



新型コロナウイルス対策のための財政政策特集

この見解書は加盟国による新型コロナウイルス危機対応を支援するため、財政局が作成した特集の一部です。本稿に示された見解は国際通貨基金(IMF)職員のものであり、必ずしもIMF、IMF理事会、IMFマネジメントの見解を反映していません。

公共部門による企業支援¹

公共部門の企業支援は、パンデミックの最中に生じる流動性や支払能力の問題に対処するとともに、社会的距離対策が緩和されたときに経済が回復するよう準備を整えておくのに役立つ。支援は迅速に、対象を絞り、一時的施策として実施すべきだ。政府の財政や債務には相当な影響を及ぼす可能性がある。このため透明性を保ち、公正に実施し、優れたガバナンスを働かせる必要がある。コストを管理し、記録・監視も行うべきだ。各国政府は減税や補助金を含めて、さまざまな対策を発表してきた。さらに多くの国が中小企業支援策の柱として、融資保証を活用している。危機が深刻化すれば、戦略的業種の大企業への資本注入が必要になる可能性もある。

I. 政府は雇用を支え、経済の混乱長期化を避けるため、企業への救済策を実施している

新型コロナウイルス感染症(COVID-19)が引き起こした甚大な人的・経済的被害は、政府が一時的な企業支援を実施する強力な論拠となっている。特に大きな打撃を受けている業種もあるが(航空、飲食など)、移動制限によって活動が抑制されるなか、損害はあらゆる業種や国家に広がっている。政府の支援がなければ景気後退の深刻化と長期化につながり、企業の存続や労働者の生活に重大な悪影響を及ぼすおそれがある。財政支援は企業の流動性不足を補い、雇用や賃金の維持を促すことができる。より影響を受けやすい業種では、危機が深刻化するなかで企業が支払能力不足に直面する可能性がある。企業の倒産、事業規模縮小、資産流動化による影響の長期化を回避することが、重要な目標となる。

公共部門の企業支援は迅速に、対象を絞り、一時的施策として実施すべきだ。賃金その他の運転資本を賄うための流動性さえ提供してもらえばいいという業種や企業もある一方、システム上重要な会社や業種など、支払能力に問題をきたし、大混乱につながる経営破綻を回避するためにより大きな金融支援を必要とするところもあるかもしれない。政府は世帯への直接的支援と、雇用主である企業を通じた支援の適切な組み合わせを判断する必要がある。その結果は各国特有の状況によって異なるだろう。たとえば国によっては、小規模企業や自営業者に支援を届けるより、世帯を支援するほうが容易なケースもある。とりわけ非公式経済(税制の対象から外れている部分)に属する事業者の救済は困難だ。封じ込め措置が解除されたら、企業に対象を絞った支援策は終了し、経済の再スタートに向けてより広範な刺激策へ切り替えるべきだ。

¹ 本稿ははエムレ・バリベック、パウロ・メダス、ジョン・ラリエ、サンディーブ・サクセナが担当した。

各国はさまざまな支援策を決定してきた。問題は雇用維持、投資支援、重要なサプライチェーンの維持といった政策目標を効果的に達成するのに最適な手段はどれかだ。検討すべき各国固有の条件はいくつかある。(1) 政府の財政的制約。これは支援の規模や形態に影響を及ぼす(たとえば減税や補助金の増額は財政に直接影響する一方、融資保証は将来的影響しかないかもしれない)。(2) 迅速な支援を実現する行政の能力。効果的で活用しやすい手段にはどのようなものがあるのか。(3) 支援を受ける企業の特性(一時的な資金不足なのか倒産の危機か、どのような規模の企業を対象とするのか)や給付範囲(すべての中小企業を対象とするか、業種を絞るか)。たとえば融資保証による中小企業支援のほうが、他の手段(資本注入)より容易で効果的かもしれない。企業のみを対象とする支援策には、主に次のような形態がある。

● 収入対策

税金その他の費用の支払いが困難になった企業に対する流動性支援(本特集の税制対応に関する見解書を参照)。ここには納税猶予(中国、ドイツ、イタリア、日本、韓国、ブラジル、インドネシア、ロシア)、減税(中国、イギリス、韓国、インドネシア、ロシア)、状況が著しく変化した中で予定納税額が現実に即したものであることを確認する措置などが含まれる²。たとえばオーストラリアは新型コロナウイルスの影響を最も受けた地域で企業に対するさまざまな料金の支払いを免除し、ロシアは観光業と航空業の企業に対して納税期日を延長した。

● 支出対策

賃金の支払いなどの流動性ニーズを支援する。ここには賃金補助(フランス、ドイツ、日本、オーストラリア、韓国など)、給付、企業に対するより包括的な流動性支援(カナダ、ドイツ、日本、ロシアなど)が含まれる。賃金補助は雇用主と従業員の関係を維持するため、回復ペースを速めるのに役立つ。たとえば日本はテレワークの設備や IT システムを導入した小規模事業者に対して総額 10 億円の補助金を確保した。

● 政府保証

過去の危機および今回の危機でも広く使用されている手段。通常は包括保証(中小企業へのすべての融資を対象とする)のほうが、政府による直接的支援より効率的である。多くの対象企業に補助金や融資を実行すると取引コストが高くなるためだ³。1 回限りの融資保証は深刻な打撃を受けた大企業にも対象を広げて、安価な信用を供給してもいい。多くのヨーロッパ諸国がすでに融資保証を発表しており、その総額は 2 兆 2,500 億ドルを超え、さらに増え続けている⁴。ヨーロッパ以外ではバーレーン、中国、日本、ペルーなどが融資保証を実施している。その中には、中小企業が受けた融資を雇用維持のために使った場合に一部を無償供与とするケースもあり(アメリカなど)、それは財務的に困難な状況にある企業にとりわけ大きな意味を持つ。

● 助成付き融資

政府は直接助成付き融資を提供することもできる(アメリカが検討中)。このような支援は、主に流動性不足に直面している企業に役立つだろう。しかし支払不能のリスクに直面している最も脆弱、大規模、あるいは戦略的な企業を支えるには追加措置が必要になるかもしれない。たとえば、世界金融危機時に実行されたような無条件

² たとえば中国は、最も影響を受けた地域の小規模事業者の付加価値税の引き下げ(2020年5月31日まで)、影響を受けた業種の法人所得税の引き下げ、6月まで湖北省の全企業と他省の中小企業を対象とした社会保障費の支払免除(湖北省以外の大企業は4月まで50%を免除)を実施した。

³ 世界金融危機の後、イタリア、韓国、デンマーク、ポルトガルをはじめ OECD 諸国の多くが、中小企業に対する信用保証制度を拡充した。

⁴ たとえばドイツ(8,250 億ユーロ)、フランス(3,000 億ユーロ)、イタリア(3,500 億ユーロ)、スペイン(1,000 億ユーロ)、イギリス(3,300 億ポンド)である。欧州委員会は各国政府に国内経済支援の完全な自由を与えるため、EU の国家支援に関する規則を緩和した。

の贈与や資本注入などだ⁵。資本注入の利点は、企業の財務状況を直ちに改善し、資金調達コストやリスクを低減し、事業経営や投資の存続を可能にすることだ。政府は株主として資本注入に(法的強制力のある)条件を課すことなどにより、納税者の資金の価値を保つよう強く求めることができる。一方、資本は債務に劣後するため、危機が長引けば政府にとってのリスクは高まる可能性がある。

● オフバジェット(政府の予算外)の対策

支援を提供するため、特別目的会社を活用することもできる。例としては、すでに発表されているフランス連帯基金⁶やドイツのWSF(経済安定化基金)がある。特別目的会社は政府の予算外の基金として設立し、独自の予算を与え、公共機関が管理する。公立銀行その他の公的金融機関を通じて政府の支援を実施することも可能である(本特集の見解書別稿「公的銀行による世帯・企業向け支援」を参照)。

II. 財政支援の実行と透明性

ここに挙げた対策は、政府の財政や債務に相当な影響を及ぼす可能性がある。このため企業を対象とする支援策は透明性を持って公正に実施し、ガバナンスを効かせることがきわめて重要だ。政府によるすべての決定と発表は、コストを管理し、記録し、監視する必要がある。政府は債務保証、その他の偶発債務、準財政活動のリスク・エクスポージャー(損失可能額)を管理し、監視する仕組みを整えるべきだ。さらにリスク低減措置も検討すべきだ。たとえば部分保証、控除、手数料などを導入すると、政府保証を巡って起こりがちなモラルハザードや逆淘汰を抑制するのに役立つ。さらに保証制度は、対象となる融資の用途を明確にし、規模に制限も設けるべきだ。また全体として、財務省や内閣による監視機能や中心的な承認機能を設けることは、実施された支援を把握し、全体的な政策目標に合致しているか確認するのに役立つ。これは既存の緩和措置の有効性が失われていないかを見直し、出口戦略を決定するのに有効だ。支援を実行するうえでは、以下の事項を検討すべきである。

- 政府予算による**財政支援**は財政文書に内容を明記し、開示しなければならない。支援は国庫を通じた通常の予算執行手続きにのっとり実施する。会計システムは支援の受け手と内容を特定できるものとし、政府の財務諸表で体系的に開示する。
- **予算外の基金**は財政の説明責任と規律を損なう傾向があるため、効率的運用に必要と見なされる場合を除いて一般的に推奨できない。政府が予算外の基金の設立を決定した場合には、以下の運用が望ましい。(1)基金への入金为国庫単一口座システム内で記録する。(2)基金からの出金は通常の予算執行手続きに従う。(3)基金の収入と支出は明確に記録し、予算書と政府の年間財務諸表で開示する。
- **準財政支援**は体系的に管理する。公的金融機関はこのような活動を独立口座で記録し、定期的に政府と情報を共有する。準財政支援の規模は、支援に関わっている金融機関で発生した損失を補填する必要がある場合の潜在的影響の分析とともに、予算書で開示する。
- **政府による保証**は記録し、誰もが閲覧できる場所に開示する。予算書と年間財務諸表において、すべての政府保証を開示する。各案件について政府は最低限以下の項目を開示すべきである。(1)保証の性質、意図された目的、受け手、予測される保証期間の簡潔な説明、(2)政府の損失可能額(名目ベースの最大保証額)、(3)政府による求償、回収、反対請求の可能性。

⁵ たとえばアメリカ政府は大規模な雇用削減を防ぐため、2008年に自動車業界に金融支援を実施し、ゼネラルモーターズとクライスラーに出資した。その際の教訓についての議論は以下を参照。

Richard Anderson and Charles Gascon “A Closer Look: Assistance Programs in the Wake of the Crisis”, Federal Reserve Bank of St. Louis (2011).

⁶ フランスが発表した対策には、企業のための連帯基金(7億5,000万ユーロ)が含まれている。これは税・公共財政担当機関の長が管理し、零細企業や個人事業主に支援を提供する。地方政府がさらに2億5,000万ユーロを拠出する。