

今年に入ってから、新型コロナウイルスによって100万人以上の命が失われており、犠牲者の数は増え続けている。深刻な症状に見舞われた人はもっと多い。9,000万人近くの人が今年中に極度の貧困に陥ると予測されている。

今は試練の時だが、希望が持てる理由もいくつかある。検査の数が増え、治療法の改善も見られ、そしてワクチンの治験もかつてない速さで進められている。中には、すでに試験の最終段階に達しているものもある。いくつかの面で国際的な連帯も強化されている。例えば、医療機器に係る貿易制限の撤回から、脆弱国に対する資金支援の拡大だ。さらに、最近のデータからは、「大封鎖」後の経済再開を経て多くの国で景気回復が予想よりも速いペースで始まってきていることも見て取れる。

私たちは、2020年の景気後退が6月の予測に比べて若干緩やかになるものの、依然深刻であると予測している。この修正は、主要先進国における第2四半期のGDP実績値が予測されたほどのマイナスとはならなかったこと、中国における成長回復が予想以上に強力であったこと、そして第3四半期に景気回復が加速する兆候が見られることに由来している。財政や通貨、規制の面で大規模かつ迅速で過去に例を見ない対応がとられていなければ、実績値はもっと低いものとなっただろう。そうした対応によって家計の可処分所得が維持され、企業のキャッシュフローが守られ、信用供給が下支えされた。こうした行動が合わさって、これまでのところ2008-09年に見られた金融崩壊の再来は避けられている。

世界経済が回復しつつある一方で、道のは長くてばらつきが大きく、不確実なものとなる可能性が高い。実際に、6月の私たちの予

測と比較すると、感染者が急増している一部の新興市場国・発展途上国では見通しが著しく悪化している。その結果、中国を除く新興市場国・発展途上国では、パンデミック前の予測経路と比べた2020-21年のGDP減少幅が先進国よりも大きくなると予測されている。こうした回復のばらつきによって、世界的な所得水準の収斂に向けた見通しが大きく悪化している。

さらに、パンデミックが拡大し続ける間は回復が確実なものとはならない。地域内での新型コロナ感染を低く抑えられていた場所で感染者数が再び上向いており、経済再開が中断され、対象を絞った閉鎖措置が再導入されつつある。あらゆる場所で、経済がパンデミック前の活動水準を取り戻す道のりは困難となっている。

さらなる後退を阻止するには、政策支援の終了が時期尚早としないようにする必要はある。これからの道のりでは、短期的に活動を底上げすることと、中期的な課題に対処することとの間にあるトレードオフを管理する巧妙な国内政策が求められる。2020年10月の「国際金融安定性報告書」では、金融政策におけるこうしたトレードオフに光を当てている。回復を持続させるには、流動性不足に直面する国を対象とする保健や資金面での支援に関して、強力な国際協調も必要となる。政策の適切な組み合わせを見つけるのは手ごわい課題だが、この数か月間の経験は、本報告書で示された優先事項の実現が可能であるという慎重な楽観論を裏付けている。

保健危機への対処において重要な点のひとつに、検査や治療法にしる、ワクチンにしる、あらゆるイノベーションが大規模に行われ、それがどの国にとっても利益となるようにするこ

とがある。治験中のワクチンに関する事前購入契約は、そうしたプロセスに拍車をかける一助となる。それがなければ、製造業者は初期費用の負担を躊躇しかねないからだ。また、どの国においてもワクチンを手頃な価格で流通できるようにするために、強力な多国間の要素もこうした取り組みで必要となる。より一般的に、国際社会は備品やノウハウの共有を通じて、また、国際的な保健機関による資金支援によって、医療能力が限られている国への支援を継続する必要がある。

国レベルでは、すでに各国政府が様々な財政上の対策によって対応している。それには、所得の減少を緩和し、雇用を奨励し、社会扶助を拡充し、信用を保証し、企業に資本を注入するための取り組みも含まれる。こうした措置によって広範囲におよぶ企業倒産が回避され、雇用の部分的な回復が可能となってきた。しかしながら、雇用と労働参加はパンデミック前の水準を大きく下回ったままであり、危機が長期化するほどさらに何百万もの雇用がリスクにさらされることになる。雇用を維持するには、各国政府が可能であれば債務の返済猶予や投資的な支援を通じて、存続可能だが依然脆弱な企業の支援を継続することが重要である。やがては、回復が確固たるものとなった時点で、各種政策は長期的に見て縮小する可能性が高い部門(旅行業)から成長途上の部門(e コマース)への労働者の再配置を促進する方向へとシフトしなければならない。その移行の過程では、所得移転や再訓練、技能再教育プログラムなどを通じて、労働者を支援する必要が生じるだろう。

先進国では概して、債務が多く借入コストが高いことによる制約がある国と比較して、対GDP比でより大きな直接支出と流動性支援を

提供できている。一方、こうした制約がある国では、危機対策の優先順位付けを行い、対象の限定が不十分な助成金を削減することによって、緊急の支出ニーズのための余地を生み出すことが必要となるだろう。中には、現在進められている重要な各種イニシアティブを土台として、債権者やドナーから債務再編や贈与、譲許的融資の形での追加的な支援を必要とする国もあるだろう。IMFは、このようなイニシアティブにおいて中心的な役割を果たしている。例えば、世界銀行と共同で低所得国を対象とする債務返済猶予を呼びかけ、債務に係る国際枠組み改革の必要性を訴え、一部加盟国に前例のないスピードで融資を提供してきている。

各国が取り組むべき作業を一層複雑にしているのは、パンデミックに伴って生じた課題に対処する必要性である。本報告書で、私たちは危機発生以来で初めて中期的な成長予測を公表している。依然として不確実性が大きい中で、2021年に世界の景気は回復が予測されるものの、その後成長は顕著に減速すると見られている。先進国でも新興市場国でも、GDPはパンデミック前の予測を大幅に下回る可能性が高い。小国や観光に依存する国、一次産品を基礎とする国は特に困難な状況に置かれている。

本年の深刻な景気後退の爪痕と構造改革の必要性を反映して、多くの国で供給能力が長期にわたり損なわれることになる。GDPの損失が長引くことは、生活水準がパンデミック前の期待と比べて大きく後退することを意味している。ここ20年来で初めて極度の貧困率が上昇するだけでなく、格差も拡大する見込みだ。というのも、本報告書の第2章で論じているように、危機によって女性やインフォーマ

ル労働者、学歴が相対的に低い人が特に大きな影響を受けているからだ。広範な休校措置を受けた人的資本蓄積の損失も、さらなる課題を突きつけている。

それだけでなく、公的債務水準も大幅に上昇すると見られる。その一方で、潜在 GDP の低下は課税ベースの縮小を意味し、債務の返済は一層困難となる。プラス面としては、低金利がより長く続く見通しであり、2021 年には成長の回復が予測されていることもあって、多くの国で債務返済負担の軽減につながりうる。債務が中期的に持続可能な道筋を外れないようにする上で、各国政府は税の累進性を強化し、無駄な支出を削減しつつ企業に応分の税を確実に負担させることが必要となるかもしれない。

短期的な支援政策は、各国経済をより強力かつ公平で持続可能な成長の軌道に乗せることを視野に入れて設計する必要がある。本報告書の第 3 章で論じているように、政策担当者は気候変動の緩和とコロナ禍からの回復の下支えを同時に目指せる。それは、大規模なグリーン公共インフラの推進や炭素価格の段階的引き上げ、あるいは移行を公正なものとするための低所得世帯向けの補償を含む包括的なパッケージによって達成可能となる。より一般的には、隙間が存在するところにセーフティネットを拡大することで、短期的に景気を下支えしつつ、最も脆弱な層を確実に保護することができる。これは、例えば多くの先進国で GDP が記録的な落ち込みを見せながらも可処分所得が比較的安定して推移したことに表れている。また、医療や教育(パンデミック下で発生した損失の回復も含む)への投資は、参加型で包摂的な成長の実現に資する。2020 年 10 月の「財政モニター」は、現

在のように不確実性が大きい時期には公共投資を行うべきだと強く主張している。

すでにこの数か月間で、政策上の重要なイノベーションが見られた。例えば、欧州連合(EU)のパンデミック復興パッケージ基金、新興市場国の中央銀行による資産買い入れの導入、サブサハラアフリカ諸国のような場所で社会扶助を支給するためのデジタル技術の新たな活用だ。こうした対応は、経済の落ち込みがさらに悪化するのを防ぎ、また、効果的で適切に設計された政策が人々と全体の経済的厚生を保護することを強く物語っている。こうした対応に立脚しつつ、危機の次段階のための政策では、すべての人にとって安全かつ豊かな未来を創造できるよう、世界経済の持続的な改善を模索しなければならない。

経済顧問兼調査局長

ギーター・ゴピナート