

## 第1章 財政対応を工夫する

新型コロナウイルスへのワクチン接種が急がれているが、接種のペースは各国でかなり異なり、ワクチンを利用できていない国も多い。世界全体でのワクチン接種の浸透が至急求められている。世界各国で接種が進めば、雇用や経済活動が改善して税収が増加し、財政支援面でもかなりの節約が可能なので、接種にかかる費用も回収できる。パンデミックが世界的に制御できるようになるまで、財政政策は柔軟な姿勢を維持し、医療システムや家計、存続できる企業、景気回復を支援し続ける必要がある。財政支援の必要性や範囲は国によって異なり、パンデミックの影響であったり低コストの借入をどこまで利用できるかだだに依存する。多くの先進国は、2021年において大規模な歳出・歳入措置(平均で対GDP比6%)を講じつつある。新興市場国やとりわけ低所得途上国の支援策はそれよりも規模が小さく、しかも危機当初に集中しており、終了しつつある措置もかなりの部分を占めている。

財政支援は、景気後退の深刻化や雇用損失の拡大を回避してきた。その一方で、そうした支援策は歳出の落ち込みと相俟って、所得水準を問わず、どの国グループでも政府赤字や債務残高をかつてない水準にまで高めている。2020年における財政赤字の対GDP比率を見ると、その平均は先進国で11.7%、新興市場国で9.8%、低所得途上国で5.5%となっている。歳出を拡大する能力における各国間の差が大きくなりつつある。先進国や一部の新興市場国における財政赤字の拡大には、歳出増や歳入減がほぼ同じ程度で影響しているが、多くの新興市場国やほとんどの低所得途上国では、景気低迷による歳入の落ち込みが主因となっている。財政赤字は、2021年には大半の国で縮小すると見込まれる。パンデミック関連の支援策が終了ないし縮小し、歳入がある程度回復し、失業保険の申請件数が減少するからである。

政府債務の対GDP比の平均値は2020年に既往最高の97%に達したが、2021年には同99%前後で落ち着く見通しである。債務残高は増加しているが、平均的な利払い費は市場金利の低下傾向を受けて先進国や多くの新興市場国では総じて低下している。中央銀行はその使命を達成するために政策金利を引き下げ、政府債を買い入れてきたが、それによって財政面からのパンデミック対応が容易になっている。しかし、低所得にとっては巨額の財政赤字分の資金調達が引き続き困難となっている。市場へのアクセスが難しく、歳入を短期的に引き上げる余地が限られているからだ。こうした国々は、無償資金援助や譲許的融資、あるいは場合によっては債務再編を通じた支援が必要となっている。中期的には、財政赤字は国の所得グループを問わず縮小が見込まれる。景気回復が加速し、財政面の調整が再び始まるからだ。その結果、ほとんどの国々で政府債務の対GDP比は安定ないし低下が見込まれる。しかし、高齢化や開発上の必要性といった要因によって政府債務が増加し続ける国も少なくない。

財政見通しをめぐる不透明感は、かなり高まっている。好要因としては、ワクチン接種が予想より早く進めばパンデミック終息も早まり、歳入が増加するとともに、財政支援を追加する必要性も低下する可能性がある。悪化要因を見ると、景気後退の長期化、債務が高水準にある中での金融環境の

突然のタイト化、企業破綻の急増、商品市況の変動、社会的不満の高まりによって、景気回復が阻害される可能性が挙げられる。一般的に言えば、パンデミックが長期化するほど財政面の問題は大きくなる。

こうした状況下で財政政策を通じて最優先すべき対応は、ワクチン接種が進み、景気回復が本格化する中で必要とされる支援策を継続することや、プロジェクト遂行能力や政府調達手続きの改善による、すでに発表された財政措置の迅速な実施が挙げられる。また、経済のグリーン化やデジタル化、社会的包摂を進める経済改革を進めることや、景気回復が本格化し次第、財政収支が抱える長期的問題に対処すること、また、財政面・資金調達面のリスクを管理するために中期的な財政戦略を開発すること、持続可能な開発目標の達成のために取り組みを強化することも同様に優先事項となる。こうした優先目標の達成のためには、以下のような取り組みが求められる。

- 世界各国でワクチン接種を無理のないコストで加速させることをはじめ、パンデミック抑制のために世界的な協力を拡充する必要がある。パンデミックが世界各国で早期に制御されるという楽観的なシナリオ(2021年4月版「世界経済見通し(WEO)」参照)の下では、経済成長の加速によって、先進国では2025年までに累計1兆ドル超の追加的な税収が得られるほか、財政支援策の面で数兆ドル以上の節約が可能となる。このように、ワクチン接種はコストを上回る利益を生み出すことになる。ワクチンの世界的な生産・流通の拡大に公的資金を投入すると、素晴らしい便益が生じるのだ。
- 景気回復が不確実かつ各国間で様でない点を踏まえると、危機の期間を通して財政支援を維持するためには、支援対象の設定を改善し、当該国の行政能力に合わせて調整する必要がある。低金利の状況下では、財政的に余裕のある国々がグリーンな公的投資を一斉に推進すれば世界的な経済成長を促すことができる。
- 政策当局は、巨額に上り、増加を続ける公的・民間の債務に起因するリスクと、財政支援の終了を急ぎ、景気回復を遅らせかねないリスクとのバランスをとる必要がある。そうしたバランスを達成するためには、景気回復度に応じたペースで財政バッファーを再構築する道を設定するための、信頼できる中期的な財政枠組みがカギを握っている。こうした取り組みを補うためには、財政ルールを設計を改善するか、信頼できる調整の道のりを確実化するために財政ルールの限界を調整するか、将来の税制改革を「事前承認」するような法制化を進めるといった手段を講じられるかもしれない。財政の透明性やガバナンスのあり方を改善すれば、各国は財政支援策のメリットを完全に得ることが容易になる。
- 政策担当者はパンデミックに関連して必要となる資金調達を支えるために、コロナ禍からの復興を目的として、一時的な税を高所得や多額の資産に課すことを検討できるかもしれない。基本的な政府サービスの利用しやすさを改善したり、セーフティネットを強化したり、持続可能な開発目標を達成する取り組みを再び強化したりするには必要となる資源を拡充していくことになるが、この目的のためには国内でも国際的にも税制改革を進めることが必要だ。そして、この点は景気回復が本格化していくに応じて重要となる。