

世界経済は4月の「大封鎖」の最中に沈み込んだ深みから回復しつつある。しかし新型コロナウイルス感染症のパンデミックが続くなか、多くの国が経済再開を遅らせ、一部の国では国民を感染から守るために再び部分的封鎖を実施する動きもある。中国の回復は予想を上回る速さで進んできたものの、世界経済がパンデミック以前の活動水準に戻るまでの長い登り道には、まだ幾度かの後退もありそうだ。

世界の成長見通しとリスク

短期見通し 世界経済の2020年の成長率はマイナス4.4%になると予想される。2020年6月の「世界経済見通し(WEO)改訂見通し」で示された予想ほど深刻な収縮ではない。この修正は主に、第2四半期のGDPが予想を上回る結果になったことと、第3四半期により力強い回復の指標が見られる点を反映している。前者については、主に先進国で5月と6月にロックダウン(都市封鎖)が緩和された後、経済活動が予想よりも早く回復しはじめた。世界経済は2021年には5.2%の成長が見込まれる。2020年の景気後退が予想より緩やかになりそうなこと、そして社会的距離の確保が続くと予想されることを反映し、2020年6月のWEO改訂見通しより若干低くなっている。世界経済の2020年の収縮と2021年の回復によって、2021年の世界GDPは2019年を0.6%とわずかに上回る水準になると予想される。成長予想は先進国と新興市場国の両方において、大幅なマイナスのGDPギャップが存在すること、また今年から2021年にかけて失業率が高水準にとどまることを示唆している。

中期見通し 世界経済の成長は2021年にリバウンドした後、徐々に減速し、中期的には約3.5%になると予想される。これは先進国・地域、新興市場国と発展途上国の両方において、パンデミック以前に見込まれていた2020年～25年の経済活動水準への回復が

部分的にしか進まないことを示唆している。また、あらゆる国グループにおいて、平均的な生活水準の改善見通しも大幅に後退する。パンデミックによって、1990年代以降世界的に進んだ貧困削減が逆戻りし、格差は拡大するだろう。移動規制が実施されると、日給制の仕事で生計を立て、公的セーフティネットの対象から外れていた人々は、突然所得を失った。とりわけ母国から遠く離れた移民労働者は、従来型の支援ネットワークに頼ることができなかった。今年は9,000万人近い人々が、1日1.9ドル未満で暮らす極度の貧困に陥る可能性がある。それに加えて、パンデミックのために学校が閉鎖されたことも、人的資本の蓄積に深刻な悪影響を及ぼしかねない新たな重要課題である。

中期的成長が低水準にとどまる見通しであることから、政府債務の残高は大幅に増加する見通しだ。潜在GDPの下方修正は、これまでの想定よりも中期的な税収基盤が縮小することも示唆しており、それによって債務の返済は一段と困難になる。

ベースライン予想は、社会的距離の確保が2021年に入っても続くものの、ワクチン接種が広がり、治療法が改善するなかで徐々に解消していくと想定している。また、どの場所においても2022年末までには地域内の感染が低水準に抑えられていると想定している。さらに中期予想は、各国経済が深刻な景気後退と構造改革の必要性によって深手を負った状態にあり、潜在GDPに長期的影響が出ると想定している。ここで言う影響には、危機を生き延びた企業が職場の安全性向上に取り組むなかで発生する調整コストや生産性への影響、企業倒産による経済ショックの増大、コストのかかる産業部門間の資源再配分、働く意欲を失った労働者の労働市場からの退出などが含まれる。こうした傷は、パンデミック以前から多くの国の生産性の伸びを抑えてきた要因を悪化させると見られる。具体的には、投資額

の伸びが比較的鈍いことによる物的資本の蓄積の遅れ、人的資本の改善の遅れ、テクノロジーを生産要素と組み合わせることによる効率向上の遅れなどだ。

リスク ベースライン予想の不確実性はいつになく高い。予想は公衆衛生や経済に関する要因に依拠しているが、いずれも本質的に予想が難しい。不確実性の第1のレイヤーは、パンデミックの今後の展開、必要とされる公衆衛生上の対応、他者との接触の多い産業部門を中心とする国内経済活動の混乱だ。次のレイヤーは、需要の軟化、観光需要の減少、国際送金の減少によるグローバルなスピルオーバー（波及効果）の度合いだ。3番目の要因は、金融市場のセンチメントとそれが国際的な資本フローに及ぼす影響だ。そのうえ潜在的な供給能力についての不確実性もある。それはパンデミックのショックの持続期間、政策対応の規模と有効性、そして各産業部門の資源ミスマッチがどの程度かによって決まる。

ワクチン開発や治療法の進歩と、感染を抑えるための職場や消費者の行動変化によって、感染の波を繰り返すことなく現在の予想よりも早く経済活動がパンデミック以前の水準に戻るかもしれない。また財政措置が2021年まで延長されれば、それも成長率を予想以上に押し上げる要因になる。現在の予想はこれまでに実施および発表された対策しか織り込んでいないからだ。

しかし成長が予想よりも低くなるリスクも依然として大きい。ウイルスの勢いが再び強まる、治療法やワクチンの開発に予想より時間がかかる、あるいは治療法やワクチンへのアクセスに国によって格差が生じるといった事態になれば、社会的距離の確保が改めて徹底され、ロックダウンが厳格になるなど、経済活動が予想よりも低迷する可能性がある。景気の落ち込みの大きさ、一部の国において緊急支援措置が打ち切られる可能性を考慮すれば、

企業倒産が増えて失業や所得減少が一段と深刻化するリスクもある。金融市場のセンチメントの悪化によって、弱い立場の国々への新規融資が突然停止する（あるいは既存債務の借り換えができなくなる）ことも考えられる。また、外需の低迷が国境を超えて波及効果をもたらすことで、各国がそれぞれ抱えるショックの影響が増大する可能性もある。

政策の優先事項

短期的な責務、中期的な課題

政策当局者は目の前の深刻な景気後退に対応することに加えて、経済の生産性の伸びを高めつつ、その恩恵が社会に均等に行き渡り、また債務が持続可能な水準にとどまるようにするという複雑な課題に取り組まなければならない。短期的成長を支える政策を実施する反面、危機の影響で潜在GDPが低下するなかで将来的に返済が困難になるような債務の増加を防ぐという難しいトレードオフに、すでに多くの国が直面している。このため目先の経済を支えるための政策は、より強固で、公平で、レジリエントな成長を実現することを念頭に設計しなければならない。

課税や政府支出においては、潜在GDPを増やし、どの人にも恩恵をもたらすような参加型成長を実現し、弱い立場の人々を保護するのに役立つような取り組みを優遇すべきだ。そうした取り組みに必要な資金を新たな債務で賄った場合、経済規模や将来的な税収基盤の拡大につながるの、債務を不適切な対象への補助金や無駄な経常支出に充てた場合と比べて投資に見合った効果が後日に得られる可能性が高い。医療、教育、そしてリターンが高く、経済の低炭素化につながるようなインフラプロジェクトへの投資も、こうした目標の推進に役立つだろう。研究分野への政府支出は、長期的な生産性向上の原動力であるイノベーションや技術の採用を促す。しかも重要な社会的支出を維持することは、最

も弱い立場の人々を保護するだけでなく、短期的な経済活動の支えにもなる。それは政府のお金が最も支出性向の高い人々、すなわち富裕層よりも可処分所得を実際に支出する傾向の高い層の手に渡ることを意味するからだ。どのような政策を実施する場合でも、債務の透明性について最も厳しい基準を順守することが欠かせない。それによって将来的に債務の借り換えに困難が生じたり、ソブリンリスク・プレミアムが上昇したりして国全体の借入コストが上昇するような事態を避けられる。

今回のショックのグローバルな性質、そしてあらゆる国に共通の試練であることを考えれば、この医療的、経済的危機との戦いには強固な多国間協調が求められる。重要な優先事項のひとつが、ワクチン製造の迅速な規模拡大と手頃な価格での世界的供給を促すため、現在試験が進められているワクチンの世界的な事前購入契約のために資金を確保することだ。たとえば CEPI(感染症流行対策イノベーション連合)、GAVI(ワクチンと予防接種のための世界同盟)など、ワクチン開発と製造のための国際的取り組みの支援である。有効かつ安全なワクチンの開発には不確実性や失敗のリスクがつきものであり、これはきわめて重要だ。それと関連する優先事項が、医療能力の限られた国々への支援だ。

医療資材やノウハウにとどまらず、新興市場国や途上国、とりわけ低所得国には、債務救済、グラント(無償資金)、譲許的融資を通じた国際社会からの支援を必要としているところもある。債務再編が必要なケースでは、債権国と融資を受けた低所得国や新興市場国が互いに受け入れられる条件について迅速に合意をまとめるべきだ。それに加えてグローバルな金融セーフティネットは、国外資金不足に直面する国々に対してさらなる支援を実施できる。IMF は危機の発生当初からさまざまな融資制度を活用し、かつてないスピー

ド感を持っておよそ 80 か国に迅速に資金を供給してきた。

多くの国にとって、経済活動を維持し、最も支援を必要としている個人や企業にそれを提供しつつ、債務を持続可能な水準にとどめるのは非常に困難だ。すでに政府債務の残高が多く、危機による支出ニーズが膨らみ、政府の収入が打撃を受けている中ではなおさらだ。各国政府はあらゆる手を尽くして、医療危機に対処し、深刻な景気後退を緩和しつつ、パンデミックとそれが経済活動に及ぼす影響が変化するのに伴い政策戦略を調整する態勢を整えておくべきだ。財政規則が対策の制約となる場合には、中期的にこうした規則の順守を回復できるようにするため、危機収束後に段階的に健全化する約束の下に、一時的な規則停止を行うことも正当化される。危機への対応策を優先し、不適切な対象への無駄な補助金を削減することによって、緊急支出のニーズに対応する財政余地が生まれる可能性もある。政府債務の満期延長や、可能なかぎり低金利に固定することで、債務返済額を抑え、浮いた資金を危機緩和策に振り向けられるようになる。危機の最中に新たな歳入増加策を導入するのは難しいが、政府は富裕層や危機の影響が比較的軽微だった層に対する累進税率の引き上げを検討する必要があるかもしれない(所得階層の上位層、高級不動産、キャピタルゲイン、資産への税率引き上げなど)。法人税制を変更し、企業に収益力に見合った税金を支払わせることも必要だろう。また各国は協調し、デジタルエコノミーが突きつける課題に対応した国際法人税制の設計にも取り組む必要がある。

パンデミックの拡大が続く中、流行がピークを越えたとみられるところを含めたすべての国が、医療体制を需要の高まりに確実に対応できるよう整備する必要がある。具体的には十分なリソースの確保や、必要とされる医療支出への優先的資源配分だ。そこには感染の

検査、接触追跡、個人保護具、人工呼吸器などの救命設備、緊急治療室、集中治療室、隔離病室などの施設への支出が含まれる。

感染が依然として増加している国々は、感染を遅らせる影響緩和措置によってパンデミックを封じ込める必要がある。第2章で示すように、ロックダウンは感染を抑えるのに有効だ。影響緩和措置とは、切実に必要とされている公衆衛生への投資であり、移動制限に伴う景気後退からの最終的な回復の素地を整える。こうした状況下での経済政策は、危機の影響の大きい個人や企業の所得減少を和らげる一方、長期間にわたって活動が制約される可能性が高い接触の多い産業部門からの資源再配分を支援し、ダメージを抑えるものであるべきだ。労働者の再教育、再訓練を可能な範囲で実施し、他業種での求職活動を支援すべきだ。移行には時間がかかる可能性があり、仕事を失った労働者には再教育や求職期間のあいだ、長期にわたって所得支援を実施する必要がある。こうした対策を補完するものとして、広範囲にわたる緩和的な金融および財政政策(財政余地がある場合)を実施すれば、当初は移動制限によって支出刺激効果が抑えられるかもしれないが、景気後退が深刻化、長期化するのを防げるかもしれない。

各国は経済活動を再開するのに伴い、徐々に特定の対象に向けた支援を終了し、社会的距離確保による影響が比較的少ない産業部門への労働者や資源の再配置を促進し、可能な範囲で刺激策を実施するなど、政策によって回復を支える必要がある。特定の対象に向けた支援を終了することで浮いた財源の一部は、公共投資に振り向けるべきだ。そこには再生可能エネルギー、送電網の効率改善、建物のカーボンフットプリント(炭素排出量)を抑えるための改修などが含まれる。さらにライフライン的給付へのニーズが和らいだら、セーフティネットの隙間にこぼれ落ちる最も弱い立場の人々を保護するために社会

的支出を拡大すべきだ。こうしたケースでは、当局は有給の家族休暇や病気休暇の導入を促す、失業保険の適格基準を緩和する、そして必要に応じて医療給付の対象範囲を広げるといった手を打つことができる。インフレ期待が落ち着いていれば、移行期には緩和的金融政策によって借り入れコストを抑えることもできる。

パンデミック対応にとどまらず、貿易やテクノロジーをめぐる国家間の緊張を緩和し、ルールに基づく多国間貿易制度の欠落(サービス貿易など)を埋めるためには、多国間協調が求められる。また各国は気候変動を緩和するための誓約を履行するため、一丸となって行動しなければならない。第3章で議論するとおり、2015年パリ協定で設定された目標に合わせて世界の気温上昇を抑えるには、炭素排出量の削減が必要だ。排出量の多い国を中心に、炭素価格の着実な引き上げとグリーン投資の促進を組み合わせた共同行動が求められる。経済成長に配慮した影響緩和策が広く採用されれば、短期的にグリーンインフラへの投資を通じて世界的な経済活動が活性化する可能性がある。各国の経済が化石燃料からよりクリーンなテクノロジーへと移行するのに伴い、中期的にGDPへのマイナス影響は軽微にとどまるだろう。政策変更をしない場合と比べて、このような対策パッケージを実行した場合、気候変動によるダメージや大災害のリスクが回避され、今世紀後半の所得は大幅に増加する。しかも各地の大気汚染が抑えられる結果、多くの国ではすぐに国民の健康状態の改善が見られるだろう。さらに国際社会は悲惨な医療危機への防御を強化するため、直ちに対策を取るべきだ。たとえば個人保護具や重要な医療用品の備蓄増強、研究への資金拠出、そして国際機関の支援などを通じた、医療能力が限られた国々への継続的かつ十分な支援を実施すべきだ。