



新型コロナウイルス対策のための財政政策特集

この見解書は加盟国による新型コロナウイルス危機対応を支援するため、財政局が作成した特集の一部です。本稿に示された見解は国際通貨基金 (IMF) 職員のものであり、必ずしも IMF、IMF 理事会、IMF マネジメントの見解を反映していません。

財政規則、例外条項、そして大規模なショック¹

新型コロナウイルス感染症 (COVID-19) のパンデミックと世界的な経済収縮によって、ルールに基づく財政の枠組みは試されることになった。ショックが深刻なことから、財政赤字と公的債務は一時的に大幅な悪化が見込まれる。多くの国がすでに財政規則を逸脱、あるいは一時的に停止するための例外条項を発動させている。財政枠組みの信頼性を維持するため、このような柔軟な対応を一時的なものとし、逸脱の規模や規則に立ち戻る手続きを明確にするなど透明性を確保することが重要だ。

本稿に対する問い合わせ先: cdsupport-macrofisc@imf.org

I. 財政規則、財政規律、そしてショック

財政規則は財政規律が確実に保たれるようにするための、財政政策に関わる長期的制約である。そこには (公的債務の水準、財政赤字、公的支出の伸び率などの) 予算の総額に関する上限値が設定されている。こうした制約は赤字バイアス (過剰債務につながるリスクがある) や景気変動増幅的な政策 (景気循環を悪化させる) を抑えるのに役立ち、最終的により堅実で経済を安定化させる財政政策につながる²。ただ同時に、財政規則は予想外の経済的ショックやその他の大規模なショックに対応できるだけの柔軟性も備えるべきだ (Eyraud et al., 2018)。とりわけ今回のパンデミックのような、財政および経済にきわめて大きな影響を与える珍しい事象が起きた際は柔軟性が必要で、規則からの一時的逸脱を容認する例外条項が必要になる。

しかし財政の枠組みの信頼性を保つには、例外条項の使用に関して詳細な規定と透明性のある手続きを設けることが必要だ。今回の危機は極めて不確実性が高いことから柔軟性を高める必要があるものの、乱用される恐れのある過度な裁量を付与したり、中期的に財政規則に立ち戻るのを阻害したりすることがあってはならない。それに加えて例外条項が存在せず、明確な手続きを経ずに財政規則を一時停止したり、場合によっては廃止や修正を検討したりしなければならない国もある。本稿では今回のようにショックの規模が大きく先行

¹ ウィリアム・グボウイ、パウロ・メダスが執筆。

² 以下を参照

Wyplosz 2013; Persson and Tabellini 2000; Alesina and Tabellini 1990.

きが見通せない状況下で、財政枠組みの柔軟性を生かすための最善策、また例外条項が存在しない、あるいは不十分な場合の代替策について検討する。

II. 例外条項の設計と使用

世界金融危機後など、複数の国がこれまでに財政規則の枠組みの中に例外条項を取り入れた。たとえば2011年には欧州連合(EU)の財政枠組みに新たな例外条項が設けられた。他にもコロンビア(2011年)、ジャマイカ(2014年)、グレナダ(2015年)などの例がある。さまざまな国の実績を踏まえ、優れた例外条項には以下を明記すべきだ。(1)例外条項を発動させる事象を限定し、明確に定義する、(2)条項を発動する権限の所在、(3)規則に立ち戻るスケジュールと手続き、(4)効果的なコントロールの仕組み、(5)優れたコミュニケーション戦略である(国の事例については [IMF Fiscal Rules Dataset](#) を参照)。

例外条項発動のタイミング

例外条項の発動につながる事象は、政府のコントロールの及ばないもので、可能であれば数量的に定義しておくことが望ましい。通常は、深刻な景気後退、大規模な自然災害、緊急事態などが含まれる³。規則の信頼性を維持するため、例外事項は事象に対応するのに必要な場合のみ発動させることが重要だ。すなわち逸脱の規模は危機対策の政策と結びついているべきだ。今回の危機においては、多くの国で例外条項の発動を正当化する要因が複数ある。

- 一時的な公衆衛生危機により、財政規則の違反(財政赤字あるいは債務制限の違反など)につながるような大規模な追加的財政出動が必要になる可能性がある。
- 国内の封じ込め対策、あるいは外需に悪影響を及ぼす他国の対策からの波及効果のため、経済活動の落ち込みは深刻になると予想される。いわゆる自動安定化要因(経済活動縮小による税収の落ち込みや、失業給付など景気循環的支出の増加)に加えて、危機に対応するための裁量的政策のために、財政への影響は大きくなる可能性が高い。たとえば現時点で2020年の財政赤字は、2019年と比べて先進国でGDP比7.7%、新興市場国で同4.3%増加する見込みだ。対GDP比で見た公的債務は先進国で17%以上、中国で10%、南アフリカで15%増加する見込みだ。(2020年4月財政モニター)。
- 一次産品輸出国は貿易ショックにより突然かつ大幅な状況悪化に直面している。たとえば石油価格の暴落により、産油国は深刻な歳入不足に陥る。これほど大規模なショックへの対応は、その国の財政的バッファの厚みや財政の一次産品収入への依存度に左右されるだろう。しかし財政規則がショックへの適切な対応を阻むのであれば、例外条項の発動も必要になるだろう⁴。たとえば2020年4月の財政モニターは、産油国の財政赤字は2020年に対GDP比で7%近く増加する(2019年には1%前後だった)と予測している。

³ こうした事象が測定可能なものである場合、例外条項の発動に必要な最低規模(成長率や財政均衡への想定される影響など)を規則に明記している国もある。逸脱の規模を制限することも、厳格さと裁量の適正なバランスを見つけるのに役立つ

⁴ 見解書「[原油価格急落への財政政策対応](#)」を参照。

- 例外条項を発動する際の戦略(規則からの逸脱の規模を含めて)は、ショックの影響の大きさによって決まり(医療支出へのニーズ、家計や企業へのライフラインなど)、既存の財政的余地や国外からの援助の入手可能性に制約される。

例外条項発動の方法

例外条項発動の提案は、以下の点を説明することが望ましい。(1)例外条項を発動する理由、(2)(1)に挙げた理由が、あらかじめ法律に定義されたトリガー要因に合致しているとする理由、(3)規則を停止する期間、(4)規則に立ち戻る際の調整プロセスだ。財政への影響の大きさを鑑み、例外条項の適切な使用を担保するため、議会による承認を求めることが重要だ。

すでに多くの国が、規則を逸脱あるいは一時停止するための例外条項を含めて、ルールに基づく財政枠組みの柔軟性を活かしている。超国家的なメカニズム、補正予算、あるいは構造的ルールや非常事態宣言下の法的柔軟性を活用するなど、その方法はさまざまだ。たとえば以下の事例がある。

- ブラジルでは政府が議会に「国民的災害」の宣言を求めた。それによってプライマリー・バランス目標や財政責任法の下での他の制約を逸脱することが可能になる。政府の要求には終了日(2020年末)と理由の説明、経済的影響の推計も含まれていた。コスタリカは緊急事態宣言を発令し、2020年の経常支出の伸び率が制限値を超えられるように例外条項を発動させると見られる。コロンビアでは財政規則諮問委員会が、財政枠組みは予想されるGDPギャップの最大20%まで追加的(景気変動抑制的)支出を増加させることを容認していると指摘した。
- 欧州連合(EU)は欧州委員会の提案に応じて一般例外条項を発動し、加盟国が財政目標を達成するために必要な調整を一時停止した。それに加えて欧州諸国の半数以上が、国内の例外条項をすでに発動している⁵。国内規則がEUの規則と連動しているため、自動的に発動された国もあり、ポルトガル、フランス、イタリアがその例だ。他国には独自の規則と例外条項がある。たとえばドイツでは議会が圧倒的多数で大規模な財政刺激策を含む補正予算を承認し、債務ブレーキルールの一時停止を決定した。
- 他の国々も例外条項の発動を検討している。西アフリカ経済通貨同盟(WAEMU)諸国はまもなく、財政赤字をGDP比3%にするという地域収斂基準を一時停止する見込みだ⁶。ほとんどのケースでは、2022年から財政規則を復活させる見込みだ。ガーナは公衆衛生上の危機や予想外の深刻な経済ショックが起きた場合に一時停止を容認する財政責任法の規定に基づき、財政赤字をGDP比5%以内に制限する規則を一時停止する見通しだ。ホンジュラスの大統領はすでに国民議会に財政対策を提出しており、政府は2年以内に財政赤字をGDP比1%とする目標に回帰するための移行プロセスを含めた例外事項を発動させる計画だ。グレナダも危機が財政に及ぼす影響に対処するため、「公衆衛生危機」の例外条項を発動させる計画だ。

⁵ EU独立財政機関がまとめたヨーロッパ財政モニター(2020年3月)によると、オーストリア、ブルガリア、クロアチア、チェコ共和国、ドイツ、エストニア、フランス、ギリシャ、イタリア、リトアニア、ラトビア、ポルトガル、ルーマニア、スロベニアがすでに国内の例外条項を発動している。

⁶ ギニアビサウを除く全加盟国が、2020年の財政赤字目標を3%という地域収斂基準よりも引き上げたか、引き上げようとしている。地域ルールの一時的停止は、WAEMU当局の承認を待って正式決定される。

規則の順守に立ち戻る手続き

例外条項の中には、財政政策が規則に定められた目標を逸脱できる期間を制限するもの、逸脱後に財政政策が目標に立ち戻る条件を規定するものもある。具体的条件があることで財政枠組みは強固になるものの、規則への迅速な回帰を促しつつ突然の修正を回避する、適切なバランスを見出すことが重要だ。各国の採用した方法は、柔軟性の度合いが異なる。たとえばパナマの例外条項は、発動から3年以内に規則の順守に立ち戻ることを求めつつ、その間に蓄積された逸脱分を埋め合わせる必要はない。ホンジュラスの例外条項は、2年以内に財政赤字をGDP比1%にする目標に回帰する移行プロセスを要求している。一部の国では、例外条項が発動した場合でも一定の制約を設けている。ドイツ憲法は、自然災害や国家非常事態の発生を受けて例外条項を使用する場合は、債務の超過分を「合理的期限までに」「返済する計画」も同時に策定することを義務づけている。スイスでは例外条項を発動した場合、特別な支出から生じる赤字を償却勘定に蓄積し、終了後に構造黒字を実現して6年間で残高をゼロにしなければならない。例外条項が適用される財政規則や政府の階層が限定されることもある。

今回のパンデミックのようなまれな事象が経済に及ぼす影響は不確実性が高いことから、逸脱の規模が大きくなり、規則に立ち戻る移行期間が長くなる可能性がある。たとえば多くの国の財政および経済予測は、2020年後半に事態が正常化するという前提に基づいている。現在、各国は例外条項に定められた調整プロセスに従う見通しで、多くの場合1年か2年で規則に回帰することが想定されている。中にはEUのように明確な期日を定めず、状況次第としているケースもある。不確実性が高いことを踏まえ、各国は例外条項を発動する際にベースライン・シナリオに基づいて計画を立てるべきだ。そして必要に応じて計画を再評価し、例外条項の更新や延長など枠組みの下で許容された柔軟性を存分に活用すべきだ。だからこそ手続きの完全な透明性を確保することが重要になる(以下も参照)。例外条項を延長する際には、規則に立ち戻る計画の見直しを含めて、最初に発動させたときと同じ原則に従う。重要なのはこの手続きを外部の審査や議会の承認の対象とし、柔軟性と信頼性を両立することだ⁷。

効果的な監視と管理

例外条項の監視や実行には困難が伴うこともある。それを克服する方法のひとつが、専門家による独立した財政委員会にその役割を委ね、さらに最高会計検査機関も関与させることだ⁸。こうした機関は政府のマクロ経済予測と財政予測を評価し、例外条項の発動が適切か判断できるうえに、独立性があるため信頼性が高いと見られる可能性が高い。たとえばペルーでは、財政委員会が2020年から21年にかけて財政規則を一時停止することを支持したが、透明性と説明責任を確保するため、採択した特例的対策の評価報告書を発行し、2021年の財政赤字目標を説明することを提言した。

⁷ 例外状況の使用延長には、そのような延長を承認し採択する権限を明確にしたり、延長の期間を法的に指示あるいは制限したりするために、法改正が必要になる場合もある。例外条項の下で制限が明らかではないケースでは、法改正によって明確化することも可能である。

⁸ 監視の役割分担は、各国の制度の枠組みによって異なる。財政委員会は通常、マクロ財政政策の分析と評価、さらには財政規則の順守を事前・事後に確認する作業を任せられることが多い。例外条項が発動される場合、事前にその正当性を確認することもある。会計検査機関は通常、財政法が順守されているかの確認と事後評価に集中するが、事前評価も任せられる場合もある。

III. 優れたコミュニケーションの重要性

例外条項を発動する場合には、財政枠組みの信頼性を維持し、市場の否定的反応を回避するために、入念なコミュニケーション戦略が欠かせない。コミュニケーション戦略を成功させるには、国民と市場に直近の経済状況、財政見通しの前提条件とその不確実性を伝えるための、シンプルかつ明快なメッセージが必要だ。そこでは例外条項を発動することの意味、予想される逸脱の規模と期間、そして規則に立ち戻るための調整プロセスを説明すべきだ。現時点の不透明性が高いことから、より多くの情報が蓄積されるのに応じて見通しや政策の変化を説明するため、頻繁にコミュニケーションを実施する必要がある。コミュニケーション戦略に含めるべき要素として、以下が挙げられる。

- 期待を正しく醸成するための**信頼性のある中期財政戦略**の公表。ここには危機が経済と財政に及ぼす影響の推計を含める。ベースライン予測(ショックの規模と期間)には相当な不確実性が伴うが、中期的には財政規則に立ち戻る意思と戦略があることを示す重要な文書となる。政策文書はリスクを強調し、代替シナリオも含めることで政府の柔軟性ととも政策変更についての透明性も確保する。
- あらゆる対策や事業について**政府からの定期的な報告**。ここにはすべての対策や事業の目標、その財政費用、財政への潜在リスク(偶発債務など)の説明を含める。定期報告には入手できる情報の増加を反映し、費用やリスクの最新の推計を掲載する。すでに複数の国が、実施されている対策を監視し、透明性を確保するための作業部会やウェブサイトを設置している(見解書「[緊急対応における透明性、説明責任、正当性](#)」を参照)。
- **独立機関による報告書の提供**。財政委員会や最高会計検査機関(あるいは専門家グループ)が定期的に、独立した立場から報告書を提供することも考えられる。たとえばオランダ経済政策分析局(財政委員会)は新型コロナウイルス感染症のパンデミックが経済と公的債務に及ぼす影響を評価するため、複数のシナリオを作成した。

IV. 財政規則の一時停止と改定

財政規則の枠組みが例外条項を含まない、あるいは厳格すぎる場合、政府はどう対応すべきか。大規模なショックが生じると、過度に硬直的なルールに基づく財政枠組みは強い圧力にさらされる。

- 例外条項がない場合、財政規則がパンデミックや他の大規模なショックへの政府対応の妨げになるのであれば一時停止することもできる。たとえば世界金融危機時に例外条項を設けている財政規則はほとんど存在しなかったことから、複数の国が危機の経済的影響を緩和するのに必要とされた景気変動抑制的な刺激策を実施するため、規則を一時停止すると同時に、規則に立ち戻るための調整プロセスを定義した(Schaechter et al. 2012)。このような一時停止は法的手続きにのっとり実施すべきであり(法改正が必要になる可能性が高い)、議会が一時的逸脱の実施と監視のための条件を設定することが望ましい。それを支えるコミュニケーション戦略を策定し、例外条項が発動された場合は可能であれば独立機関が評価するようにすべきだ。たとえばインドネシア政府は、3年にわたり財政赤字の上限を一時停止すると発表した。
- 例外条項が存在するものの厳格すぎる場合、政府は柔軟性を高めるために変更を検討してもよい。例外条項の変更後も規則の一時停止のタイミングと期間についてはできるだけ明確にし、透明性を確保すべきだ。例外条項が適切に使用されているか確認する独立機関があれば、例外条項の設計に柔軟性を持たせつつ、財政枠組みの堅固さと信頼性を維持することができる。たとえばパナマの法律には、

政府が2020年に財政赤字をGDP比2%増やすことを容認する上限付き例外条項がある。しかし国民議会は2020年について社会・財政責任法(SFRL)の上限を修正し、さらに大幅な逸脱を認める新たな法律を採択した。ペルーでは政府が、財政規則に回帰するプロセスについて条件を設定していた例外条項を使わず、政令によって財政規則を2年間(2020年~21年)停止した。

ショックにより長期間にわたって財政規則を順守することが不可能になる場合、各国は規則の見直しを検討すべきか。大規模なショックにより、財政規則の設計の問題点が明らかになったり、あるいは数値的制限を計算する前提条件が現実味を失ったりすることもある。ショックの影響が長期化すれば、なおさらだ(原油価格が長期間にわたって低迷するなど)。2014年と2015年の一次産品価格の暴落は、多くの一次産品輸出国において財政規則の見直しや修正のきっかけとなった。今回の危機とその影響を封じ込めるのに必要な積極財政も、既存の枠組みに圧力をかけるだろう。たとえば一部の国においては、債務上限を大幅に上回る大規模な債務増大を招く可能性がある。また原油価格の暴落によって、原油輸出への依存度の高い国々の財政規則は再び堅固さを試されることになるだろう。

今はパンデミック収束後の指針となるように財政規則を見直し、改良し、より強靱なものとするべき時期かもしれない。通常、大規模なショックの後には規則の見直し、必要であれば修正が行われる。世界金融危機では多くの財政規則の真価が問われ、新たな規則の制定、例外条項の見直し、監視や実施体制の改善など、多くの改革につながった。

しかし財政規則の改定はコストを伴うため、慎重さが必要だ。たとえば頻繁な見直しは、財政規律に対する政府のコミットメントの弱さと受け取られ、市場から否定的反応(借入コストの上昇)を招くリスクがある。一般的に、「最良」の政策からの大幅かつ持続的な逸脱がない限り、規則は見直すべきではない(Eyraud et al. 2018)。改定する場合には、透明性のある手続き(規則改定の手続きに関する法律など)に従い、議会の承認を必要とすべきだ。独立した財政委員会が存在するならば、提言を求めてもいい。改定によって枠組みの抱えるさまざまな問題(精度、例外条項など)を解決するとともに、新たな規則は未来志向の政策目標(債務の持続可能性、安定性など)と合致すべきであり、過去の規則違反を容認することを目的とすべきではない。最後に、財政規則の一時停止や改定には、その理由を市場と国民に説明するためのコミュニケーション戦略が支えとして必要だ。

[参考文献]

Alesina, A., and G. Tabellini. 1990. "Voting on the Budget Deficit." *American Economic Review* 80 (1): 37–49.

Eyraud, L., Debrun, X., Hodge, A., Lledo, V. and C. Pattillo. 2018. "Second-Generation Fiscal Rules: balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability". IMF Staff Discussion Notes, International Monetary Fund, Washington, DC.

Eyraud, L., J. Reynaud, M. Syed, E. Lundback, and E. Addo Awadzi. 2018. "How and when to revise fiscal rules?". International Monetary Fund, Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF). 2016. "IMF Fiscal Rules Dataset." International Monetary Fund, Washington, DC.

Lledó, V., Fang, X., Kim, Y., Mbaye, S., and S. Yoon. 2017. "Fiscal Rules at a Glance", IMF background Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

Persson, T., and G. Tabellini. 2000. *Political Economics: Explaining Economic Policy*. Cambridge, MA: The MIT Press.

Schaechter, A., Kinda, T., Budina, N., and A. Weber. 2012. "Fiscal Rules in Response to the Crisis - Toward the "Next-Generation" Rules. A New Dataset." IMF Working Paper 12/187, International Monetary Fund, Washington, DC.

Wyplosz, C. 2013. "Fiscal Rules: Theoretical Issues and Historical Experience." In *Fiscal Policy after the Financial Crisis*, edited by A. Alesina and F. Giavazzi. Chicago: University of Chicago Press.