



## 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。

## 公的銀行による世帯・企業向け支援

新型コロナウイルス感染症 (COVID-19) の世界的流行という異例の事態を考慮すれば、財務的に健全かつ資金力が十分であるならば、主に(補助金付き)融資や融資保証によって公的銀行が世帯や企業への支援を一時的に強化することが可能である。公的銀行の利点のひとつは、大企業にも小企業にも、そして世帯や地方自治体にも手を差し伸べられることだ。いくつかの先進国や新興市場国は、既にこの方向の計画を公表している。世界金融危機時の経験は、公的銀行による融資や保証は効果を発揮するものの、財政上のリスクやコストも伴うことを示している。高い透明性と介入の明確な論理的根拠の確保、リスクやコストの評価と開示、リスク軽減策の実施、予算への織り込みに万全を期していく必要がある。

公的銀行は、パンデミックによる景気低迷抑止を助ける政策ツールのひとつである。ショックの深刻さを踏まえ、各国が多くの財政、金融、通貨政策措置を採用している。財務的に健全かつ資金力が十分であるならば、公的銀行を活用してこうした取り組みを補完することが可能だ。政府の保証があってもなお、民間の銀行がリスクや運用コストを考へて融資に消極的になっている場合には、特にこの点があてはまる。公的銀行は、以下のようなかたちで公共政策が掲げる目標の達成を後押しできる。

- 危機下において、保証や、補助利率での融資を含む融資を提供することで、民間銀行からの融資不足による空白を一時的に埋めることができる。これは、小規模企業や零細企業や個人事業主など、他の方法では手頃な融資を受けられる可能性が低い脆弱な層にとっては、ことさら有益だ。債務の返済やロールオーバー(返済期間先延ばし)を行い、賃金や賃料や公共料金を支払うための救済を、企業や世帯に対して提供することになる。また、公的銀行やその他の公的金融機関を活用して政府の融資保証制度を管理することも可能である。
- 感染症流行により生じた医療費や経済的コストが理由となって資金調達面で大きな制約に直面している戦略的に重要な大企業に対して、融資や出資などによる支援を提供できる<sup>2</sup>。
- 民間銀行を通じて融資を提供する転貸融資の実施などにより、民間銀行の資金提供と流動性を支えることができる。危機下においては、公的銀行は民間銀行よりも安全であると受け取られる場合もあり、より安定的な預金基盤(公的商業銀行)や資本市場アクセスを維持できるからだ。
- パンデミックによる医療面・経済面の影響に対応する地方自治体向けに融資することができる。

<sup>1</sup> パウロ・メダス、エリフ・ツレが本稿を作成した。

<sup>2</sup> 本シリーズの見解書「公共部門による企業支援」を参照。

いくつかの国では、公的な商業銀行や開発銀行を通じて自国経済への信用供給の増大を図っている。

- ドイツでは、国営開発銀行であるドイツ復興金融公庫(KfW)に対する保証枠を約 3,620 億ユーロ引き上げて合計で 8,220 億ユーロとし、企業や個人事業主向けの融資を促進した。イタリアは、新しく設定された財政省の資金によって少なくとも 100 億ユーロを中小企業向けに融資保証することにより、国営開発銀行イタリア預託貸付公庫(Cassa Depositi e Prestiti)を支援している。フランスは、国有開発銀行によって管理されることになる、感染症流行の影響を受けた企業向け銀行融資 3,000 億ユーロの保証を発表した。フランスはその他にも、国有投資銀行 BPI による中小企業向け融資保証を拡大する計画を既に公表している。日本では、主に零細企業や中小企業向けの 1.6 兆円の財政支援制度を政府が創設した。この制度では、日本政策金融公庫などの機関を通じて、影響を受けた企業向けに無担保・無利子で融資が提供される。イギリスは、国有の英国ビジネスバンク(BBB)が管理するコロナウイルス事業中断ローン制度を立ち上げた。この制度では、120 万ポンドまでの融資について貸し手に 80%の保証を提供し、利払いも補助金で肩代わりする。欧州投資銀行(EIB)は、欧州全土向けに 250 億ユーロの信用保証を提案しており、これについては現在ユーログループが検討中である。
- 新興市場国の中では、ブラジルの大手国有銀行 2 行、カイシャ銀行(Caixa)とブラジル銀行(Banco do Brasil)が、与信枠を 1,500 億ブラジルレアル拡大して、コロナウイルス危機の影響を受けた地方自治体、中小事業主、企業、世帯を支援すると公表している。コロンビアの開発銀行であるコロンビア貿易銀行(Bancoldex)は、中小企業や個人事業主向けに転貸融資を提供する。トルコでは、大手公的預金銀行のジラート銀行(Ziraat Bank)、ワクフ銀行(Vakifbank)、ハルク銀行(Halkbank)がいくつかの施策を打ち出している。例えば、短期間無利子でローン返済を猶予する。最長 6 か月の猶予期間にわたり企業融資貸出条件緩和の機会を提供し、観光業や運輸業の企業にはさらに長い猶予期間を与える。また、信用限度額を概ね引き上げ、特に、従業員の雇用を維持する企業の貸金支払い向けの融資上限額は引き上げる。韓国でも、国有銀行を活用して航空会社など大きな打撃を受けた企業向けに融資が提供されている。サウジアラビアの社会開発銀行は、120 億サウジアラビアリヤルの中小企業・低所得世帯支援制度を承認している。

公的銀行による施策は奏功しうるものの、財政上のリスクやコストを伴うものであることは、世界金融危機を含む過去の経験から明らかである。世界金融危機の際は、先進国でも発展途上国でも国営の商業銀行や開発銀行を活用して民間の信用収縮に立ち向かい、経済を下支えした。一部の国では自国の公的銀行への資本投入を実施した。これにより、カナダやチリは小規模企業や輸出業者向けに、ブラジルでは大企業向けに、ポーランドでは企業部門向けに、融資のロールオーバーや拡大を行った。その他にも、フィンランドや韓国は自国の公的銀行の信用限度額を引き上げ、インドやチュニジアは新たな信用制度を設け、メキシコは特別な融資保証制度を設置して、公的銀行による主要部門の支援を可能にした。しかし、公的銀行の施策には限度がある。公的銀行が追加的な任務を担うようになれば、金融安定性を保つために公的銀行への追加資金提供が必要となるが、公的銀行、特に開発銀行への多額の資本投入や融資は、既に大きな公的債務を抱える国を圧迫する可能性がある。さらに、公的銀行が融資を大幅に拡大した場合、リスクの監視と評価が、そしてより広い意味ではガバナンスが、緩みかねない。それ故にこうした例外的かつ臨時のオペレーションについては厳格な検査が求められる。<sup>3</sup>

支援のための諸制度は、適切な予防策を備えた設計とし、透明性をもって確実に説明責任を果たし財政コストを抑えるべきである。こうした異常事態における公的銀行の活動は、必然的に複雑かつ大きなリスクをはらむ。公的銀行の活用を決める場合にはいつでも、金融安定性や公共財政に与える影響を考慮せねばならない。金融安定性を確保するためには、支援諸制度には適切に資金投入し、政府が資本増強などにより銀行を支える態勢にあるべきである。これを考えると、多額の債務を抱える国の政府には特に慎重さが求められる。過去の経験に学べば、不

<sup>3</sup> 2020 年 4 月版「財政モニター」参照。

当な政治的干渉を避けるための予防策を講じ、これらの活動をしっかりと監視して透明性を確保することの重要性は際立っている<sup>4</sup>。

- 各国政府は、公的銀行への資金援助はいずれも予算編成過程を経て承認し、公的銀行が提供する財政支援に準じる支援はいずれも費用を算出して予算文書に記載すべきである。より一般的には、各国政府は公的銀行を通じた介入の論理的根拠を明確にし、公的銀行の損失補填などを含め、そうした施策により発生しうる財政上のコストやリスクを評価し、中央政府による承認のメカニズムを確保し、また全施策を開示すべきだ。保証については、各国政府は、リスクの大きさや潜在的な将来の財政コストを定量化し、エクスポージャーを制限するために部分的な保証やリスクに基づく保証手数料を検討し、資産を回収する能力を保持し、想定されるコストを予算編成に織り込むべきである(見解書「財政逼迫下における財政リスク管理」を参照)。
- 公的金融機関におけるガバナンスの脆弱性が高い場合には注意が必要である。そのような場合、公的銀行が下す決定の厳格審査を徹底するメカニズムを作り、当該の決定が公共政策の目標に則したものであることを確認し、また透明性と一定の独立性を保った上で決定がなされるようにすることが求められる。信用評価と意思決定を民間部門に任せるかたちの民間銀行を通じた転貸融資や融資保証の活用も考えられるかもしれない。
- 適切なコーポレート・ガバナンスの原則を採用すべきである。特にリスク報告や内部統制に関しては適切な原則を採用し、金融機関が常に注意を払い損失を最小限に抑える助けとすべきである。そのためには、担保の評価として借り手のリスク特性を十分に理解した上で融資決定することを徹底するための措置を講じる必要がある。リスク緩和のツールとして融資保証を活用すべきではあるものの、実行可能な融資を適切に組む審査担当者の必要性も排除すべきではない。諸銀行は、引き続き健全性規制やリスク管理の慣行を遵守するとともに、慎重な融資分類、融資供与を実践していくべきである<sup>5</sup>。

---

<sup>4</sup> 世界銀行の「Global Financial Development Report 2013: Rethinking the Role of the State in Finance」も参照。

<sup>5</sup> 見解書「Regulatory and Supervisory Response to deal with Coronavirus Impact (コロナウイルスの影響に対処するための規制・監督上の対応)」を参照。