

## 総括

世界経済の回復は続いているが、パンデミックに妨げられて勢いは弱まっている。感染力の強い変異株デルタ株によって新型コロナウイルス感染症の死者数は500万人に迫り、健康リスクも多く、完全に正常な状態に戻る事が阻まれている。世界のサプライチェーンの重要リンクにおいて感染拡大が発生したことによって供給の乱れが予想以上に長引き、多くの国でインフレをさらに加速させている。全般的には、経済見通しに対するリスクは増しており、政策上のトレードオフは複雑化している。

7月の改訂見通しと比較すると、2021年の世界経済の成長率予測はわずかに下方改定されて5.9%となった。2022年については変わらず4.9%になると予測される。だがこの総合成長率の小幅改定の陰には、一部の国の大幅な下方改定が潜んでいる。パンデミックの状況が悪化したために、低所得発展途上国の見通しはかなり暗くなっている。またこの下方改定は、供給の混乱が一因となって先進諸国の短期見通しがより厳しくなったことも反映している。こうした変化をいくぶん相殺しているのが一部の一次産品輸出国の成長率予測で、こちらは一次産品価格の高騰を背景に上方改定されている。パンデミックに関連して対人接触の多い部門が混乱したことで、大半の国で労働市場の回復が大幅に遅れている。

経済見通しで各国間に見られるこの危険な格差は依然として大きな懸念だ。先進諸国の総GDPは2022年にはパンデミック前のトレンド軌道を回復し、2024年にはそれを0.9%上回ると見込まれる。対照的に、中国を除く新興市場国や発展途上国の2024年の総GDPはパンデミック前の予測を5.5%下回ったままとなる見込みで、生活水準向上において大きく後退することになる。

こうした経済格差は、ワクチンへのアクセスや政策支援に大差があることに由来する。先進国の人口のほぼ60%がワクチン接種を終えているうえに一部は現在ブースター接種を受けているのに対し、低所得国は人口の約96%がいまなおワクチン接種を受けていない。新興市場国や発展途上国では、資金調達条件がより厳しくなり、またインフレ期待の不安定化のリスクが大きくなっていることから、GDP不足が大きいにもかかわらず政策支援をより早く終了させている。

供給の混乱も別の政策課題を突きつけている。一部の国ではパンデミックや天候不順により主要な原材料が不足し、製造活動が低迷している。他方では、そうした供給不足や、解き放たれた累積需要、一次産品価格の反発が相まって、例えば米国、ドイツ、多くの新興市場国や発展途上国では、消費者物価のインフレ率が急上昇している。食料不安が最も深刻な低所得国の大半で食料価格が上がっており、貧困世帯の負担は増し、社会不安のリスクが高まっている。

2021年10月の「国際金融安定性報告書(GFSR)」では、金融市場におけるリスクテイクやノンバンク金融機関部門での脆弱性の高まりから発生している金融政策の別の課題を示す。

こうした複雑な課題の背後にある主たる共通要素は、国際社会が依然としてパンデミックの影響を受けているということだ。したがって最優先の政策課題は、すべての国で十分な数の人にワクチン接種を実施し、ウイルスがさらに変異して強毒化するのを防ぐことである。第1章で説明しているように、そのためにはG7/G20諸国が現在約束している数のワクチンを確実に寄付するほか、メーカーと

連携して短期的には COVAX への納入を優先したり、ワクチンやその原材料の物流について貿易制限を撤廃したりすることが求められる。同時に、残り 200 億ドルの不足を埋めて検査や治療法、ゲノム調査に資金提供すれば、いま命を救うことになり、またワクチンが目的に適うものに保てる。今後を見据え、ワクチンメーカーや高所得国は、融資や技術移転などのソリューションを通じて発展途上国における新型コロナワクチンの現地生産の拡大を支援すべきだ。

パンデミックの長期化の可能性を減らすことが世界共通の喫緊の課題であると同時に、地球の気温上昇を遅らせ、気候変動が健康や経済に及ぼす悪影響の増加を食い止めることも緊急課題だ。第 1 章で詳述しているように、近く開催される国連気候変動枠組条約第 26 回締約国会議 (COP26) において具体的なコミットメントを強化することが求められる。国の事情に合わせた国際的な炭素価格の下限、グリーンな公共投資と研究助成金の推進、そして家計向けには補償的での絞った給付を網羅する政策戦略は、公平なかたちでエネルギー源の転換を進めるのに資するだろう。同じくらい重要なのが、先進諸国が発展途上国向けに、気候変動対策として年間 1000 億ドルの資金支援を行うという以前の約束を果たすことだ。

パンデミックと気候変動により、世界各国間の経済格差は深刻化する恐れがある。多国間で協調した取り組みを行い、資金的制約を抱える国のために十分な国際的流動性を確保し、G20 共通枠組をより迅速に実施して持続不可能な債務を再編すれば、そのような格差に歯止めをかける助けとなるだろう。6500 億ドルという歴史的な特別引出権 (SDR) 配分を土台として、IMF は、対外収支が良好な国が自主的に自国の SDR を「貧困削減・成長トラスト (PRGT)」に振り向けることを求めている。IMF ではさらに、各国の持続可能な成長への投資を支えるべく長期的な資金支援を提供する「強靱性・持続可能性トラスト」の設立を模索している。

国レベルでは、全体的な政策ミックスは現地の感染流行や経済の状況に合わせて調整し、政策枠組みの信頼性を守りつつ持続可能な最大限の雇用を目指すべきである。多くの国で財政余地がより限られてきている中、引き続き優先されるべきは医療関連の支出だ。その一方でライフラインや給付は一層の絞ったものとし、再配置のための再訓練や支援で補強する必要があるだろう。公衆衛生が改善するにつれ、政策では長期の構造的目標をさらに重視していくことが可能だ。第 3 章の分析は、基礎研究への投資が生産性の伸びを早めることから幅広い利益をもたらしうることや、国境を超える自由なアイデアのフローと科学における国際協力の促進が重要であることを明らかにしている。

債務水準が記録的な高さとなっていることを踏まえ、すべての取り組みは、実現可能な収支指標で裏打ちされた信頼性ある中期的枠組みに根差したものとすべきだ。2021 年 10 月の「財政モニター」は、そうした信頼性が、各国の資金調達コストを減少させ短期的に財政余地を増加させることを示している。

金融政策は、インフレや金融リスクへの対処と経済回復の下支えの間で微妙なバランスを保つ必要があるだろう。不確実性が高い中で、先進国諸国および新興市場国や発展途上国で総合インフレ率がパンデミック前の水準に戻るのには 2022 年半ばとなる可能性が高いと IMF は予測する。しかしながら各国間ではかなりの差異があり、米国や英国、一部の新興市場国や発展途上国では上振れリスクがある。金融政策では総じて、一過性のインフレ率上昇を見抜くことができるものの、中央銀行は、この未知の状況において、インフレ期待が高まるリスクがより現実味を帯びてきた場合には迅速に行動す

る態勢を整えておくべきだ。中央銀行は、不測の事態に備えた行動計画を立て、行動開始のトリガーを明確に伝え、公表した内容に沿って行動すべきだ。

より広く言えば、金融市場を混乱させ世界経済の回復を後退させる政策上の不要な事故を回避するには、明確さや終始一貫した行動が大いに効果を発揮するだろう。政策上の不要な事故とは、米国の債務上限を適時に引き上げ損ねることや、中国の不動産部門の債務再編が無秩序なものとなる事態、国際貿易やテクノロジーをめぐる緊張が高まるなど多岐にわたることが考えられる。

最近の動向を見れば、コロナ禍は世界中の誰もが直面している問題であり、あらゆる場所で終息するまで、いずれの場所でも終息したことにならないのは火を見るよりも明らかである。新型コロナウイルスの影響が中期に及ぶまで長引いた場合、世界の GDP は、IMF の現在の予測と比較して今後 5 年間に累計で 5.3 兆ドル減少する可能性がある。だがそれは必然ではないのだ。国際社会は、取り組みを強化してすべての国に対する公平なワクチン普及に確実に期し、十分に供給されている地域ではワクチン接種をためらう傾向を克服し、あらゆる人が確実により良い経済的展望を持てるようにしなければならない。