

パンデミックと戦うための諸政策 (Policies to Fight the Pandemic) 米州開発銀行マクロ経済報告書 2020 年版要約

中村 圭介

パンデミックと戦う政策の選択

新型コロナウイルス感染拡大を受けてラテンアメリカ各国が感染防止のための諸策を実施していく中で、IDB（米州開発銀行、以下 IDB）はパンデミックにどう立ち向かうべきかの政策提言を取りまとめ『マクロ経済報告書 2020 年版』として 2020 年 4 月 9 日に発表した。

まずラテンアメリカ経済に影響を与える、米国と中国、そして国際資本市場と一次産品市場の価格へのこのパンデミックによるショックの度合を変数としてモデルを作り、マクロ経済への影響を分析し、地域全体で今年は 5.5% のマイナス成長と予測している。今後感染防止対策の経済への影響の定量的計測が進めば、マイナス成長の幅はさらに拡大する可能性がある（注）。このような状況のもとで、当面の政策目標は経済的打撃を受ける企業・家計を救済し感染防止政策の経済的コストを最小限に止めることに置いて、優先分野として（1）感染拡大の防止により、人命を守る、（2）感染拡大防止策により深刻な打撃を受けている脆弱・貧困階層の救済、そして（3）雇用維持に向けた企業への支援を挙げて、金融政策、金融システム、財政政策に焦点を絞ってより具体的な施策を提言している。

金融政策

伝統的な金融政策は政策金利の引き下げであるが、その効果は物価安定の度合いによるところが大きく、また通貨の下落が生じている場合にはその効果を低減させる可能性がある。ラテンアメリカ各国の物価は近年概ね安定しており、多くの国で今回政策金利の引き下げが実施された。一方で、昨年来通貨の下落を経験している国では、政策金利の引き下げ効果の低減そしてインフレ圧力が高まるというリスクの可能性もあるので、量的緩和や為替市場への介入といった非伝統的な金融政策も組み合わせられることが考えられる。為替市場への介入はインフレ圧力の軽減という目的とともに米ドル建て負債を有する企業の債務負担の増大を防ぐそして急速な資本逃避によ

る“サドンストップ”の発生を回避するという目的もある。さらに中央銀行は政策効果が最大限に発現するように政策ツールを組み合わせるとともに、適切なコミュニケーションを通じて政策アナウンスメント効果も活用すべきとしている。

金融システムの活用

ラテンアメリカの銀行はリスクの低い国債の保有率を上げつつ、非金融民間部門への貸し出しを減少して、財務体質の健全化を図り、十分な資本比率を維持するというリスク回避の傾向が強いために、中小企業の資金へのアクセスはかなり制約がある。さらに銀行口座の保有という観点から見ると金融包摂が進んでおらず、家計の銀行へのアクセスも極めて限られている。企業や家計の資金需要に応えるためには、金融監督機関の適切なモニタリングのもとで、市中銀行に対して企業への信用供与の継続・拡大さらに既往債務の返済負担の減免措置を指導することが必要である。また中小零細企業には公的金融機関が特別な融資制度を設けて資金を供給することも必要であろうが、これは財政負担をとまなうものであるから制度設計及び運用の精度を高める必要がある。

財政政策

財政支出の拡大の規模は財政的余力と債務負担能力によって制約される。2009 年の金融危機の際には、各国とも総需要喚起のために財政支出の拡大と減税を迅速に実施して深刻な経済危機を回避することができた。しかし財政・債務ともにその時と比べて悪化しているので、実施にあたっては（1）支出の効率化を図り、医療・保健インフラストラクチャーや脆弱・貧困階層への現金給付、所得補償等という緊急性の高い支出に限定する、（2）緊急かつ優先度の高い支出についても時限を切って削減・廃止していくという出口戦略を策定し公表する、ことが必要である。財政余力のある国では、減税や納税猶予の実施あるいは流動性の確保のための金融市場への財政注入といった政策も選択肢として考えられる。

終わりに

金融システムの政策では中央銀行・金融監督当局の市場への過度な介入を避けること、財政政策では将来の財政負担を回避するため支出拡大は一時的な措置とすることが肝要としている。特に財政健全化は引続き重要な政策目標であり、(1) 歳入・歳出の効率性を高める、(2) 必要財源は不要不急な支出の削減から捻出し予算の再配分に勤める、(3) 市場での資金調達コストは従前より高くなる、ことを念頭におく必要があるとしている。

感染状況は悪化する一方で経済活動の再開に向け防止対策の緩和が進んでいるが、感染拡大の長期化と経済の長期低迷によって脆弱・貧困階層での食料安全保障も懸念されている。さらに貧困と格差が再び拡大しており、昨年発生した社会騒乱の再燃の恐れもある。世界経済の先行き不透明感がまだ残る中で、ラテンアメリカ諸国はこの先暫くの間困難な政策運営を余儀なくされるものと思われる。

本稿の基となった“Inter-American Development Bank: ‘Policies to Fight the Pandemic’ 2020 Latin American and Caribbean Macroeconomic Report”の英文全文は、ラテンアメリカ協会のホームページの「関連情報」→「IDB (米州開発銀行)」に掲載されている。

(なかむら けいすけ IDB (米州開発銀行) アジア事務所長)

(注) ともに4月に発表されたECLAC (国連ラテンアメリカ経済委員会) の特別報告書では、5.3%マイナス成長、“IMF World Economic Outlook”では5.2%のマイナス成長を予測している。6月中旬に発表された世界銀行の“World Economic Perspective”ではマイナス7.2%に下方化、さらにIDBの最近の分析ではマイナス8%に下方修正されているように、経済への打撃が当初想定したよりも深刻なものとなっている。

表：金融、金融システム、財政各部門での具体的施策の実施状況 (2020年3月下旬現在)

	金融政策				金融システム			財政政策					
	金利 引下げ	為替介入	スワップ	債券購入	返済猶予	融資枠 拡大	準備率 引下げ	現金給付	税減免	納税猶予	企業融資	返済猶予	所得補償
アルゼンチン		○			○	○	○	○	○		○	○	○
バハマス				○	○	○			○	○	○	○	○
バルバドス	○				○	○	○	○	○		○	○	○
ベリーズ					○	○	○		○		○	○	○
ボリビア				○	○	○	○	○		○	○	○	
ブラジル	○	○	○		○	○	○	○	○	○	○	○	○
チリ	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○			○
コロンビア	○	○	○	○	○	○	○	○		○		○	
コスタリカ	○				○	○		○	○	○		○	
ドミニカ共和国	○	○			○	○	○	○		○	○		○
エルサルバドル					○	○	○	○		○		○	
エクアドル								○	○	○		○	
グアテマラ	○				○	○		○	○	○	○		
ハイチ	○				○			○		○		○	○
ホンジュラス	○				○	○	○	○		○		○	
ジャマイカ	○	○	○	○		○	○	○		○	○		○
メキシコ	○		○		○	○	○			○		○	
パナマ								○		○			
パラグアイ	○	○			○	○	○	○		○	○	○	
ペルー	○	○	○		○	○	○	○		○	○	○	
トリニダード・トバゴ	○				○	○	○	○			○	○	○
ウルグアイ		○			○	○	○	○	○	○	○	○	○
ベネズエラ								○			○		

“IDB Policies to Fight the Pandemic 2020 Latin America and the Caribbean Macroeconomic Report”より執筆者取りまとめ