

類例のない危機、不確実な回復

2020年の世界経済の成長は-4.9%と予想される。2020年4月の「世界経済見通し(WEO)」の予想から、さらに1.9%ポイント低くなっている。新型コロナウイルス感染症(COVID-19)のパンデミックは、2020年前半の経済活動に予想以上のマイナス影響を及ぼしており、回復は従来の予想より緩やかになると見込まれる。2021年の世界の成長は5.4%と予想される。この結果、2021年のGDPは全体として新型コロナウイルス流行前の2020年1月時点の予想より6.5%ポイントほど小さくなる。とりわけ低所得世帯への打撃は深刻で、1990年代以降大幅に進展してきた世界的な極度の貧困の削減が危うくなっている。

2020年4月WEOの予想と同じように、今回の予想も通常より不確実性が高い。ベースライン予想は、パンデミックの影響に関する重要な想定に基づいている。感染率が低下している国々で、今回の予想でこれまでより回復ペースが鈍化しているのは、2020年後半にかけても社会的距離の確保が続くこと、2020年の第1および第2四半期のロックダウン期間中の経済活動への打撃が予想以上に大きかったことによる影響(供給能力へのダメージ)の拡大、さらには危機を生き延びた企業が職場の安全や衛生への取り組みを強化する中で落ち込む生産性を反映している。感染率の抑制に苦しんでいる国々においては、ロックダウンの長期化によって経済活動にさらなる打撃が生じるだろう。それに加えて今回の予想では、2020年4月WEOの公表以来緩和してきた金融環境について、全般的に現在の水準にとどまると想定している。当然ながらベースラインシナリオとは異なる結果になる可能性はあり、その要因はパンデミックの動向にとどまらない。「国際金融安定性報告書(GFSR)2020年6月改訂報告書」で詳述するとおり、このところの金融市場のセンチメントの回復度合いは、その土台となる経済見通しの変化と乖離しているように見受けられ、今後ベースライン予想以上に金融環境がタイト化する可能性が生じている。

感染のピークを越えたと見られる国を含めて、どの国も医療制度に十分な資源を確保すべきだ。国際社会は国家レベルの取り組みへの支援を大幅に拡大しなければならない。そこには医療の能力が限られている国々への資金援助や、十分な量のワクチンがすべての国々に安価かつ迅速に行き渡るように、ワクチン開発の進展に伴って生産体制の整備に資金を振り向けることなどが含まれる。ロックダウンが必要な国では経済政策を通じて、適切な対象に向けた手厚い対策による家計所得減少の影響緩和、強制的な活動自粛によって苦しんでいる企業への支援を続けていかなければならない。経済を再開する国では、回復の進展にともなって特定層を対象とする支援を段階的に終了し、需要拡大に向けた刺激策や、パンデミック後に恒常的な規模縮小が見込まれる産業部門からの資源の再配分を円滑化および促進するような政策を実施すべきだ。

多くの分野において、引き続き強力な多国間協調が求められる。医療危機と国外資金不足に直面する国々に対しては、国際金融のセーフティネットを通じた融資や債務救済を含む、流動性支援を早急を実施する必要がある。政策当局者はパンデミック対応にとどまらず、今後の新型コロナ危機からの回復を阻害する恐れのある貿易とテクノロジー分野の緊張解消に向けて協力しなければならない。さらにパンデミック下での温室効果ガス排出量の記録的減少を足がかりに、政策当局者はそれぞれが約束した気候変動緩和措置を着実に実施するとともに、炭素課税やそれに類する公平に設計された枠組みの拡充に向けて協力すべきだ。さらに国際社会は今回のような惨事の再発防止に向けて、重要な物資や個人防護具の世界的備蓄、研究への投資や公衆衛生システムの支援、最も困難な状況にある人々に支援を届ける効果的手段の整備など、今すぐ行動を起こさなければならない。

新型コロナ危機: 予想以上に深刻な経済影響

2020年4月の「世界経済見通し(WEO)」において入手可能であった経済指標は、新型コロナウイルスのパンデミックに伴って世界の経済活動がかつてないほどに落ち込んでいることを示していた。それ以降に公表されたデータは、いくつかの国にとって、景気後退が予測よりもさらに深刻であることを示唆している。

パンデミックが多くの国で悪化している一方で、横ばいとなっている国もある。2020年4月のWEO公表後、パンデミックは多くの新興市場国・発展途上国で急速に勢いを増し、厳格なロックダウンが必要となった。その結果、経済活動の中断は予測よりもさらに大きなものとなった。これに対し、人口比で見て感染・死亡確認数がより少ない国もあるが、検査数が限定的であることは、パンデミックの軌道をめぐり大きな不確実性があることを意味している。多くの先進国では、数週間にわたるロックダウンと自発的な対人距離の確保によって、新規感染のペースと病院の集中治療室占有率は低下している。

同時かつ深刻な景気後退。本年第1四半期のGDPは、概して予想よりも悪いものとなった(若干の例外として、新興市場国ではチリや中国、インド、マレーシア、タイ、先進国ではオーストラリアやドイツ、日本などが挙げられる)。高頻度指標は、4月上旬に大半の経済活動が再開した中国を除いて、第2四半期に経済の収縮がさらに深刻になることを示している。

消費とサービスの生産が顕著に落ち込む。景気後退時には、多くの場合、消費者は貯蓄を切り崩したり社会的セーフティネットや家族の援助に頼ったりして消費を平準化する。そのため、消費が受ける影響は投資に比べて小さくなる。しかし今回は、消費やサービスの生産も著しく落ち込んでいる。このようなパターンの背景には、自発的な社会的距離の確保や、感染のスピードを遅らせ医療システムが患者数急増に対応できるようにするために必要となったロックダウン、所得の急減、消費者信頼感の低下といった諸要因が独特な形で組み合わせられたことがある。企業も、需要の急激な落ち込みや供給の中断、不透明な業績見通しを受けて、投資を削減している。こうして、ロックダウンに伴う短期的な供給中断に加えて、広範囲にわたる総需要ショックが見られる。

人々の移動は依然低迷。世界的に見れば、ロックダウンは3月中旬頃から5月中旬にかけて最も強力かつ広範に実施された。経済活動の順次再開に伴い、人々の移動は一部地域で上向いているものの、概してウイルス流行前よりも低い水準にとどまっている。これは、人々が自発的に相互の接触を減らしていることを示唆している。例えば、[携帯電話の位置情報を基にした移動データ](#)によれば、多くの国で小売店や娯楽施設、駅・バスターミナル、職場における活動は依然として低迷している。ただし、一部地域では活動がベースライン値に回復しつつあることが見て取れる。

労働市場に対する深刻な打撃。経済活動の急激な低下は、世界の労働市場への壊滅的な打撃を伴っている。欧州をはじめとする一部の国では、有効性の高い短期的な労働制度によって影響を食い止めることができていた。しかし、[国際労働機関\(ILO\)](#)によれば、世界全体で2020年第1四半期に2019年第4四半期と比べてフルタイム労働者換算で1億3,000万人分に相当する労働時間が減少した。2020年第2四半期の減少幅は、フルタイム労働者換算で3億人以上に相当する見込みである。経済活動が再開されつつあるところでは、労働時間減少は4月で底を打った可能性がある。例えば、米国の5月の雇用統計では、ロックダウンの影響を最も受けた部門の一部で一時帰休となっていた労働者が職場復帰しつつあることが示唆されている。

労働市場に対する打撃は、在宅勤務の選択肢を持たない低技能労働者にとって特に深刻なものとなっている。所得の減少には男女差があることも見て取れ、[一部の国では低所得層の女性がより影響の矢面に立たされている](#)。ILOは、世界全体で約20億人に上るインフォーマル労働者のうち、80%近くが著しい影響を受けていると推定している。

世界貿易の収縮。世界中で景気後退が同時に起こっていることにより、各国国内の混乱が増幅されている。貿易は第1四半期に前年比で約3.5%収縮した。これは、需要の低迷や国際観光の落ち込み、操業停止に関連した供給の混乱を反映している(一部のケースでは貿易制限によってこれに拍車がかかっている)。

物価上昇率の低下。先進国・地域の平均物価上昇率は2019年末から約1.3ポイント低下して2020年4月は前年比0.4%となった。新興市場国では1.2ポイント低下して同4.2%となっている。総需要の減少に伴う物価の下方圧力に原油価格低下の影響が重なり、今のところ、供給の中断によるコストプッシュ圧力の高まりを相殺して余りあるものと見られる。

政策上の対策による経済的損失の抑制と金融市場心理の改善

いくつかの明るい兆しが沈滞ムードを和らげている。金融環境は、1~3月に急激にタイト化した後、先進国では緩和が見られ、新興市場国でも比較的程度は低い緩和している。これには、後述する政策行動も影響している。

危機発生以来いくつかの国で実施された財政面・金融面での大規模な対策によって、短期的な損失の悪化が回避された。時短労働プログラムや一時帰休中の労働者に対する支援によって、多くの人が完全な失業を免れた。また、企業に対する資金面の支援、また、信用供与の継続を保証する規制措置によって、倒産の拡大が防止された(別紙1および2020年6月「財政モニター」の国別財政措置データベースを参照。これらでは世界各国で発表された約11兆ドルに上る財政措置について議論している。また、各国の措置についてより広範なリストを提示している[2020年4月WEO](#)および[IMF新型コロナウイルス関連政策トラッカー](#)も参照)。

主要中央銀行による迅速で、かつ一部のケースでは初となる行動によって、流動性供給が強化され、借入コストの上昇が抑えられた。例えば、いくつかの新興市場国の中央銀行が量的緩和を初めて導入したほか、一部の先進国・地域の中央銀行が資産買い入れを大幅に拡大した(「国際金融安定性報告書(GFSR)2020年6月改訂報告書」を参照)。さらに、いくつかの新興市場国の中央銀行を対象とするスワップラインは、ドル流動性不足の緩和に役立った。新興市場国への証券投資資金フローは、2~3月に過去最大の流出を記録した後で回復しており、ハードカレンシー建て債券の発行も信用格付けが高い発行体については増えている。同時に、銀行融資の返済期間の変更や資本・流動性バッファの取り崩しなど、金融規制当局の行動によって信用供給が下支えされている。

原油市場の安定もマインドを押し上げるのに役立っている。WTI原油先物価格は、初夏に満期を迎える取引について4月に大幅なマイナスに落ち込んだが、ここ数週間を持ち直して現在のスポット価格に近い安定した価格帯で取引されている。

4月初旬以降の為替レートの変動はこうした動きを反映している。米ドルは、1月から4月上旬にかけて実質実効レートで8%以上上昇した後、6月中旬現在で4%近く下落している。4月以前の数か月間に大幅に下落していた通貨は、4月以降上昇が見られる。例えば、先進国通貨ではオースト

ラリア・ドルやノルウェー・クローネ、新興市場国通貨ではインドネシア・ルピアやメキシコ・ペソ、ロシア・ルーブル、南アフリカ・ランドなどである。

予測における考慮事項

前項で議論した動向は、特にパンデミックに伴う経済活動の中断や一次産品価格、金融環境、政策支援に関して、世界成長予測の主要な前提を立てる上で有用である。

予測ベースラインにおける経済活動の中断。第1四半期に予想以上の下振れが見られ、第2四半期も高頻度指標が弱含みであることを踏まえ、今回の予測見直しに当たっては、2020年4月のWEOにおける想定よりも本年上半期の経済活動への打撃が大きくなり、下半期の景気回復もより緩やかになるという点を織り込んでいる。感染が収束に向かっている国については、最新予測における景気回復ペースの鈍化は次の3つの主要な前提を反映している。即ち、社会的距離の確保が2020年後半も続くこと、第1および第2四半期のロックダウン期間中の経済活動への打撃が予想以上となることで残される傷跡が大きくなること、そして存続企業が職場の安全と衛生基準を強化することに伴い生産性にマイナス影響が出ることである。感染率をコントロール下に置こうと引き続き苦戦している国に関しては、ロックダウンと社会的距離の確保を継続する必要性によって経済活動がさらなる犠牲を強いられることになる。ここでは、感染が減少した国では本年前半に見られたような厳格なロックダウンが再び発動されることはなく、感染拡大防止が必要となる際には検査の強化や接触者の追跡、隔離といった代替的な方法がとられるということを重要な前提としている。下のリスクに関する項では、2021年に感染の再流行がある場合を含め、代替シナリオの検討を行っている。

政策支援と金融環境。予測では、これまでに実施され、また本年末までに実施が予定されている大規模な財政対応策の効果を織り込んでいる。自動安定化装置が作動し追加のバッファーを提供することになった点も合わせれば、財政赤字が全体で大幅に拡大し、債務残高比率も2020-21年にかけて上昇すると見られる。主要中央銀行は、2021年末までの予測期間を通じて現行の政策を維持すると想定されている。より一般的には、先進国と新興市場国の双方で、金融環境がほぼ現在の水準を維持すると見られている。

一次産品価格。燃料価格に関する想定は、2020年4月のWEOから概して変わっていない。原油1バレルの平均スポット価格は2020年に36.20ドル、2021年は37.50ドルと推定している。原油先物カーブを見ると、原油価格はその後46ドルまで上昇すると予想されるが、それでもなお2019年の平均を約25%下回っている。燃料以外の一次産品価格は2020年4月WEOにおける想定よりも若干早く上昇すると見られる。

2020年は深刻な景気後退、2021年は緩慢な回復

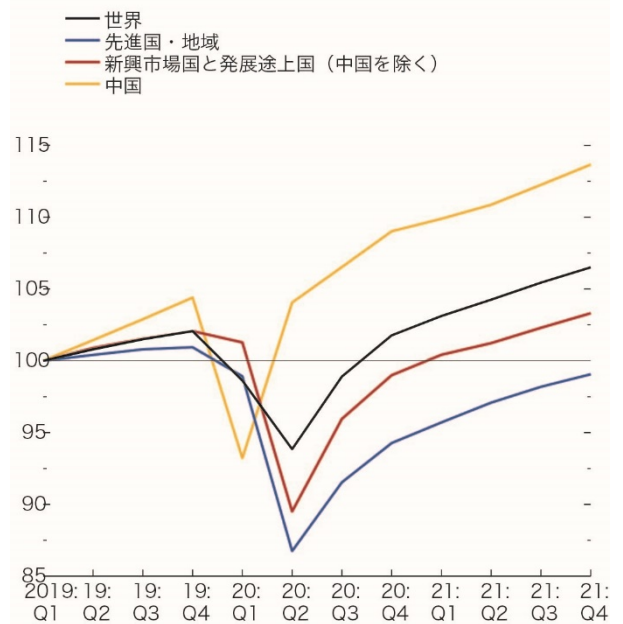
世界経済の成長率は、2020年4月 WEO 予測を1.9%ポイント下回って、2020年は-4.9%になると予測されている(表1)。特に、大半の国について、消費の伸びが下方修正されている。これは、国内の経済活動の中断が予想以上となったことを反映している。民間消費が弱まるという予測は、社会的距離の確保とロックダウンに伴い大きな負の総需要ショックがあることと、予備的貯蓄が増加することを反映している。さらに、不確実性が高い中で企業が設備投資を先送りすることに伴い、投資は低迷すると見られる。国内民間需要の後退は、政策支援によって部分的に相殺される。

ベースライン予測では、世界の経済活動は2020年第2四半期に底を打ち、その後回復に向かうと見られている(図1)。2021年には、世界経済の成長率は5.4%へと上昇する。これは、4月の予測を0.4%ポイント下回っている。消費は来年徐々に回復し、投資も持ち直すと思われるものの、依然低水準にとどまることになる。全体として、2021年の世界GDPは2019年水準をかなり上回る程度になると予測される。

不確実性。2020年4月のWEO予測と同様に、今回の予測も広範な不確実性を伴っている。予測は、(まだ完全なデータが出揃っていない)2020年第2四半期の経済収縮の深刻さに加え、負のショックの規模と持続性に左右される。これらの要素は、それ自体、いくつかの不確実要因に左右される。例えば、以下のものが挙げられる。

- パンデミックとそれに伴って必要となるロックダウンの長さ。
- 支出に影響を与えることになる自発的な社会的距離の確保。
- おそらく別業種で求職することになる失職者の再就職可能性。
- 企業倒産や労働力人口から外れる失業者が将来に残す後遺症。それにより、パンデミック終息時に経済活動の回復がより困難となりうる。
- 事業コストの上昇につながるような職場の安全強化のための変更の影響。例えば時差勤務、衛生・業務時間外清掃の強化、生産ラインにおける従業員間の距離に関する職場での新たな実践など。
- 企業が供給中断への耐性を高めることに伴うグローバル・サプライチェーンの再編。これは生産性に影響を与える。
- 外需の低下と資金調達不足がもたらす国際的な波及効果の大きさ。

図1 四半期毎の世界GDP
(2019:Q1 = 100)



出所：IMF職員による試算

- 現在見られる資産評価と景気見通しの乖離の解消(GFSR2020年6月改訂報告書でこの点に注目している)。

先進国・地域については、2020年の成長率は2020年4月のWEOにおける予測を1.9%ポイント下回って-8.0%になると予測されている。本年上半期の経済活動は、ロックダウンの発動以前から自発的な対人距離確保の兆候が見られたことで、予想以上に深刻な打撃を受けたと考えられる。このことは、今後も感染への不安が残る可能性が高い中、下半期の景気回復がより緩やかなものになることも示唆している。米国(-8.0%)や日本(-5.8%)、英国(-10.2%)、ドイツ(-7.8%)、フランス(-12.5%)、イタリア・スペイン(-12.8%)で同時かつ深刻な景気後退が予測されている。2021年には先進国・地域の成長率は4.8%に回復するが、2021年のGDPは2019年水準を約4%下回ったままとなる。

新興市場国・発展途上国では、国内の混乱に伴う経済活動への打撃が4月に想定された下振れシナリオにより近いものになると予測されており、金融市場のセンチメント改善の効果を上回っている。この下方修正は、外需の低下に伴う波及効果が大きくなったことも反映している。2020-21年の成長見通しの下方修正幅は新興市場国・発展途上国(2.8%ポイント)が先進国・地域(1.8%ポイント)を上回っている。中国を除くと、新興市場国・発展途上国では2020-21年の下方修正の幅が3.6%ポイントに達する。

全体としては、新興市場国・発展途上国の2020年成長率は-3.0%になると予測されており、これは2020年4月WEOにおける予測を2%ポイント下回るものである。低所得途上国については、2020年の成長率は-1.0%と予測され、2020年4月WEOにおける予測を約1.4%ポイント下回っている。ただし、国によってばらつきがある。規模の大きい数か国のフロンティア市場国を除くと、低所得途上国では2020年の成長率が-2.2%になると予測されている。

2020年は初めて世界の全地域でマイナス成長になると予測されている。しかしながら、国ごとに大きな違いがある。それは、パンデミックの推移と封じ込め戦略の効果、経済構造の違い(例えば観光や原油といった深刻な影響を受けている部門への依存度)、送金を含む対外資金フローへの依存、危機前の成長トレンドを反映している。中国では、第1四半期に見られた経済の急激な収縮からの回復が進みつつあり、2020年の成長率は景気刺激策にも支えられて1.0%になると予測されている。インド経済は、4月の予想よりもロックダウンが長期化し、景気回復ペースが減速することを受けて、-4.5%のマイナス成長になると予測されている。ラテンアメリカでは依然として大半の国が感染拡大防止に苦戦しており、域内の主要国であるブラジルとメキシコでは、2020年にそれぞれ-9.1%、-10.5%のマイナス成長になると予測されている。パンデミックに伴う混乱に加え、原油輸出国では燃料価格の劇的な下落を受けて可処分所得が大幅に減少しており、ロシア(-6.6%)やサウジアラビア(-6.8%)、ナイジェリア(-5.4%)では深刻な景気後退となる。一方、南アフリカの成長率(-8.0%)は保健危機によって深刻な影響を受けることになる。

表1 「世界経済見通し(WEO)」の予測一覧
(特に別段の記載がなければ、単位は増減の%表示)

	年間						第4四半期間(注2)		
	2018	2019	予測		2020年4月WEO見通しとの比較(注1)		予測		
			2020	2021	2020	2021	2019	2020	2021
世界GDP	3.6	2.9	-4.9	5.4	-1.9	-0.4	2.8	-3.5	4.6
先進国・地域	2.2	1.7	-8.0	4.8	-1.9	0.3	1.5	-7.2	5.1
アメリカ	2.9	2.3	-8.0	4.5	-2.1	-0.2	2.3	-8.2	5.4
ユーロ圏	1.9	1.3	-10.2	6.0	-2.7	1.3	1.0	-8.6	5.8
ドイツ	1.5	0.6	-7.8	5.4	-0.8	0.2	0.4	-6.7	5.5
フランス	1.8	1.5	-12.5	7.3	-5.3	2.8	0.9	-8.9	4.2
イタリア	0.8	0.3	-12.8	6.3	-3.7	1.5	0.1	-10.9	5.5
スペイン	2.4	2.0	-12.8	6.3	-4.8	2.0	1.8	-11.4	6.3
日本	0.3	0.7	-5.8	2.4	-0.6	-0.6	-0.7	-1.8	0.0
イギリス	1.3	1.4	-10.2	6.3	-3.7	2.3	1.1	-9.0	6.9
カナダ	2.0	1.7	-8.4	4.9	-2.2	0.7	1.5	-7.5	4.6
他の先進国・地域(注3)	2.7	1.7	-4.8	4.2	-0.2	-0.3	1.9	-5.1	5.5
新興市場国と発展途上国	4.5	3.7	-3.0	5.9	-2.0	-0.7	3.9	-0.5	4.2
アジアの新興市場国と発展途上国	6.3	5.5	-0.8	7.4	-1.8	-1.1	5.0	2.4	3.9
中国	6.7	6.1	1.0	8.2	-0.2	-1.0	6.0	4.4	4.3
インド(注4)	6.1	4.2	-4.5	6.0	-6.4	-1.4	3.1	0.2	1.2
アセアン原加盟5か国(注5)	5.3	4.9	-2.0	6.2	-1.4	-1.6	4.6	-1.4	6.1
ヨーロッパの新興市場国と発展途上国	3.2	2.1	-5.8	4.3	-0.6	0.1	3.4	-7.0	6.6
ロシア	2.5	1.3	-6.6	4.1	-1.1	0.6	2.2	-7.5	5.6
ラテンアメリカ・カリブ諸国	1.1	0.1	-9.4	3.7	-4.2	0.3	-0.2	-9.0	4.1
ブラジル	1.3	1.1	-9.1	3.6	-3.8	0.7	1.6	-9.3	4.5
メキシコ	2.2	-0.3	-10.5	3.3	-3.9	0.3	-0.8	-10.1	4.8
中東・中央アジア	1.8	1.0	-4.7	3.3	-1.9	-0.7	...	...	...
サウジアラビア	2.4	0.3	-6.8	3.1	-4.5	0.2	-0.3	-4.4	4.1
サブサハラアフリカ	3.2	3.1	-3.2	3.4	-1.6	-0.7	...	...	...
ナイジェリア	1.9	2.2	-5.4	2.6	-2.0	0.2	...	...	...
南アフリカ	0.8	0.2	-8.0	3.5	-2.2	-0.5	-0.6	-2.1	-2.8
その他の情報									
低所得途上国	5.1	5.2	-1.0	5.2	-1.4	-0.4	...	...	...
市場レートに基づく世界成長	3.1	2.4	-6.1	5.3	-1.9	-0.1	2.3	-4.9	4.8
世界貿易額(財およびサービス)(注6)	3.8	0.9	-11.9	8.0	-0.9	-0.4	...	...	...
先進国・地域	3.4	1.5	-13.4	7.2	-1.3	-0.2	...	...	...
新興市場国と発展途上国	4.5	0.1	-9.4	9.4	-0.5	-0.7	...	...	...
一次産品価格(米ドル)									
原油(注7)	29.4	-10.2	-41.1	3.8	0.9	-2.5	-6.1	-42.6	12.2
燃料以外(一次産品の世界輸入量に基づく加重平均)	1.3	0.8	0.2	0.8	1.3	1.4	4.9	-0.8	1.3
消費者物価									
先進国・地域(注8)	2.0	1.4	0.3	1.1	-0.2	-0.4	1.4	-0.1	1.5
新興市場国と発展途上国(注9)	4.8	5.1	4.4	4.5	-0.2	0.0	5.0	3.1	4.0
ロンドン銀行間取引金利(%)									
米ドル預金(6か月)	2.5	2.3	0.9	0.6	0.2	0.0	...	...	...
ユーロ預金(3か月)	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	0.0	0.0	...	...	...
日本円預金(6か月)	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	0.0	...	...	...

注: 実質実効為替レートは2020年4月21日~5月19日の水準のまま一定で推移すると仮定する。国・地域はその経済規模の順番で列挙されている。

集計された四半期データは季節調整済み。WEO=「世界経済見通し」

- 変化分は、2020年4月WEO予測と今回の予測の差で、端数は四捨五入してある。
2020年4月WEO予測から予測が更新された国々は購買力平価ベースで測定したときに世界GDPの90%を占めている。
- 「世界GDP」においては、四半期の推計と予測は購買力平価加重による年間の世界GDPの約90%を占める。
「新興市場国と発展途上国」においては、四半期の推計と予測は購買力平価加重による年間の新興市場国・発展途上国GDPの約80%を占める。
- G7(カナダ、フランス、ドイツ、イタリア、日本、イギリス、アメリカ)とユーロ圏諸国を除く。
- インドについては、データと予測が財政年度ベースで表示されており、2011年以降のGDPは2011-2012財政年度を基準とした市場価格によるGDPに基づく。
- インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム
- 輸出額と輸入額の成長率の単純平均(財とサービス)。
- 英国プレント、ドバイのファテ、およびウエスト・テキサス・インターメディアートの原油価格の単純平均。
2019年における原油価格の平均価格は米ドル表示で1バレル当たり\$61.39。
先物市場(2020年5月19日)に基づいた想定価格は、2020年については\$36.18、2021年については\$37.54。
- 物価上昇率はユーロ圏が2020年に0.2%、2021年に0.9%、日本が2020年に-0.1%、2021年に0.3%、アメリカが2020年に0.5%、2021年に1.5%。
- ベネズエラを除く。

2021年には、新興市場国・発展途上国の成長率は、主に中国の回復予測(8.2%)を反映して、5.9%にまで持ち直すと予測されている。中国を除くと、新興市場国・発展途上国の成長率は2020年に-5.0%、2021年は4.7%となり、2021年のGDPは2019年水準を若干下回ることで見られている。

世界貿易は、観光を含む財・サービス需要の大幅な低下を受けて、今年は-11.9%と大きく収縮することになる。来年は内需が徐々に上向くのに応じて、貿易の伸びは8.0%へと増加すると見られる。

物価上昇率の見通し。物価上昇率予測は概して下方修正されており、特に2020年と先進国・地域について下方修正幅が大きくなっている。この背景には、経済活動の低下に一次産品価格の下落が重なったことがある。ただし、一部のケースでは、輸入価格に対する為替レート下落の影響によって物価上昇率の低下が部分的に相殺されている。物価上昇率は、経済活動の回復予測と一致する形で、2021年には徐々に上昇すると見られる。しかしながら、物価上昇率の見通しは、総需要が引き続き低迷するとの予想を反映して、低水準にとどまっている。

貧困削減面での前進が水泡に帰す可能性

以上の予測は、パンデミックの負の影響が世界中で低所得世帯にとって特に深刻になることを意味しており、格差が大幅に拡大する可能性がある。極度の貧困下で暮らす人々、つまり1日1.90ドル未満で暮らす人々が世界人口に占める割合は、1990年には35%を超えていたのが近年では10%未満に減少していた。こうした前進が新型コロナ危機によって危険にさらされている。新興市場国・発展途上国の90%以上で2020年に1人あたり所得の伸びがマイナスになると予測されているからだ。インフォーマル雇用の割合が大きい国では、ロックダウンによってそうした雇用に従事する者の多くが失業し突如として収入を失うことになった(その中には故郷から遠く離れ、支援のネットワークから切り離された移民労働者が多い)。さらに、5月末時点で約150か国において広範な休校措置がとられており、国連教育科学文化機関(UNESCO)は世界全体で学齢期の子ども約12億人(世界総数の約70%)が影響を受けていると推定している。このことは、学習機会の甚大な喪失をもたらし、低所得国の子どもの所得見通しが特に大きな負の影響を受けることになる。

見通しに対するリスク

パンデミックの推移をめぐる根本的な不確実性が経済見通しを立てる上で重要な要因となっており、リスクバランスの特徴づけの妨げとなっている。経済活動が再開した地域で経済の正常化が現在の想定よりも早く進めば、景気後退は予測ほど深刻とはならない可能性がある。例えば中国では、5月までの投資・サービスの回復が予想以上に力強いものとなっている。治療法の開発を伴う医学の飛躍的進歩や社会的距離の確保に関する行動変容によって、医療システムがより良く対応できるようになり、長期の厳格なロックダウンが必要ではなくなるかもしれない。ワクチンの治験も急ピッチで進められている。安全で有効なワクチンが開発されれば、センチメントの改善につながり、2021年の成長が高まる可能性がある。ワクチンの生産拡大が十分早く行われず、2021年末までに集団免疫を獲得するには間に合わないとしてもだ。より一般的には、パンデミック下で起こった生産や流通、決済システムに関する変化によって、実際に生産性向上に拍車がかかるかもしれない。それには、医学における新技術にはじまり、より広くデジタル化の加速や、化石燃料から再生可能エネルギーへの転換などが含まれる。

しかし、下振れリスクは依然として大きい。すでに感染のピークを過ぎたと思われるところでも再流行が起こる可能性があり、感染拡大防止措置の少なくとも一部を再び発動することが必要となるかもしれない。経済活動の落ち込みがさらに長引けば、企業倒産の拡大などがより大きな後遺症を残す。生存する企業が失業期間の長期化した求職者の採用に躊躇し、また、失業中の労働者が労働市場から退出してしまうからだ。金融環境が1月から3月にかけて見られたように再びタイト化し、借手の脆弱性を露呈させる可能性もある。そうなれば一部の国は債務危機に陥り、経済活動のさらなる鈍化を招きかねない。より一般的には、外需の低下と金融環境のタイト化による国際的な波及効果によって、世界成長に対する国または地域固有のショックの影響が増幅される可能性がある。さらに、経済活動が当初急停止したことを受けて実施された大規模な政策対応が、時期尚早に終了してしまうか、設計・実施上の問題によって対象が適切に絞られないことになる可能性もある。その結果、誤配分が起き、生産的な経済関係の崩壊を招きかねない。こうした側面の一部については、代替シナリオの下での成長見通しについて説明している下の「シナリオ・ボックス」で取り上げている。

パンデミック関連の下振れリスクの他にも、米中間の緊張が多く面で高まっていることや、産油国の連合体である石油輸出国機構(OPEC)プラス内の関係に摩擦が生じていること、そして社会不安が広がっていることが、世界経済にさらなる課題をもたらしている。さらに、(先進国を中心として)低インフレと高水準の債務という状況がある中で、総需要の低迷が長引けば一層のデフレーションと債務返済の困難を招き、それが経済活動をさらに圧迫することになりかねない。

政策上の優先事項

パンデミックの容赦ない拡大に伴い、生活や雇用保障、格差へのマイナス影響が長く続くという見通しが強まっている。有効な政策措置をさらに実施することは、そうした見通しの悪化を遅らせ、所得や技能の多寡を問わず社会のすべての人を利する景気回復を加速させるための環境を整えることに役立つ。同時に、パンデミックとそれが様々な部門に及ぼす影響をめぐって大きな不確実性があることに鑑み、政策対応はその効果を最大化するために事態の進展に適合する必要がある。例えば、企業の救済から異なる部門間での資源再配分の促進へのシフトなどである。

2020年4月のWEOで議論したとおり、こうした政策目標は新興市場国・発展途上国と先進国に共通である。しかし、新興市場国・発展途上国では、医療能力がより低く、インフォーマルセクターがより大きく、借入制約がより厳しいために、相対的に制約がより大きくなっている。さらに、一部の新興市場国・発展途上国は、危機発生時点ですでに政策余地が限定的であった。そのため、財政面での制約を抱えたこれらの国が危機に対処できるようにする上で、外部からの支援や強力な多国間協調が不可欠である。このことは、特に低所得国について当てはまる。低所得国の多くは債務水準が高く、食料や医薬品の不足によってすでに安全が脅かされている国もある。そのため、こうした国が壊滅的な人的犠牲と生活への長期にわたる影響を防ぐのに必要な政策対応をとれるかは、国際社会による債務救済や贈与、譲許的融資に大きく依存している。観光への依存度が高い島嶼国や原油輸出が原動力となっている国でも長期的な課題に直面する可能性が高い。

医療のための資源

今回のパンデミックによって、多くの国で引き続き医療能力が試されており、新興市場国・発展途上国ではパンデミックが加速している。感染のピークを過ぎた国でも、依然として感染再発のリスクにさらされている。そのため、すべての国において、医療システムへの十分な資金の充当を確保する必要がある。それは、ウイルス抗体検査やコンタクト・トレーサー(接触追跡者)の訓練・採用、個人

防護具の取得、救急外来や集中治療室、隔離区画に関する医療インフラ支出など、様々な分野で必要な追加的支出を行うことを必要とする。

医療システム支援のための多国間協調。国際社会は各国のイニシアティブを支援するための取り組みを大幅に拡大する必要がある。例えば、必要不可欠な医療用品に課された貿易制限の撤廃を完了すること、パンデミックに関して広範かつ透明な形で情報共有を行うこと、国際機関経由を含めて、限定的な医療能力の国に資金支援と専門知識を提供すること、十分な量の安価なワクチンがどの国にも迅速に行き渡るように治験の進行に応じてワクチン生産施設拡大のために資金を振り向けることなどだ。

経済への影響を抑え、回復を促進する

各国は、感染力の強いウイルスと人々の感染可能性に直面して、感染を抑え人命を守るために人々の移動を制限した。その結果起こった深刻な景気後退において、全般的な経済政策目標は2020年4月のWEOで議論したのから変わっておらず、脆弱な人々を保護するための大規模で対象をしっかりと絞った措置に引き続き重点が置かれている。経済活動の再開に応じて、そこでの焦点は徐々に雇用と企業の保護から景気回復の促進や労働再配分の障害除去に移る必要がある。しかし、債務水準が高いために、さらなる財政支援の余地が制約される可能性がある。そして、多くの国に重要な中期課題を突きつけることになる。

各国がさらなるショックに対抗する準備を十分に整えられるように、政策担当者は景気後退時における自動的かつタイムリーで時限的な支援のメカニズムの強化を検討すべきである。[2020年4月のWEO](#)で分析したとおり、マクロ経済環境の悪化に反応するような、ルールに基づく財政刺激策が景気後退を緩和する上で非常に有効となりうる。失業率や失業保険申請件数が一定値を超えた場合に、流動性が制約された低所得世帯を対象を限定して発動される時限的な現金給付はその一例である。

パンデミックが加速している国。感染拡大を遅らせるためにロックダウンが必要となっている国では、公衆衛生ショックの封じ込めと経済的打撃の最小化に重点を置き、制限が解除された際には経済活動がより迅速に正常化するようにしなければならない。目標にはふたつの側面がある。人々にとっての所得減少の影響を可能な限り軽減することと同時に、パンデミック後に規模縮小が継続すると見込まれる対人接触の多い部門からリソースを他に移すのを可能にすることである。

影響を受けた人々や企業を対象とする時限的な減税や、一時帰休中の労働者に対する賃金補助、現金給付、病気休暇や家族休暇といった対象を絞った措置は、所得減少の影響を軽減するために広く用いられている良い措置だ。(後述のとおり)公式のセーフティネットによって保護されない可能性がある人々について十分に考慮しつつ、各国の事情に合わせて対象を絞った支援の固有の組み合わせを考える必要がある。特に中小企業を対象とする時限的な信用保証や融資の再編は、パンデミック終息後も存続する可能性が高い雇用関係を維持する上で有益である。それと並んで、実行可能な場合には、労働者が必要に応じて別業界で求職する準備ができるように、再訓練に関する支出を増やすことも必要である。失業保護の受給資格の拡大や、自営業者と非公式労働者に対する保障の拡充など、より広範な社会的セーフティネットを強化しなければならない。

中央銀行による流動性供給と、影響を受けた企業の資金調達のための対象を絞った再貸付制度によって信用供給の継続が確保されるとともに、政策金利の引き下げと資産買い入れによって借入

コストの上昇が抑えられる(詳細は GFSR2020 年 6 月改訂報告書を参照)。公共インフラ投資や一律の減税は、経済の大部分が停止している時には需要を刺激する上で有効性が低くなる可能性がある。それでも、財政面での制約に問題がない場合には、そうした措置は信頼感を下支えし倒産を抑制する上で重要な役割を果たしうる。

経済活動が再開しつつある国。多くの国が厳格なロックダウンを縮小し始めている。経済活動の再開に伴い、政策の焦点も景気回復の促進へと移る必要がある。そのために、景気が回復し始めるのに応じて対象を絞った支援を徐々に終了させ、労働者と資源が必要なところに再配分されるようインセンティブを与え、景気刺激を行うことが求められる。

一時帰休中の労働者に対する賃金補助や現金給付、失業保険の受給資格拡大、企業向けの信用保証、債務返済猶予といった対象を絞った支援の終了は、経済の立て直しが始まりつつあるまさにその時に急激な所得減少や倒産を引き起こすことがないように徐々に進めなければならない。対象を絞った措置を終了する過程では、雇用構造を考慮に入れる必要がある。例えば、自営業者の割合や、回復スピードが異なる部門別の企業分布、経済のインフォーマル性の度合いなどである。

財政余地が許す場合には、対象を絞った財政支援の終了に応じ、それに代わって景気回復加速のための公共投資と、最も脆弱な人々を保護するための社会的セーフティネット支出の拡大を行うことができる。公共投資によって、低炭素経済への移行と緩和戦略を支援することが可能である。社会的セーフティネット支出の拡大は、(高技能労働者に比べて再就職が困難となりかねない)低技能労働者や、より一般的には(医療費や生活必需品の支払いを行うのに十分な資源を有していない可能性がある)低所得世帯が今回のパンデミックによって大きな犠牲を強いられている点を踏まえると特に重要となる。

同時に、雇い入れ助成金や労働者訓練への支出を増やし、パンデミック後に縮小し続けることが見込まれる部門から需要が増大する部門への再配分を促進することが必要となる。政策担当者は、そうした再配分を妨げる要因にも対処しなければならない。潜在的な新規参入者を犠牲にして既存事業者を優遇するような参入障壁や、企業に人員採用を思いとどまらせるような労働市場の硬直性などがその例である。再配分の促進には、バランスシートを修復し過剰債務に対処するための行動も含まれる。こうした要因が過去に深刻な景気後退からの回復を遅らせてきたからだ。それには、不良債権(ディストレスト・デット)の再編・処理のためのメカニズムが必要となる。長く続く不適切な資源配分や生産性損失を抑制するためのこうした対策によって、総需要を喚起し雇用を増やすためのより広範な景気刺激策の効果を一層高めることができる。

インフォーマルセクターが大きい国で支援を提供する方法。パンデミックと付随するロックダウンによってインフォーマル労働者が大きく圧迫されている国では、政府の支援措置が意図された対象受益者に届くようにする上で、デジタル決済システムが代替的な方法となりうる([IMF 新型コロナウイルス特集の見解書](#))。個人がこの手段を理由するための身分証明書や携帯電話を持っていないところでは、デジタル決済の利用可能範囲を拡大するために、一時的な迂回措置を講じることが考えられる([IMF 新型コロナウイルス特集の見解書](#))。これに合わせて、困窮世帯向けに、地方自治体やコミュニティ組織等を通じて食料や医薬品、その他の生活必需品の現物支援を補完的に行うことができる。

多国間協調

危機が世界全体に拡大していることを踏まえ、各国は共通の課題に対処すべく多くの面で協力しなければならない。医療システム支援のための共通の取り組みに加え、公衆衛生ショックと対外資金調達不足に直面している国を対象とする流動性支援が緊急に必要とされている。

低所得国に対して公的債務返済の一時停止を認める G20 のイニシアティブは、低所得国が国際流動性を維持し保健危機対応に財源を振り向けられるようにする上で重要な第一歩となるものである。民間債権者も同等の待遇を提供すべきである。より一般的に、すべての債権者と低所得国・新興市場国の借り手にとって、必要な場合に、相互に受け入れ可能な債務救済条件に早急に合意することが最善の利益だ。

国際金融セーフティネットを通じた多国間支援によって、資金調達ショックの影響緩和が一層可能となる。IMF は、緊急融資制度の利用限度額を引き上げるとともに、贈与の形で債務救済を提供する能力を高め、また、別の融資制度を通じた新たな融資により脆弱国を支援している。新興市場国における国際流動性不足を緩和するために、中央銀行のスワップラインをはじめ、国際金融セーフティネットの他の要素も発動されている。こうした行動の指針となっているのは、準備通貨発行国である先進国に比べて新興市場国・発展途上国が概してより大きな制約を受けているという共通の認識である。パンデミックとその余波が長引けば長引くほど、財政上の制約を抱えた国に対する支援の取り組みを強化する必要性が高まる。

政策担当者は、パンデミックにとどまらず、貿易・技術摩擦の根底にある経済問題や、ルールに基づく多国間貿易制度のギャップに対処すべく協力する必要がある。新型コロナウイルスからの最終的な回復は、こうした摩擦の持続的な解決がなければ危ういものとなるだろう。今年、(パンデミック下で化石燃料の使用が大幅に減少したことを理由に)温室効果ガスの排出が記録的に低下していることを踏まえ、政策担当者は自国の気候変動緩和目標を達成すべきであり、また、理想としては公正な形で設計された炭素課税や同等の仕組みを通じて、国際レベルでの取り組みを強化する必要がある(2019年10月「[財政モニター](#)」参照)。原油価格の低下も有害な燃料補助金を削減する機会を提供している。国際社会はまた、影響を受けた地域に対して必要不可欠な物資や防護具を迅速に供給できるように国際的備蓄を構築し、研究への資金提供と医療システムへの支援を行い、困窮者への支援提供に係る適切かつ有効な方法を導入することによって、パンデミックに伴う大惨事の再発を防ぐために今から行動する必要がある。

シナリオ・ボックス:代替シナリオ

IMF の G20 モデルは(1)2021 年初めに感染拡大の第 2 波が来る(2)2020 年前半にロックダウン措置からのより迅速な回復が起こるという 2 種類の代替シナリオの影響を試算するために、詳細なセクター別分析と組み合わせられている。これらシナリオ 2 種類を下記に要約して紹介する。2020 年 6 月「世界経済見通し(WEO)改訂見通し」予測(ベースライン)からの差を表示している。

シナリオ 1:2021 年頭に世界的な感染拡大の第 2 波

ベースラインでも一部諸国での感染拡大の可能性が全否定されているわけではないが、このシナリオ 1 は 2021 年初めに世界的な感染症大流行の第 2 波が生じることを前提としている。第 2 波を封じ込めるための措置が講じられる結果として 2021 年に各国内で断絶される経済活動の程度だが、すでに 2020 年のベースラインとなっている規模の約半分程度となる前提が置かれている。このように経済活動断絶の程度を半分とした背景には、感染拡大防止措置によって生じる企業・世帯の混乱がより小規模になるという前提がある。というのも、脆弱な個人が占める割合は下がっている可能性が大きいし、こうした防止措置もその時点までに講じられた措置の有効性を経験として踏まえてリスクの高い層を対象をより絞って展開されるだろうからだ。

感染症流行の第 2 波の結果、2021 年の金融環境はベースラインと比較してさらに引き締まると想定される。この金融環境のさらなるタイト化は、世界的な流行開始後に見られた国債・社債のスプレッド拡大と比べて半分程度の拡大幅となり、先進国・地域にとってこのタイト化は平均的にやや限定的なものになり、この傾向は国債プレミアムに特に顕著となるだろう。一方で新興市場国は国債・社債のスプレッドがより大きく拡大することになる。

シミュレーションは、政策金利にさらなる引き下げ余地がまだ存在する国々(主に新興市場国)において、従来型の金融政策が内生的に反応することを前提としている。非伝統的な政策はシミュレーションに明示的に取り入れられていないが、先進国・地域の限定的な金融環境タイト化に暗示的に反映されている。財政政策面での対応については、自動安定化装置を大きく超える裁量的措置を政府が追加実施することを前提としている。その結果、GDP 減少に対する対策支出総額は景気循環における典型的な変動への対策と比べて 2 倍になる。

政策対応にもかかわらず、感染症流行は経済のサプライサイドにさらに長期化する損害を引き起こし、2022 年以降も傷跡として残ることが想定される。倒産が増加する結果、資本の破壊や生産性の伸びの一時的な減速につながり、トレンド失業率が一時的に高まる。傷跡の悪化度は、ベースラインに入っているものの半分程度と想定され、所得を支える政策余地が新興市場国でより限定的であることを踏まえると、こうした国々が被る損失が先進国よりも大きく、長期化すると見られる。

シナリオ 2:より迅速な回復

ベースラインシナリオでは 2020 年後半から活動が徐々に回復することを前提としている。シナリオ 2 の前提は、回復が想定よりも速く進み、ロックダウン後の効率的な措置(社会的距離の確保、より効果的な検査・追跡・隔離の実践)がより信頼される結果、効果的な感染拡大防止につながり、ロックダウン解除後に世帯や企業が感染を警戒した予防的な行動を減らすことだ¹。より迅速な回復が進むため、金融環境が緩和することになるが、簡潔性のために、金融環境の緩和が 2021 年に始まることにする。この他、ベースラインに含まれている裁量的な財政政策がすべて保

持されることも前提とされている。つまり、見直し改善に伴って部分的な対策解除がまったく行われないうことだ。しかし、自動安定化装置が供給過剰のより迅速な解消に内生的に反応する中、全体的な財政支援が減少することになるだろう。また、より迅速な回復はベースラインとの比較で、サプライサイドに 2021 年以降も残る傷跡が 50%少なくなることを示唆している。

結果

シナリオ図 1 は世界、先進国・地域、新興市場国のそれぞれについて結果を示している。感染症第 2 波(シナリオ図 1 の赤線)の場合、その結果として導入される封じ込め措置に伴い、2021 年の世界 GDP はベースラインと比較して約 4.6%減少する。2020 年 4 月の WEO で示されたシナリオと同様に、短期的な活動の減少(2021 年)は概ね先進国と新興市場国で似通っている。先進国ではサービス業の占める割合が比較的高く、そのために社会的距離確保施策の影響をより直接的に受ける。その一方で、新興市場国では金融環境がよりタイト化したり、財政対応の余地がより限定されたりするため、影響が増幅される。2021 年の活動への打撃は、2022 年になっても一部しか解消されず、世界 GDP はベースラインを 3.3%下回ることになる。これは部分的にはサプライサイドにさらなる後遺症が残るためである。

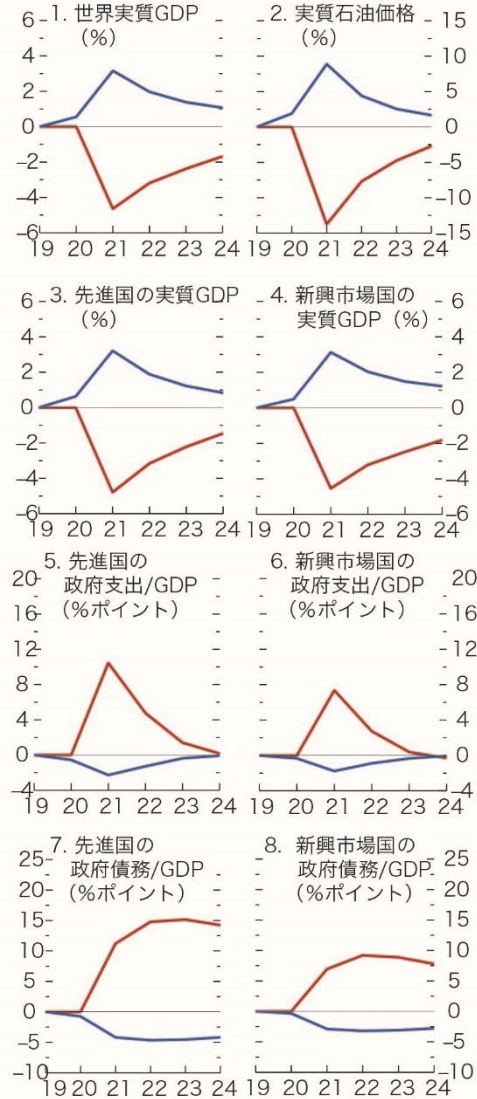
シナリオ 2 では、効率的なロックダウン後施策が 2020 年後半に展開され、ウイルス封じ込めが改善され、景況感がより力強く回復し、日常への回帰がより速く進む(シナリオ図 1 の青線)。このシナリオ下では、2020 年の世界 GDP がベースラインよりも約 0.5%高まる。2021 年に回復が加速し、世界 GDP はベースラインよりも 3%増える。金融環境が比較的緩和し、残される傷跡も少なくなり、より迅速な回復に資することになる。

これらシナリオ 2 種類(特にシナリオ 1)をめぐっては大きな不確実性がある点を強調することが重要だ。第 2 波は秋に到来するかもしれない。その場合、2020 年の活動に対するマイナス影響は現行のベースラインよりもさらに大きくなるだろう。さらには、現在の感染拡大防止措置による影響の定量的な把握がまだ完全にできていないし、ここで仮定されている第 2 波の影響はなおさら

シナリオ図 1

2020年6月WEO代替シナリオ (ベースラインからの差)

— 2020年第2四半期により迅速な回復が始まる
— 2021年に流行第2波



出所：IMFのG20モデルシミュレーション

¹ 2021 年末までにワクチンが利用できるようになることはシナリオ 2 の前提として置かれていない。

不透明だ。最後になるが、第 2 波の結果、金融環境のタイト化がここでの想定よりも深刻となる可能性があり、残る傷跡と新興市場国を中心とした金融プレッシャーがもたらす非線形性によって全体的なマクロ経済影響が増幅されうる。

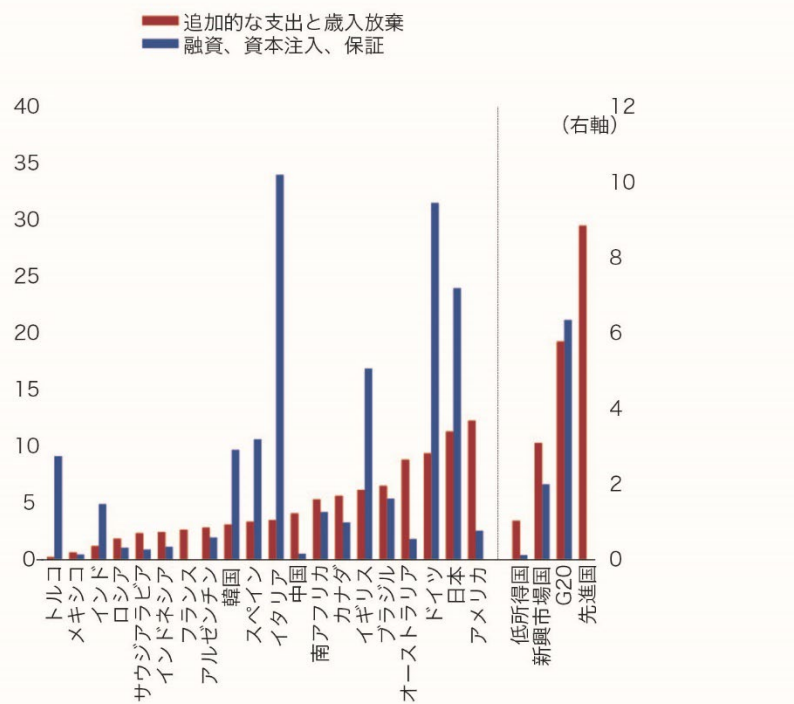
別紙: 財政の動向と見通し(最新情報)

新型コロナウイルス感染症(COVID-19)の世界的大流行と「大封鎖」による景気低迷が厳しさを増す中で、多くの国の政府は自国の緊急時ライフラインを強化して人々を守り、雇用を維持し、倒産を防いできた。経済活動と歳入の急激な縮小に加え相当規模の財政支援が公共財政をさらに圧迫しており、世界の公的債務は今年、GDPの100%を超えると予測されている。パンデミックの封じ込めについては依然として不確実性があり、債務増加がさらなる財政支援の範囲と効果を抑制しかねないとはいえ、多くの国でロックダウンが解除される中で政策の焦点は回復促進へと移行していく必要がある。この別紙では、パンデミック対策の財政措置に関して2020年4月の「財政モニター」の内容をアップデートすると共に、最新の財政見通しを提供する¹。

成長率が2020年4月の「世界経済見通し(WEO)」からさらに下方修正される中で、4月以降、全世界の3分の2以上の国では政府が財政支援を強化して、パンデミックや厳格な都市封鎖による経済的影響を緩和してきた。これら措置は人命を救い、生活を守り、雇用や取引の関係性維持に役立っている。公表されている財政措置は、2020年4月の「財政モニター」で試算した8兆ドルから増加して現在は全世界で約11兆ドルと試算されている。これら措置の半分(5.4兆ドル)は歳出増と歳入逸失で、各国政府の予算に直接的な影響がある²。残り半分(5.4兆ドル)は、国有の銀行や企業を通じたものも含む融資・資本注入・保証など流動性支援で、キャッシュフロー維持や倒産抑制に資するものだが、これらの公的介入が損失を被った場合には将来的に政府の債務や赤字が増えかねない。主要20か国・地域(G20)が引き続き世界の財政支援の大部分を占め、対GDP比で4月時点に3%に過ぎなかった予算措置が現在は平均6%となっており(別紙の図1)、これは2008年から2010年の世界金融危機対応時よりもずっと高い値である。

別紙 図1 新型コロナ流行対策として各国が講じた財政措置(対GDP比)

各国は大規模な財政支援を予算措置と予算外流動性措置を通じて提供している。



出所: 各国政府当局とIMF職員の試算

注: データは2020年6月12日時点。

国グループの数値は購買力平価で調整した現在のドルのGDPで加重平均。

歳入措置、支出措置には繰延税と前払いを含まない。

詳細は各国の新型コロナ対策財政措置に関する財政モニターデータベースを参照。

¹ この別紙は財務局が作成した。

² 詳細は国ごとの新型コロナ流行対策財政措置に関する財政モニターデータベースを参照。

世界的に見た政府の債務と赤字

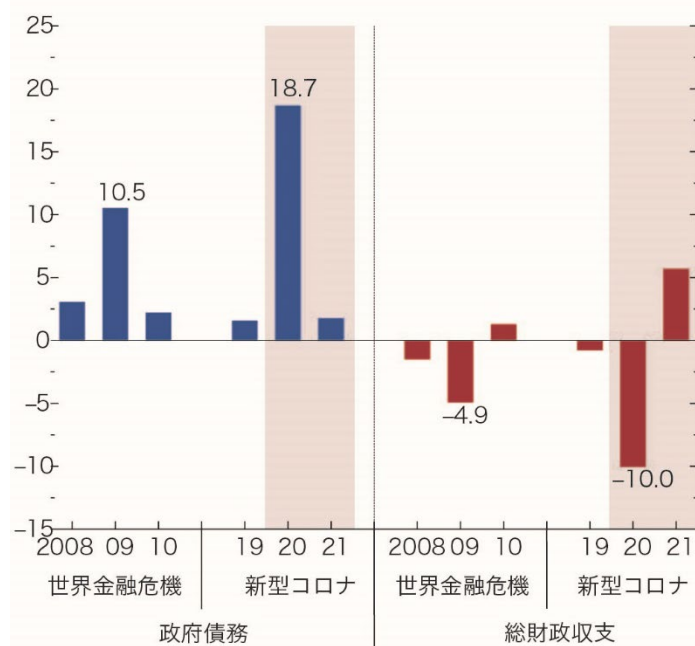
産出量の急激な縮小とそれに次ぐ歳入減少に加えて相当規模の裁量的支援策の実施が各国政府の債務と赤字の急増につながっている(別紙の図2)。ベースラインのシナリオでは、世界の公的債務は2020年から2021年にかけて対GDP比101%を超えるという史上最高値に達すると見込みだ(別紙の表1)。1年前の値から19%ポイントの急増となる。一方で財政赤字総額の平均は2020年に対GDP比の14%に跳ね上がると予想されている。これは昨年より10%ポイント増えた数字だ。裁量的な財政措置以外にも、税や社会的保護による自動安定化装置が不況時の家計収入減少の緩和に役立つと思われるが、これは赤字要因にもなり、平均で赤字増加の3分の1がこれら自動安定化装置に由来するものになると考えられる。特に政府歳入の落ち込みは成長の落ち込みより大きくなると思われ、個人や企業の所得減や民間消費の大打撃を反映して、対GDP比で2019年よりも平均2.5%ポイント減少する予測だ。また、石油輸出国は原油価格低迷による石油収入減にあえいでいる。債務や赤字の推移は非常に不透明だが、感染再拡大により活動が予想を下回ったり、資金調達環境がタイト化した時に大規模流動性支援による偶発債務が現実化したりすると、悪化シナリオにおいて債務や赤字が増える可能性がある³。徴収猶予していた税が完全に徴収できなかった場合、歳入は一層減少しかねない。安全で有効なワクチンが今年後半に入手可能になって景況感が回復し景気低迷が緩和された場合には、公共財政の悪化が予想より少なくなることもありうる。

国の所得グループ別に見た財政情勢・見通し

活動が予想以上に縮小する中、先進国・地域の大半は追加の財政支援策を成立させている。財政赤字総額は今年、対GDP比で16.5%まで増加すると現在予測されており、これは昨年より13%ポイントの増加だ。政府の債務は2020年から2021年にかけてGDPの130%を超えられる。一部先進国(フランス、ドイツ、イタリア、日本、英国)における大規模な流動性支援は、利用規模と損失が大きい場合に、財政リスクを生じさせる。それでもなお先進国では借入コストが低水準で推移すると見られている。財政支援については、米国は4月下旬にGDPの2.5%に相当する4,830億ドルの追加対策を承認して、中小企業向けに返済免除条件付き融資を追加で提供している。地方自

別紙 図2 世界の政府債務と総財政収支 (対GDP比)

政府債務と財政赤字が世界的に拡大する見込みだ。
その増加幅は世界金融危機後の2008年から2010年を超えるだろう



出所：IMF職員による試算

³ G20 諸国における種々の代替的シナリオとそれらが成長に及ぼしうる影響のまとめについては、シナリオ・ボックスを参照。

治体への資金提供と追加現金給付のための 3 兆ドルに上るさらなる支援策が議会の承認待ちとなっている。日本は 5 月下旬に、1.1 兆ドル (GDP の 22%) という大規模対策を打ち出した。4 月に決定された措置と合わせると、対 GDP 比で 40% を超える規模である。この対策には、影響を受けた企業向けの譲許的融資の拡大が盛り込まれている。ドイツは 6 月に回復支援のための新対策を発表したが、これは 2020 年から 2021 年にかけて GDP の 4% に相当する 1,300 億ユーロの対策で、グリーン経済・デジタル経済の活動を促進する諸措置を含む。欧州連合 (EU) は 7,500 億ユーロ、GDP の 6% の追加策を 2021 年から 2027 年にかけて実施し、贈与ベースの復興基金などによる支援を実施することを提案している。承認されればこの基金はグリーンな復興の実現を促し、パンデミックが加盟各国の債務持続可能性に及ぼした不均一な影響を緩和する可能性がある。

新興市場国では、パンデミック対策の財政対応が現在平均で対 GDP 比 5% と推定され、相当な規模ではあるが先進国に比べれば少ない。とはいえ、2020 年の財政赤字は平均で対 GDP 比 10.5% へと急増すると予測されており、昨年水準の 2 倍以上だ。これは財政拡大、GDP の急激な縮小、一次産品収入の減少、対外借入コストの高さなどを反映している。最後の点に関しては、最近の緩和にもかかわらず国際金融環境が危機前水準よりもタイト化した状態のまま (GFSR2020 年 6 月改訂報告書を参照)。現状で 2020 年の政府債務は平均で対 GDP 比 63% になると予測されていて、1 年前に比べると 10% ポイント急増する上昇傾向が続いている。多くの新興市場国は支援を拡大している。インドは流動性支援策 (対 GDP 比で 4.5%) を発表し、企業や農家向けの融資や保証、金融機関や電力分野向けの資本投入を実施するとしている。南アフリカは、失業者支援や脆弱な世帯向け給付を一時的に拡大している。活動が回復し始めている中国では、社会的セーフティネットや医療施設やデジタルインフラを拡大するなどして、引き続き脆弱な企業や世帯に注力している。

多くの低所得途上国では資金調達面の厳しい制約に直面しながらも、パンデミックの影響はこれまでのところ他と比べればひどくはなく、財政対応は平均で対 GDP 比 1.2% と控えめで、おもに予算措置によるものだ。例えばナイジェリアでは、雇用主が労働者を維持できるよう税控除を提供したり、医療支出を増やしたりする措置 (対 GDP 比で 0.3%) を行っている。エチオピアは、現物支給で食べ物や住む場所の提供を拡大している (対 GDP 比で 1.8%)。ベトナムの支援策は GDP の 1.2% で、貧困層へ現金給付や既存の社会的保護プログラム上の手当増加を含む。この結果、低所得途上国グループ全体の 2020 年の赤字は対 GDP 比 6% に拡大する。これは昨年から 2% ポイント増加する予測だが、石油輸出国では増加幅がずっと大きくなると思われる。このグループでは多くの国が G20 の債務返済猶予イニシアティブに基づいて二国間債務返済の一時停止を要請し、また 45 か国が [IMF による緊急融資](#) を求めている。これら措置は一時的な救済にはなるものの、公的債務は 2020 年から 2021 年にかけて平均で対 GDP 比 48% を超えるほどの高水準となり、多くの国で持続可能性に関する懸念が高まっている。

今後の財政政策

世界の一部地域で大封鎖が緩和され始めるのにつれて、財政政策は国ごとの事情に適応して、人々の保護と需要安定化と復興促進の間でバランスをとっていかざるを得ないだろう。パンデミックの状況が依然として厳しく、厳格なロックダウンが継続中の地域においては、財政政策は医療サービスに配慮して人命を救い、緊急時ライフラインを提供して人々を守るべきである。ロックダウンが緩和されている地域では、国内経済に占める非公式部門の大きさを考慮して、財政政策は徐々に企業支援からより対象を絞り込んだ家計支援へと移行していくべきだ。雇用支援策では、安全な職場復帰を促し、コロナ後のより強靱な経済に向けた労働市場の構造転換を促進する必要があるだろう。

2020年6月「世界経済見通し(WEO)改訂見通し」(極秘)

感染流行が収束したら、回復を下支えする幅広い財政刺激策で物理的インフラやデジタルインフラ、医療体制、低炭素経済への移行に対する投資を含む公共投資に注力できるだろう。財政余地が限られている場合には、国が歳入や支出の方向を見直して生産的な投資を増やし奨励する必要がある。例えば適格基準の緩和など、社会的保護制度の一部規定の期限を延長すれば、自動安定化装置を強化でき、拡大する貧困・格差の克服に役立ちうる。政府の債務や赤字に直ちに影響を与えないような融資や保証を含めて、どの措置も中期的な財政枠組みに組み込み、財政リスク緩和のために透明性を保ちながら管理・記録しなければならない。

別紙 表1 一般政府の財政収支と総債務(2018年から2021年) 総財政収支と総債務
(対GDP比、%)

	総財政収支						総債務					
	現在の予測				4月WEO見通しとの比較		現在の予測				4月WEO見通しとの比較	
	2018	2019	2020	2021	2020	2021	2018	2019	2020	2021	2020	2021
世界	-3.1	-3.9	-13.9	-8.2	-4.0	-2.0	81.2	82.8	101.5	103.2	5.1	6.6
G20	-3.7	-4.5	-15.4	-9.1	-4.6	-2.2	88.6	90.4	111.2	113.3	5.7	7.5
先進国・地域	-2.7	-3.3	-16.6	-8.3	-6.0	-2.8	104.0	105.2	131.2	132.3	8.8	10.4
G20の先進国	-3.3	-4.0	-18.0	-9.1	-6.5	-3.0	111.6	113.2	141.4	142.9	9.6	11.5
アメリカ ^{1,3}	-5.8	-6.3	-23.8	-12.4	-8.4	-3.7	106.9	108.7	141.4	146.1	10.4	14.2
ユーロ圏	-0.5	-0.6	-11.7	-5.3	-4.2	-1.7	85.8	84.1	105.1	103.0	7.7	7.4
ドイツ	1.9	1.5	-10.7	-3.1	-5.2	-1.9	61.9	59.8	77.2	75.0	8.6	9.3
フランス	-2.3	-3.0	-13.6	-7.1	-4.5	-0.8	98.1	98.1	125.7	123.8	10.2	7.4
イタリア	-2.2	-1.6	-12.7	-7.0	-4.4	-3.5	134.8	134.8	166.1	161.9	10.6	11.4
スペイン ²	-2.5	-2.8	-13.9	-8.3	-4.4	-1.6	97.6	95.5	123.8	124.1	10.4	9.5
日本	-2.5	-3.3	-14.7	-6.1	-7.6	-4.1	236.6	238.0	268.0	265.4	16.0	17.8
イギリス	-2.2	-2.1	-12.7	-6.7	-4.4	-1.3	85.7	85.4	101.6	100.5	5.9	4.7
カナダ ³	-0.4	-0.3	-12.6	-5.8	-0.8	-1.9	89.7	88.6	109.3	108.8	-0.3	0.3
オーストラリア	-1.2	-3.9	-8.6	-8.4	1.1	-1.0	41.5	45.0	56.8	64.3	-2.5	0.3
韓国	2.6	0.4	-3.6	-2.4	-1.7	-0.8	40.0	41.9	49.5	53.4	3.2	4.3
新興市場国	-3.8	-4.9	-10.6	-8.5	-1.5	-1.0	48.9	52.4	63.1	66.7	1.1	2.1
MENAP産油国を除く	-4.0	-5.0	-10.6	-8.5	-1.6	-1.1	50.4	53.9	64.4	68.1	0.9	2.0
G20の新興市場国	-4.3	-5.4	-11.3	-9.1	-1.6	-1.0	49.4	53.0	64.1	68.3	0.8	1.8
アジア	-4.5	-6.0	-11.4	-9.8	-1.5	-1.3	49.3	53.5	64.9	70.3	0.8	2.3
中国	-4.7	-6.3	-12.1	-10.7	-0.9	-1.1	47.0	52.0	64.1	70.7	-0.8	0.6
インド	-6.3	-7.9	-12.1	-9.4	-4.6	-2.1	69.6	72.2	84.0	85.7	9.6	11.9
インドネシア	-1.8	-2.2	-6.3	-5.0	-1.3	-1.0	30.1	30.5	37.7	40.3	0.8	2.8
ヨーロッパ	0.4	-0.6	-6.9	-4.8	-0.7	-0.6	29.3	29.0	36.4	37.1	0.0	0.8
ロシア	2.9	1.9	-5.5	-3.9	-0.6	-0.9	13.5	13.9	18.5	18.8	0.6	1.7
トルコ	-3.7	-5.3	-8.4	-7.5	-0.9	-0.8	30.4	33.0	40.4	42.2	1.1	1.5
ラテンアメリカ	-5.2	-4.0	-10.3	-4.8	-3.6	-0.9	66.6	70.6	81.5	79.7	3.6	3.6
ブラジル ⁴	-7.2	-6.0	-16.0	-5.9	-6.6	0.2	87.1	89.5	102.3	100.6	4.1	2.4
メキシコ	-2.2	-2.3	-6.0	-4.0	-1.8	-1.8	53.6	53.7	65.9	66.3	4.6	7.3
MENAP	-2.9	-3.9	-9.8	-7.8	0.0	-0.1	40.1	44.7	55.2	56.4	4.0	3.6
サウジアラビア	-5.9	-4.5	-11.4	-5.6	1.2	3.4	19.0	22.8	35.2	36.8	1.1	-1.9
南アフリカ	-4.1	-6.3	-14.8	-11.0	-1.5	1.6	56.7	62.2	79.9	84.6	2.5	-1.0
低所得途上国	-3.8	-4.1	-6.1	-5.1	-0.4	-0.2	42.9	43.1	48.2	49.0	0.8	1.3
ナイジェリア	-4.3	-5.0	-7.3	-5.7	-0.9	0.2	27.7	29.1	36.5	36.8	1.2	-0.1
産油国	-0.6	-1.0	-8.4	-5.5	-0.8	-1.0	42.7	45.1	56.1	56.6	1.5	2.2
その他の情報												
世界GDP(%)	3.6	2.9	-4.9	5.4	-1.9	-0.3						

出所:IMF職員の見計と予測

注:2か国以上の平均値はすべて、実質GDPによって加重平均し、当該年の平均的な為替市場レートと利用可能なデータに基づき、米ドルに換算している。

ただし、世界GDPのみ購買力平価で調整している。予測は現行の政策をIMF職員が評価した結果に基づく。

多くの国について2020年のデータは暫定である。各国別の詳細については、2020年4月「財政モニター」の方法論と統計に関する別紙に記載された「Data and Conventions」とTable AからDまでをご確認ください。

MENAP=中東、北アフリカ、パキスタン、WEO=「世界経済見通し」

¹ 国際比較のために、アメリカの支出と財政収支には年金の未積立債務に対する帰属利子と職員の帰属報酬を除外する調整が加えられている。これらはアメリカが採択した2008SNA(2008年版国民勘定体系)の下で支出として取り扱われているが、2008SNAをまだ採択していない国ではそのように取り扱われていない。そのため、表内のアメリカのデータはアメリカ経済分析局が発表しているものと異なっているかもしれない。

² 金融セクター支援も含む。

³ 国際比較のため、2008SNA(2008年版国民勘定体系)を採択した国・地域(オーストラリア、カナダ、香港特別行政区、アメリカ)については、各国統計局が報告している総債務水準に対して、政府職員の確定給付型年金の未積立債務を除外する調整が加えられている。

⁴ 総債務は非金融公共部門のものでEletrobrasとPetrobrasを除き、中央銀行が保有するソブリン債務を含む。