に対して安心感を与えたことや、アメリカに代表される経常収支赤字の持続に対する懸念が、世界経済の拡張によって醸成されたユーフォーリアの中で薄らいだことを挙げるができる。

いずれにしても、实体经济に悪影響を与えたであろう高金利に訴えることなく持続した、ポンド為替の高値安定が国内での低インフレと低金利の持続を可能としたのであった。上記のグローバル化によるプラス効果が作用できた背景は、このポンド安定にあった。

(2) 財・サービスの輸出と経済成長

既述したことであるが、図表12のように、財貿易の収支は赤字、サービス収支は黒字である。財・サービスの輸入は、GDP成長率を引き下げたことになるが、国内の財・サービス生産量以上にイギリスが消費していると単純に考え、ここでは、乱暴であるが無視し、輸出のみを検討の対象とする。

財およびサービス輸出は、家計消費に次いでGDP成長に寄与し、寄与率は前期45.5%、後期37.7%であった。既述のように07年を除く、01-06年間の寄与率は49.2%であり、前期を含め06年まで輸出はGDP成長に大きく貢献した。また、景気回復期の94-97年間の年率8.9%を記

図表12 輸出入の GDP 構成と成長寄与率 (年平均)

(単位：%)

年 間	輸 出			輸 入			純 輸 出		
	財	サービス	小 計	財	サービス	小 計	財	サービス	合 計
構成比									
1993-2000	15.4	7.0	22.4	-16.9	- 5.4	-22.3	- 1.5	1.7	0.1
2001-2007	16.7	9.2	25.9	-21.7	- 7.2	-28.8	- 5.0	2.0	- 3.0
寄与率									
1993-2000	30.7	15.1	45.5	-36.2	-12.9	-48.9	- 5.4	2.2	- 3.4
2001-2007	10.5	27.1	37.7	-38.9	-14.5	-53.4	-28.4	12.6	-15.8

録した輸出増加と純輸出の持続は、実質的に経済成長の持続を支えると同時に、経済成長に対する楽観的な見通しを与えた。前期では財輸出が30.7%とサービス輸出の2倍の寄与率を示していたが、後期ではサービス輸出が27.1%と財輸出の2.6倍の寄与率を示すなど、前・後期では主役が逆転している。

前期の主要輸出品目の GDP 寄与率 (名目) は、資本財6.2%、中間財5.6%、薬品3.2%、原油・石油関連2.4%であり、サービス輸出では、「金融サービス」3.2%、「その他ビジネス」3.8%であった。後期になると、資本財・中間財ではマイナスとなり、薬品3.3%、原油・石油関連1.6%と、財輸出の寄与率は低下する一方で、サービス輸出では「金融サービス」6.1%、「その他サービス」4.3%となり、サービス輸出の寄与率は上昇した。

以上を踏まえて、輸出による経済成長の寄与動向を検討すると、92年のERM離脱によるポンド安は、米国およびEU諸国への財輸出を増加させ、程度は劣るが着実なサービス輸出の増加と相俟って、前期の経済成長に貢献した。

後期には、ポンドの高値安定と市場移行国の欧米諸国への財輸出の拡大によって、イギリス

の財輸出の増加は減速し、寄与率は1/3に減少した。それを補ったのがサービス輸出である。サービス輸出の GDP 寄与率では、一部の欧州やアメリカ向けが前期に比して減少したが、広くグローバルにサービス輸出が増加したため、サービス輸出の GDP 寄与率は高まった。これは、世界的な金融や企業活動のグローバル化によるサービス需要の恩恵を受けたものであり、世界的に金利が低下した04年以降に急拡大している。

V おわりに

これまで検討してきたように、イギリスの長期成長は、マクロ的には家計消費、輸出によって主導され、後期には住宅ブームによって支えられた経済成長であるが、家計消費を喚起する外的要因として輸出増加を重視した。よって、ここでは、こうした輸出増加を可能とした国際環境＝グローバル化を検討することによって、本論のまとめとしよう。

まず、経済成長の発端は、92年9月にERMから離脱せざるをえなくなったことである。それによって、金融政策の緩和が可能になり、競

争的な為替相場（ポンド安）が実現した。これが、1990、2000年代のアメリカに牽引された世界貿易の拡大や金融のグローバル化の恩恵を受ける前提となった。前期には、ポンド安による財・サービス輸出の拡大が、後期には、ポンド高や市場移行国の欧米諸国への財輸出の拡大によって財輸出は減少したが、この期の金利低下を伴う金融のグローバル化によるサービス輸出が、GDP成長に貢献した。さらに、国内では住宅ブームが経済成長の持続を支えた。

経済のグローバル化の一端を表す、市場移行国の世界市場（貿易・労働市場）への参入は、経済成長に伴うインフレ圧力を減衰させ、経済成長を持続させた。このように、イギリスの長期成長は経済・金融のグローバル化がプラスに作用した結果であった。

しかしながら、こうした市場移行国の世界市場への参入によって、イギリスの製造業はますます国際競争力を失い、製造業の長期的衰退は持続した。他方、金融のグローバル化は、イギリス経済を、金融・サービス業が70%を占めるモノ・カルチャー的経済構造に変質させているし、グローバル化による経済格差も拡大している。また、労働分配率の長期的低下の結果、経済成長を内需に依存することは難しくなり、金融のグローバル化の拡大によるサービス輸出の増加、あるいはバブル的な消費拡大に依存したのが長期成長後期の特徴であり、こうした脆弱な基盤の上に展開された経済成長であった。

現在、グローバル化の見直しが進行しているが、企業活動のグローバル化に対する規制は提唱されていない。よって、ますます、英系企業の海外活動が展開される一方で、在英多国籍企業の生産基地の見直しが予想されるなど、イギリスの製造業の衰退が止む見通しは暗い。また、

金融のグローバル化に対する規制が導入されるならば、それに依存しているイギリス経済への影響は甚大となるであろう。今回の金融・経済恐慌の趨勢も未だ定かではないが、直面している財政問題も含めて、イギリス経済の問題は多大である。

参考文献

- Augar, P. [2009], *Chasing Alpha: How Reckless Growth and Unchecked Ambition Ruined the City's Golden Decade*, Bodley Head.
- Bank of England [2003], 'The Governor's Speech at the East Midlands Development Agency/ Bank of England Dinner', *Bank of England Quarterly Review*, vol. 43, No.4.
- Bank of England [2007], 'The Monetary Policy Committee of the Bank of England: Ten Years On', *Bank of England Quarterly Review*, vol. 47, No.1.
- Barnard, A. [2008], 'The Effects and Benefits on Household Income, 2008/09', Office of National Statistics, (<http://www.statistics.gov.uk/CCI/article.asp?ID=2440>)
- Barwell, R. [2007], 'The Macroeconomic Impact of International Migration', *Bank of England Quarterly Review*, vol. 47, No. 1.
- Bean, C. [2006], 'Globalisation and Inflation', *Bank of England Quarterly Bulletin*, Vol. 46, No. 4.
- Coutts, K. et.al., [2007], 'Structural Change under New Labour', *Cambridge Journal of Economics*, vol.31.
- Elliott, L. and Atkinson, D. [2009], *The Gods that Failed: How Blind Faith in Markets Has Cost Us*

- Our Future*, Nation Books. (グリーン裕美、他訳『市場原理主義の毒害』PHP 研究所)
- Financial Services Authority [2009], *The Turner Review: A regulatory response to the global banking crisis*.
- Halifax and Bank of Scotland [2009], *Economic Factbook - April 2009*.
- IFSL [2007], *International Financial Markets in the UK-November 2007*.
- Kitson, M. and Wilkinson, F. [2007], 'The Economics of New Labour: Policy and Performance', *Cambridge Journal of Economics*, vol.31.
- Mason, G. and O' Leary, B. et al., [2008], 'Cross-Country Productivity Performance at Sector Level: the UK Compared with the US, France and German', *Berr Occasional Paper*, No.1, February.
- OECD [2003], *Employment Outlook: 2003 Edition: Towards More and Better Jobs*.
- Office for National Statistics [2008a], *United Kingdom Balance of Payments: The Pink Book 2008 edition*, Palgrave Macmillan.
- Office for National Statistics [2008b], *United Kingdom National Accounts: The Blue Book 2008 edition*, Palgrave Macmillan.
- Owen, G. [2000], *From Empire to Europe: The Decline and Revival of British Industry since the Second World War*, Harpercollins Pub Ltd. (和田一夫監訳『帝国からヨーロッパへ』名古屋大学出版会、2004年).
- Pollard, S. [1992], *The Development of the British Economy 1914-1990*, 4th ed., Edward Arnold.
- Porter, M. E. [1990], *Comparative Advantage of Nations*, Macmillan. (土岐坤、他訳『国の競争優位 上下』ダイヤモンド社、1992年)
- Sassen, S. [2001], *The Global City: New York, London, Tokyo*, Princeton U. P. (伊豫谷登土翁監訳『グローバル・シティ』筑摩書房、2008年)
- Shaw, E. [2007], *Losing Labour's Soul? New Labour and the Blair Government 1997-2007*, Routledge.
- Turner, G. [2008], *The Credit Crunch*, Pluto Press. (姉齒暁、他訳『クレジットクラッシュ』昭和堂)
- UNCTAD [2002], *World Investment Report 2002*.
- UNCTAD [2004], *World Investment Report 2004*.
- UNCTAD [2009], *World Investment Report 2009*.
- Yeandle, M. et.al., [2007], *The Global Financial Centres Index 2*, The City of London.
- 清水俊夫 [2009]、「ヨーロッパの経済状況及び英国住宅市場について」『住宅金融 2009年夏号』
- 森嶋道夫 [1988]、『サッチャー時代のイギリス—その政治、経済、教育』岩波書店。

[九州大学大学院経済学研究院 教授]