

要旨

新型コロナウイルスの感染が再拡大する中で、世界経済の回復は続いている。パンデミックによって生じた断層線はより根深くなってきた感がある。短期的な格差が、中期的な経済成長に持続的影響を及ぼすと見込まれるのだ。ワクチンへのアクセスと早期の政策支援が格差の主な要因である。デルタ株の感染急拡大や新たな変異株の脅威により、パンデミックをどれだけ早く克服できるかについては不確実性が高まっている。雇用の伸び悩み、インフレの進行、食料不安、人的資本の蓄積の後退、気候変動などの多面的な課題に直面し、柔軟に対応する余地が限られる中、政策選択はより難しくなっている。

予測：世界経済の成長率は2021年に5.9%、2022年に4.9%となると予測され、2021年の成長率は2021年7月の「世界経済見通し（WEO）」改定見通しから0.1ポイント引き下げられている。2021年成長率の下方改定は、供給の混乱などの理由で先進国の成長率が下方改定されたことや、パンデミックの状況悪化を主要因として低所得発展途上国の成長率予測が引き下げられたことを反映している。これは、一次産品輸出国となっている新興市場国や発展途上国の短期成長見通し改善により一部相殺される。雇用は概してGDPの回復に後れを取る状態が続くと予想されている。

2022年以降、中期的には世界経済は約3.3%まで緩やかに減速すると予測される。先進国のGDPはパンデミック前の中期予測を上回る見通しだ。これは主に、米国で潜在成長率を高める措置を含む追加政策支援が実施されるとの予想を反映したものである。これとは対照的に、新興市場国や発展途上国ではGDPの損失が長引くと予想される。ワクチンの普及が遅れており、一般的に先進国に比べて政策支援も少ないためである。

米国や一部の新興市場国・発展途上国では、総合インフレ率が急上昇してきた。大半の場合、インフレの進行は、パンデミックに関連した需要と供給のミスマッチや、一次産品価格が1年前の低いベース水準から上昇したことを反映している。第1章と第2章で論じている通り、物価圧力の大部分は2022年に和らぐ見込みだ。一部の新興市場国や発展途上国では、食料価格の高騰や、原油価格上昇の効果の遅れ、為替レート下落による輸入品の値上がりのために物価圧力が続くと思われる。しかしながらインフレ見通しには、主としてパンデミックが今後どうなるか、供給の乱れがいつまで続くか、この環境でインフレ見通しがどう変化していくかなどに起因する大きな不確実性が伴う。

全体としては、成長率は下振れするリスクが大きい状況にある。大きな不安要素は、ワクチンが普及する前に今よりも強力な新型コロナウイルス変異株が登場しかねないということだ。

インフレ率は上振れするリスクが大きくなっている。供給能力が受けたダメージが想定以上に大きかった場合などを含め、パンデミックが引き起こした需要と供給のミスマッチが予想より長引くことがあれば、そのリスクは現実化して物価圧力の持続やインフレ進行の見通しにつながり、先進国で想定よりも早い金融正常化を促すことになる可能性がある。（2021年10月の「国際金融安定性報告書（GFSR）」も参照。）

世界的なワクチン普及を加速させるための国際的努力、資金的制約を抱える国に対する流動性提供や債務救済、そして気候変動については緩和と適応が、引き続き不可欠である。幅広い検査の推進や治療法への投資を継続しつつ、世界中の人々のワクチン接種を加速させていくことが政策の最優先課題であることに変わりはない。そうした取り組みは何百万人もの命を救い、新たな変異株の出現阻止に貢献し、世界経済の回復を早めるだろう。第1章で述べているように、IMFの提案では2021年末までにすべての

国で人口の最低 40%、2022 年半ば¹までには 70%にワクチン接種を実施するための具体的かつ費用対効果の高いステップを示している。資金面で制約がある国が必要不可欠な支出を継続しながら他の義務を果たせるようにすることも極めて重要だ。IMF が最近実施した 6500 億ドル相当の特別引出権 (SDR) の一般配分は、強く求められている国際的流動性を提供した。くわえて、温室効果ガス排出抑制のための努力を倍増させることも非常に重要だ。現行の措置や削減目標では、危険な地球温暖化を食い止めるには不十分なのである。また国際社会は、貿易をめぐる緊張を解消し、2018 年から 2019 年にかけて導入された貿易制限を撤回し、ルールに基づく多国間貿易システムを強化すべきだ。そして、底辺への競争に歯止めをかけ重要公共投資の資金調達のための財政強化にも資する法人税の国際的最低税率について、合意を成立させるべきである。

国レベルでは、現地の感染流行や経済の状況に合わせて政策ミックスの調整を続け、政策枠組みの信頼性を守りつつ持続可能な最大雇用を目指すべきである。

- **財政政策**：何が急務かは、パンデミックのどの段階にあるかによる (2021 年 10 月の「財政モニター」も参照)。医療関連の支出は引き続き優先されるべきだ。一部の国では感染流行が長引き財政余地が限られているため、ライフラインや給付は一層的を絞って最も深刻な打撃を受けた層向けとし、再配置のための再訓練や支援を提供する必要があるだろう。医療の指標が許せば、回復を確実にし長期の構造的目標に投資するような措置に重点を移すべきだ。種々の取り組みは、債務持続可能性を確保する信頼性ある収支の指標を用いて中期的枠組みに組み込むべきである。
- **金融政策**：中央銀行は総じて、一過性のインフレ圧力を見抜き、物価動向の基調がより明確になるまで金融引き締めを避けることができるものの、予想よりも早く回復の勢いが強まった場合やインフレ期待が高まるリスクが顕在化した場合には迅速に行動するという態勢を整えておくべきだ。依然として雇用率が低迷する中でインフレが進行し、インフレ期待が不安定化するリスクが具体化してきた場合には、仮にそれが雇用回復を遅らせることになるとしても、金融政策を引き締めて物価圧力に先んずる必要があるかもしれない。雇用の状態がさらに改善するまで待つと言う選択をした場合、そのこと自体がインフレを進行させてしまい、政策枠組みの信頼性を損なって不確実性を高めてしまう恐れがある。疑念のスパイラルは民間投資を控えさせかねず、それこそまさに中央銀行が政策引き締めを保留する際に回避しようとする雇用回復の遅れにつながってしまう。これとは対照的に、インフレ圧力が抑えられ、期待インフレ率が依然として中央銀行の目標を下回っていて、労働市場の低迷が続いている場合には、金融緩和策を維持してよいだろう。現在のような未曾有の事態では、金融政策の見通しを透明性をもって明確に伝えていくことの重要性が一層高まっている。
- **パンデミック後の経済への備え**：最後になるが、パンデミック後の経済の諸課題に対処することも重要だ。パンデミックにより生じた人的資本蓄積の後退を逆転させること、グリーンテクノロジーやデジタル化に関連した新たな成長機会を促進すること、格差を削減すること、持続可能な財政を確保す

¹ 2022 年半ばまでに 70%の接種率を達成するという目標は、パンデミックを可能な限り迅速に阻止するという衛星・経済上の重要性に基づく。より感染性の高い変異体が増加していることから、当初提案された 2022 年半ばの目標である 60%よりも高い。改訂された目標は、2021 年 5 月に発表された IMF 職員による当初の提案 (500 億ドル) で想定されていた下振れリスクのシナリオと一致する。このシナリオでは、低所得国および低位中所得国に対して 10 億回分の追加接種を提供する。改定目標は世界保健機関による最新の世界予防接種戦略と一致する。各国の目標は、年齢層や政策展開に基づいて調整する必要がある可能性がある。

ることなどがそれにあたる。第 3 章ではこの政策アジェンダの一面である、生産性向上に拍車をかけるための基礎研究投資の重要性について考察している。