

新型コロナウイルス対策による財政の振り返り

ムニューシンの財務長官のコメントが冗談なのか、本心なのかを確かめる術はありません。新型コロナウイルス対策に向け各国で財政政策が拡大されるなか、各国財務当局は、求められる資金の調達に苦慮する一方で、財政状況への不安も頭をよぎることと思われます。そこで、国際通貨基金(IMF)の予想を参照して世界の財務動向を振り返ります。

財政政策: 米国上院は中小企業救済融資プログラムの増額等を可決、下院も可決見込み

米国上院は2020年4月21日、中小企業救済融資プログラムの増額と病院支援などを盛り込んだ4840億ドル(約52兆1400億円)規模の包括的救済法案を可決しました。同法案は23日に下院で可決される見通しです。

中小企業が利用を申請できる政府支援金は、瞬間蒸発したことから今回の増額が必要となり、総額は最終的に6600億ドル程度が想定されています。ムニューシンの財務長官は「これで足りることを願う」と述べています。

どこに注目すべきか: 財政赤字対GDP比率、借換リスク、債務残高

ムニューシンの財務長官のコメントが冗談なのか、本心なのかを確かめる術はありません。新型コロナウイルス対策に向け各国で財政政策が拡大されるなか、各国財務当局は、求められる資金の調達に苦慮する一方で、財政状況への不安も頭をよぎることと思われます。そこで、国際通貨基金(IMF)の予想を参照して世界の財務動向を振り返ります。

まず、財政収支対GDP(国内総生産)比率を主な国について見てゆきます(図表1参照)。グラフでは2012年、19年を実績、20年はIMFによる予想値を示しています。

世界全体を見ると財政赤字(マイナスは赤字)は19年のマイナス3.7%から、20年はマイナス9.9%と、ほぼ10%となることが見込まれています。特に、2兆ドル規模のコロナウイルス支援・救済・経済安全保障法(CARES法)や流動性対策などで巨額の財政支出を決めた米国の財政収支(赤字)対GDP比率は15%を超える悪化が見込まれています。ユーロ圏や日本は12年に比べ19年まで財政赤字の削減に努めてきましたが、20年は急速な悪化が見込まれます。

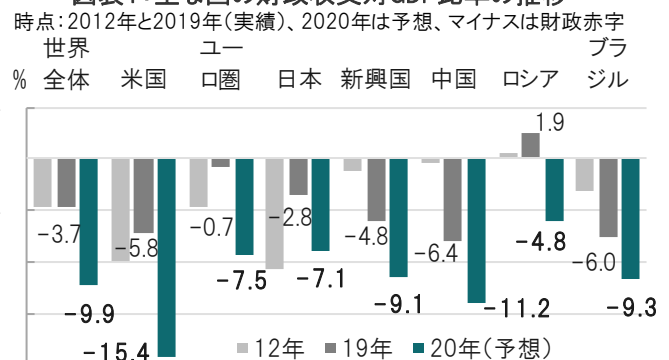
新興国は、中国やブラジルなど主要国が財政赤字を拡大させたうえ、原油価格の下落などを背景にロシアが財政赤字に転じることが見込まれていることから、同比率は高水準(悪化)となると予想されています。

財政赤字の拡大は、要資金調達額(借換債と財政赤字

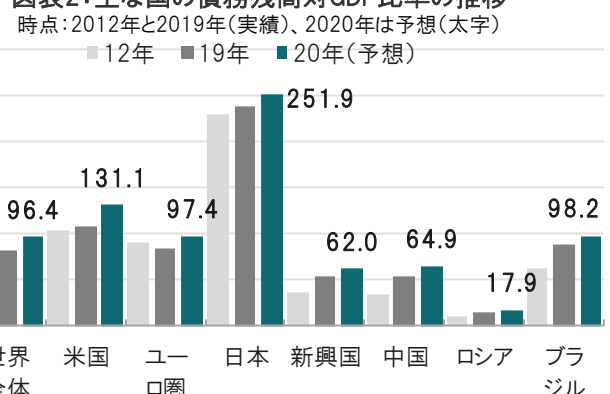
の合計)を通じて借換リスクが上昇することが懸念されます。要資金調達額の対GDP比率で見ると先進国では、日本に続き米国の比率が高くなっています。借換リスクは主な先進国では当面低いと思われるのですが、同比率で新興国の借換リスクを見ると、ブラジルやウクライナなどの比率が高くなっています。

次に、財政状況の目安として参照される債務残高対GDP比率を見てみると、世界全体でGDPと肩を並べる水準まで債務残高の増加が想定されています(図表2参照)。日本が債務残高では突出していることは、大胆な政策の足かせとなりそうです。また、08年のリーマンショック後に巨額の財政支出を実施した中国も、当時に比べると財政の余裕は低下していると見られます。なお、図表1や2の指標はよく参照されますが、単純な大小比較には注意が必要です。例えば新興国と先進国の資金調達能力が異なるため新興国の低さが「良い」わけではなく、むしろ実態は新興国に問題ありと見ています。

図表1: 主な国の財政収支対GDP比率の推移



図表2: 主な国の債務残高対GDP比率の推移



出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。