

## コロナウイルス危機対策のための政策措置

コロナウイルスの影響を監視、抑制、緩和することが最優先事項となっている。保健当局、中央銀行、財政当局、規制監督当局によるタイムリーで断固たる措置がウイルス感染拡大を抑制する上で、また、パンデミックの経済的影響を相殺する上で貢献できるだろう。中央銀行は、金融環境タイト化を阻止し、家計と企業の借入コストを下げ、市場の流動性を担保することで、需要とセンチメントを支えなければならない。財政政策は、支援の届きにくいインフォーマルセクターを含めて、最も大きな影響を受けた人々と企業に大規模な支援を提供するために拡大されるべきである。規制監督面での対策は、経済活動を持続させつつ、金融安定性と銀行制度の健全性を維持することを目標とすべきだ。

最近、重要な措置が実行されてきており、これは正しい方向性だが、より多くのことを成し遂げるべきである。コロナウイルスが世界中に拡大する中、世界経済と金融市場に安定性をもたらすため、また、景況感を改善するため、経済的影響の深刻化・長期化をふせぐために、協調的で断固たる措置が鍵となっている。また、感染症の予防・治療に必要な機器と融資を提供することで、より貧しく最も脆弱な国々を支援すべきだ。国際通貨基金 (IMF) は最も大きな影響を受けた国々に対する資金支援を含めて、加盟国を支える態勢を整えている。

**感染症拡大を減速させるため、また、医療制度にピーク時にかかる負担を減らすために、監視施策と抑制施策が不可欠である。**

- 初期の監視と迅速かつ包括的な抑制施策はウイルス拡散を減速させるだろう。世界保健機関 (WHO) は公衆衛生施策について指針を提供している。十分な有給病気休暇を保証することで、感染症拡大抑制を支援できる。社会セーフティネットに頼ることがより難しい国では、公衆衛生的な介入はインフォーマルセクターや極度の貧困下で暮らしている人々に支援の手を差し伸べることに的を絞るべきだ。進歩を記録し、これまで影響を受けてきた地域で安全に活動を再開できる時を知らせるために、体系的な検査が必要である。
- 公衆衛生支出を至急拡大する。社会不安、感染者発見・治療の減少、検疫の必要性の高まりを通じて、過剰な負荷がかかった制度は初期のショックを増幅させかねない。重要な施策としては、通信技術を用いた遠隔診断、医療セクターにおける特例的な人材採用が挙げられる。また、医療用品生産の協調的な産業対応や、過剰な備蓄による負の波及効果を抑える施策によっても、補うことができる。
- 人々に危機の深刻さを伝え、個々人の行動パターンを変える。対策を調整するために高官級のグループが設けられるべきだ。深刻さに関する毎日の最新情報の提供など、信頼できる情報源からのタイムリーで定期的な情報発信が不可欠である。国の指令や透明性の高い政策助言が官民にわたるパンデミックの監視・計画・対応のための努力と資源分配を方向づける上で貢献する。
- 脆弱な人々を支える施策について国内外で協調する。不可欠な医療用品が最も必要な国々や人々に制約なく届くようにすることは変わらず重要である。そうしない場合には、感染率をさらに高め、パンデミックが長期化するだろう。

中央銀行は金融環境緩和や、実体経済への信用の流れを確実なものにし、国内外の金融市場における流動性を促進することで、需要とセンチメントを支えるべきだ。

- 市場機能を支えるため、主要な資金調達市場におけるストレス緩和のために、中央銀行は流動性を供給すべきである。このための手段としては、公開市場操作、タームローン拡大に加えて、買い切りオペやレポ・ファシリティといった他の施策が挙げられる。
- 金融緩和は家計と企業の借入コストを下げつつ、需要とセンチメントを支えることになるだろう。政策余地がある場合の利下げに加えて、金融政策の予想される軌道についてのフォワードガイダンスを提供すること、リスク資産を含めた資産買い入れの拡大によって、刺激策を講じることができるだろう。
- 的を絞った一時的な施策が、最も大きな影響を受けたセクターを支えられる。全般的な政策措置を補うために、ある種の資産クラスに的をより絞った支援が考慮されるべきだ。
- G7中央銀行による協調的な措置が世界経済と金融市場に安定性をもたらすことができる。この例としては、世界金融市場のストレスと流動性の圧力を軽減するために、調整された金融緩和や、新興市場国に対するものを含めたスワップ・ラインが挙げられる。
- 新興市場国・発展途上国における金融政策は、成長の緩衝材を設けることと、一次産品価格ショックや資本逆流など国際収支圧力対策との間でバランスをとる必要がある。G7諸国による金融緩和によって、新興市場国・発展途上国が内需を支えるために同様の措置を講じる余地が生まれるだろう。為替相場の柔軟性が外的ショックを相殺することもあるが、市場環境の秩序が失われた場合には為替相場介入が必要となるかもしれない。危機の最中にある、もしくは危機状態に近い場合には、一時的に資本フローの諸施策が講じられる必要が出てくるかもしれない。

財政政策はパンデミックが続く中、影響を受けた人々・企業に大規模な支援を速やかに提供すべきだ。パンデミックの性質の変化次第で、経済損失が長期化するのを避けるために追加の財政刺激策が必要になるかもしれない。

- 政府は影響を受けた人々・企業に大規模な支援を提供すべきだ。閉鎖の影響を受けた企業への賃金補助金は、破綻や大規模解雇が結果として起こり、将来的な回復面で長期的な影響が残らないように、総需要への負の影響が生じないようにする上でプラスに働かだろ。低所得世帯への現金給付は、消費を支え、最低限度の生活水準を維持することができる。
- 広範にわたる財政刺激が総需要を支える上で貢献するだろう。投資加速や経済全体における減税といった選択肢は、ショックの性質変化や財政余地がどれだけ存在するかによって左右される。サプライチェーンの寸断が大規模に広がっているため、広範にわたる刺激策の効果は新型コロナウイルス感染が後退するまで小さいかもしれないが、投資など裁量的施策の実施加速は刺激策の到来が遅くなりすぎることを避けることになる。

•G20諸国は財政措置による対応をタイミングよく実施してきたが、これまでのところ、世界金融危機時よりも小規模となっている<sup>1</sup>。感染症の一時的な性質を踏まえると、現在の危機は比較的短いものに終わるだろう。しかし、世界中で感染拡大が続く中、2020年にはさらに多くのことを実行する必要があり、センチメント強化のために世界的に財政刺激策を協調的かつ一斉に実施すべきだという意見がさらに強力なものになりつつある。

•国内政策の選択肢が限られる低所得国は世界経済の成長に大きく依存している。多くの低所得国が外需、交易条件、資金調達条件の面で複数のショックにさらされている。円滑な成長を図る低所得国の能力は、高水準の債務と、金融政策・為替相場の限定的な柔軟性によって制約されている。より緩やかな着陸を管理するためには、成長に望ましい支出調整と資金支援が必要になるだろう。主要国や国際金融機関によるタイムリーな譲許的融資がこうした打撃を緩和するだろう。

**規制監督面での対策は、金融安定性の維持、銀行制度の健全性の保持、経済活動の持続の間でバランスを保つことを目標とすべきだ。**

•コロナウイルスの経済的影響は借り手の返済能力に影響を与え、銀行の業績を低下させ、いずれ銀行の健全性と安定性を損なうことになるかもしれない。銀行は既存の規制の中で柔軟性を用いること、また、ストレス下にある借り手に対する融資期間の再交渉を慎重に行うことを奨励されるべきだ。融資の分類と引当に関する規則を緩和してはいけない。不良債権や潜在的な損失をできる限り正確に測定することが重要である。

•透明性の高いリスク公表と、感染拡大の影響対策についての監督面での期待を明確に伝達することが、市場の規律が効果的に機能する上で重要である。監督当局は金融健全性監視を強化し、規制対象機関との対話頻度を増やし、事業継続性計画と事業運営上の耐性についての議論を優先すべきである。

•必要な場合には流動性バッファーが用いられるべきで、流動性の制約を監視するために、強化された監督報告も導入される。再編コストを吸収するために銀行は既存のバッファーを活用すべきで、損失を吸収するために、まず資本保全バッファーを使うべきである。監督当局は配当の分配が、必要な場合に、必ず見直されるようにすべきだ。カウンターシクリカル資本バッファーが発動されている場合には、その開放もありうるかもしれない。

•当局は追加支援策をもって介入する必要があるかもしれない。過去の危機では、規模の小さい借り手を対象に補助金と税負担軽減措置が講じられたほか、銀行を支援するための信用保証や資産購入プログラムが主要手段であった。その一方で、信用回復と制度的混乱の防止のために、資本注入や広範な預金保証も行われた。

---

<sup>1</sup> 2008年の世界金融危機と比べると、これまでのところ、財政刺激策を牽引しているのは概ね、パンデミックの影響をはじめに受けたアジア諸国である。

秩序ある回復のためには、世界的な協調と協力が不可欠であり、貧困層がこれ以上取り残されないように政策を立案しなければならない。

- 政策面でより強力な国々による断固たる、かつ、調整された行動は、他のすべての国々にとって公共財となる。感染率を抑制し、医療用品の秩序ある流れを支援し、世界の活動に大いに必要とされるモメンタムを提供するためのG7など主要経済国による積極的な政策は、複数のショックに対処するための十分な手段を国内に持たない多くの国を助けるであろう。
- 政策対応は、既存の行政制度・行政能力に合わせて調整する必要がある。行政制度が弱く、対象を効果的に絞った上での政策措置が実行できない場所では、効率的な対応のために広範な施策が必要となるかもしれない。支援が届きにくい地域やコミュニティへの支援に注意を払う必要がある。
- IMFは、新型コロナウイルス(COVID-19)のパンデミックと、その広範にわたる人的、経済的、財政的コスト(別紙)と闘う加盟国を支援するため、1兆ドルの融資能力を駆使する準備ができています。多くの加盟国が現在、脆弱な医療制度や限られた政策余地が理由で、また、最近見られている大きな交易条件ショックや金融面の波及効果にさらされているために、リスクに直面しており、支援を必要としている。IMFはまた、世界銀行など国際金融機関と緊密に連絡を取り、各国を対象とした支援を調整している。

## 別紙:IMFの役割

IMFはすでに20を超える国々から融資の要請と問い合わせを受けている。さらに多くの要請が予想され、IMFは活用可能な一連のツールをすべて用いる態勢を整えている。

・第一の防衛線として、IMFは柔軟な緊急対策ツールキットであるラピッド・クレジット・ファシリティ(RCF)とラピッド・ファイナンス・インストルメント(RIF)を、国際収支上の緊急ニーズがある国々を支援するために活用できる。どの加盟国であってもラピッド・ファイナンス・インストルメントを利用できる。一方で、ラピッド・クレジット・ファシリティは貧困削減・成長トラスト(PRGT)適格国にゼロ金利で融資を提供する。いずれの制度についても完全なプログラムの必要性はない。これら制度によって、500億ドル規模の支援を新興市場国や発展途上国に提供することができる。

・ラピッド・クレジット・ファシリティとラピッド・ファイナンス・インストルメントに基づく緊急融資が新しいIMF支援プログラムへの道を拓き、IMFの融資能力1兆ドルを活かして融資額を増やせるかもしれない。

・IMFには現在、支払いを行ったものと予防的なものを含めて、40の既存取極があり、合計約2,000億ドルの融資が約束されている。多くの場合、こうした取極が危機時融資を迅速に実行するための別手段になりうる。

・大災害抑制・救済基金(CCRT)は最も影響を受けた最貧国に対して、対IMF債務を返済するための贈与を提供できる。その結果、パンデミックの抑制と緩和のために欠かせない資金が自由になる。イギリスが最近、最大1億9,500万ドルを提供する約束をしたことを受けて、大災害抑制・救済基金は約4億ドルを債務救済のために提供できることになる。私たちは利用可能な資金を10億ドルまで増やせるように、他のドナー諸国と緊密に協力している。

・IMFは国際金融セーフティネットの中心でその役割を果たし続け、他の国際金融機関、地域金融取極、二者間ドナーからの支援を促進・調整していく。もし依頼があった場合には、二国間でスワップ・ラインを設けた加盟国とも協力する。

コロナウイルス危機の変化の速さを踏まえ、IMFはスピードこそ重要だと認識している。この目的のために、危機が深刻化した場合に、不測事態の追加対応策を迅速に発動できるように計画を進めている。