

## 新型コロナ危機における緊急経済対応と評価<sup>\*1</sup>

中田 大悟<sup>\*2</sup>

### 要 約

2020年初頭から世界を襲った新型コロナ危機における世界各国の緊急財政対応について、その対応策のバリエーションを整理するとともに、日本の緊急財政対応策と類似の政策を行った国々における政策評価分析について、サーベイを行った。特に、特別定額給付金に類似した家計への直接移転政策を行ったアメリカ、韓国、イスラエルにおける分析、雇用調整助成金に類似した雇用維持政策を実施したアメリカ、オーストラリアにおける分析、さらには日本では実施されなかったものの議論の俎上にあがることは多かった付加価値税（消費税）率の引き下げを行ったドイツにおける分析について、この数年で公表されたものについてサーベイした。これら諸外国の経験、分析結果をまとめることで、今後の日本の政策形成に関わる示唆と知見を整理する。

キーワード：新型コロナ、緊急経済対策、直接移転、雇用維持政策、付加価値税  
JEL Classification：H12, H20, H24, H25

## I. はじめに

2020年初頭から発生した新型コロナ危機において、感染対策のための人流抑制等に起因して、極めて短時間の間に進行する経済収縮に対応すべく、世界各国政府は多様かつ大規模な財政対応を迅速に策定する必要に迫られた。日本においても、新型コロナ危機に対応すべく、2020年2月と3月に「新型コロナ緊急経済対応パッケージ」（それぞれ153億円と4,308億円）を実施した。さらに年度が明けた早々の4月20日に予算規模25兆6,914億円の第一次補正予算、6月

12日に予算規模31兆9,110億円の第二次補正予算、翌2021年1月28日には予算規模19兆1,761億円の第三次補正予算が可決され、新型コロナ危機対応に充てられた。これら3回の補正予算の歳出額を単純計すれば2020年度だけでも約77兆円の追加歳出であり、これに伴う追加の公債発行額は約80兆円となった<sup>1)</sup>。

各国において採られた財政対応の政策には、所得税減税や直接給付などを通じた家計への支援、事業者の流動性確保や雇用維持のための補

\*1 本稿の作成にあたり、林正義教授（東京大学）をはじめ、財務省財務総合政策研究所で開催された論文検討会議の参加者各氏から有益なコメントを頂戴した。記して感謝したい。本稿はJSPS科研費20K01717の助成を受けたものである。残された誤りの責は筆者に帰すものである。

\*2 独立行政法人 経済産業研究所 上席研究員

助金など、大枠としては共通する施策が多いものの、各国における既存の政策インフラや財政基盤などの違いから、その内容については様々なバリエーションがみられた<sup>2)</sup>。

新型コロナ危機においては、医学・疫学・公衆衛生といった分野の研究開発による極めて迅速な対応がなされることにより、多くの感染対策においてエビデンスの蓄積が進んだが、これらの傾向は経済学等の社会科学分野においても同様であった。もちろん、社会科学においては、データの採取、分析までのタイムラグが一定程度は発生するため、医学関連分野と同じような速度とまではいかないまでも、多くの研究者、研究機関が分析を進めており、各国の新型コロナ危機対応の政策評価に関する研究論文が急速な勢いで蓄積されてきている。

そこで本論文では、先進各国で行われた新型コロナ危機の財政対応に関する経済分析や事後の評価について、日本の政策課題と関連の深いものを中心にサーベイし、本邦のコロナ対策へ

の評価や今後の政策立案に資する含意を導出することを目的とする。ここで特に着目するのは、家計への臨時給付、事業者への政策支援（補助金）、短期的減税措置（課税免除やVAT）の効果などである。

本稿の構成は以下の通りである。次節においては、世界各国における新型コロナ危機への緊急財政対応規模の国際比較と採用された諸政策の類型について整理する。Ⅲ節においては、Ⅱ節で整理された各種支援政策に関する実証分析について紹介する。特にここでは、日本で実施された政策と手法、目的などの点において近い政策に限定したサーベイを行う。具体的には、特別定額給付金と類似の性格をもつ家計への直接移転政策、雇用調整助成金と同様に雇用の維持に向けて実施された補助金政策、さらには日本では実施されなかったものの議論そのものは多くあった付加価値税（消費税）の減税政策に関する実証分析を取りあげる。Ⅳ節はディスカッションと結語である。

## Ⅱ. 新型コロナ危機への財政対応

### Ⅱ-1. 緊急財政対応の規模

2020年前半からのパンデミック発生により、世界各国は強く迅速な財政出動の必要性に迫られた。サプライチェーンが国境を超えて張り巡らされ、グローバル化が高度に進展した現代経済において前例のない不確実性に見舞われた難局に際して、多くの経済学者が危機対応のために迅速かつ大規模な財政金融政策が必要であると主張した

（例えば Baldwin and di Mauro 2020）。これらの助言に基づき、各国政府は、過去に例のない速さと規模での果敢な財政出動を実行していった。

IMF（2021）は、2020年1月以降に各国が行った財政措置について、追加的歳出や減税措置等の「経常的措置（Above the line measures）」と政府による資本注入や信用保証等の「非経常的措置（Below the line measures）」などに分類し、

1) ただし第三次補正予算案には、税収減や地方交付税交付金や既存経費の減額（新型コロナウイルス感染症対策予備費の1兆8,500億円の減額を含む）が含まれていたため、第三次補正予算によるネットでの歳出増は15兆4,271億円であった。また第一～三次補正予算の国債発行額（公債金）は、それぞれ25兆6,914億円、31兆9,114億円、22兆3,950億円であった。

2) OECD（2021）は、各国において実施された財政対応策を包括的に整理しており、本稿の次節における記述の多くもそれに依拠している。日本における新型コロナ危機初期における財政対応については、Ando et al.（2020）を参照されたい。

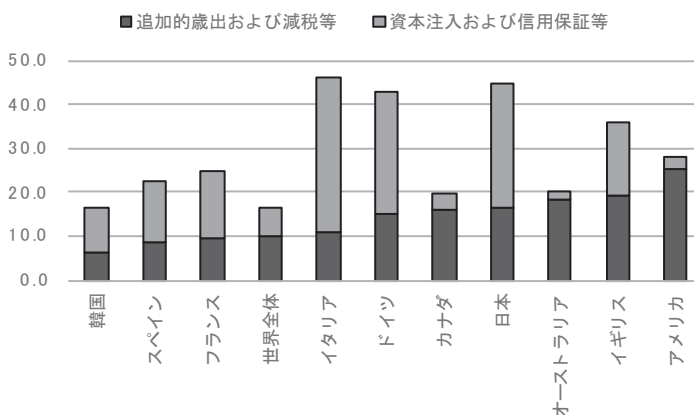
その規模や影響をモニタリングしているが、それによれば、2021年9月時点における世界全体での新型コロナ危機対応財政出動の総額が約16.9兆米ドルに達しており、これは2020年の世界全体のGDPの約16.4%に相当するものである。ただし、そのうち「経常的措置」に限定すれば約10.8兆米ドル（対2020年GDP比10.2%）となっている。

図1には、主要先進国および世界全体における新型コロナ危機対応財政措置の対2020年

GDP比を「経常的措置」額でソーティングして掲載しているが、日本は「経常的措置」と「非経常的措置」の両面において世界的にみても大規模な財政出動を行った国として分類されるだろうことが、ここから見て取れる。

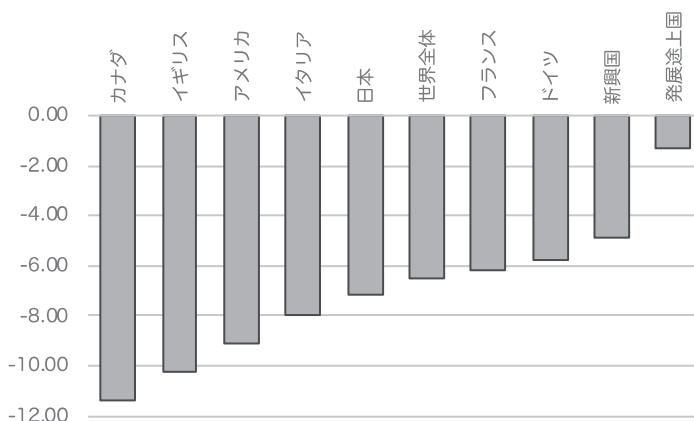
また一般的な傾向として、新型コロナ危機対応の財政出動の規模は、先進各国において大きかったことがわかる。これは、一部の新興国や発展途上国においては、税財源の乏しさに起因して、裁量的な政策対応を図れる財政余地が限

図1 財政措置の対2020年GDP比の国際比較



(出所) IMF (2021) "Fiscal Monitor, October 2021"<sup>3)</sup>

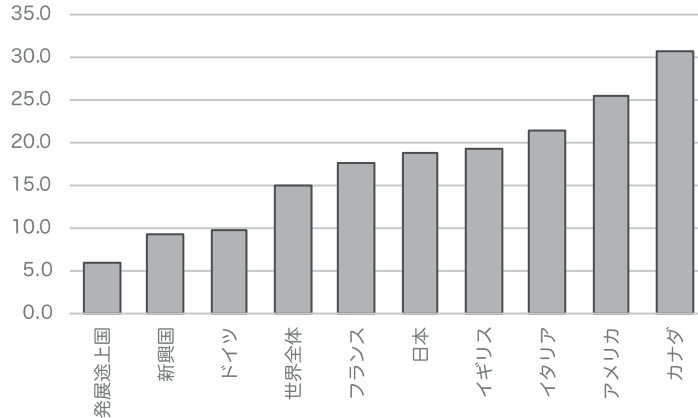
図2 2019年から2020年にかけての財政収支の変化（GDP比）の国際比較



(出所) IMF (2021) "Fiscal Monitor, October 2021"

3) <https://www.imf.org/en/Publications/FM>

図3 2019年から2020年にかけての総公債発行残高の変化（GDP比）の国際比較



(出所) IMF (2021) “Fiscal Monitor, October 2021”

られていたからである。図2および図3には、2019年から2020年にかけてのG7各国、世界全体、新興国、および発展途上国における財政収支と総公債発行残高の変化（GDP比）を示しているが、ここからも先進国においては裁量的な財政措置が採られたのに対して、新興国や発展途上国においては、そういった対応に限界があったことが示唆される<sup>4)</sup>。

## II-2. 家計への支援策

ここでは家計を対象とした新型コロナ危機支援策の類型について整理する。家計への支援策には、大きく分けて所得税と社会保障負担の軽減、還付を介した支援と、家計への直接給付による支援のふたつの方式があり、ほとんどの国がこれらの少なくともどちらかひとつを採用している。

### II-2-1. 所得税、社会保障負担を介した支援

#### (1) 納税猶予および免除

所得税に関連した支援として、各国で最も採

用されたのは所得税および社会保障負担の納税猶予であった。OECD (2021) によれば、OECD加盟国中の54%がこの支援策を採用している（イスラエル、イタリア、ラトビア、リトアニア、スロベニア、スペイン、スウェーデン、アメリカ等<sup>5)</sup>）。これに付随して、申告期限を延長したり、延滞税や担保を免除したりした国もあった。社会保障負担の免除に関してはOECD加盟国の24%が実施したが、一部の国（フランス、ハンガリー、イタリア等）は、観光、飲食、サービス、農業等の新型コロナ危機の影響を大きく受けた部門や地域、もしくは失業者やパートタイム等の脆弱な状況に置かれた労働者に対象を限定して実施された。

日本政府も通常の納税猶予制度を拡張し、新型コロナ危機によって収入が二割以上減少、もしくは一時的に納税が困難になった個人について、納税や社会保険料納付の猶予、延滞税の免除を実施し、条件を満たした場合の社会保険料の免除減免申請の手続きを簡略化するなどの対応を実施している。

4) OECD (2021) によれば、財政基盤の脆弱な国・地域においては、減税や納税免除といった財政拡張的な対応が難しく、主として法人・事業税や消費税などの納付猶予や申告の延長などが主たる支援ツールであった。またインフォーマルセクターなどで就労する低所得層などは所得税課税の対象になっておらず、行政能力の不備から減税やその他の支援策での援助の機会が限られていた。

5) 以下、OECD加盟国内での実施比率はすべてOECD (2021) による。

## （2）税額控除および所得控除

多くの国が2020年の早い段階で個人所得税の軽減を支援策に取り入れていたことは注目に値する。ただし、国によってその軽減を特定のターゲットに比重をおいて実施するか、幅広い層に行き渡るようにするか、もしくは両者を組み合わせるのかについては違いが見られた。

広範な層に恩恵が及ぶような標準所得控除枠（カナダ、ドイツ、リトアニア、イギリス等）や一般税額控除（チェコ、フィンランド、イタリア、ルクセンブルク、オランダ、スウェーデン等）の引き上げなどが各国で実施されると同時に、子育て世帯が利用できる控除枠の拡大を行った国（ドイツ、ベルギー、アメリカ等）や、医療・保健・消防・警察等のエッセンシャルワーカーに対して非課税措置を実施した国（ドイツ、オーストリア、アルゼンチン、アメリカ等）もある。子育て世帯への支援については、対象を片親世帯や低所得者世帯に限定するなどの措置を行った国も多い。また、ニュージーランド等においては子育て世帯、低所得者世帯やエッセンシャルワーカー等に対象を絞った所得税軽減策が実施された。OECD加盟国において、このような税額控除および所得控除の拡充によって支援を行った国は27%となっている。

この他、テレワーク設備の導入費用に対する税額控除を認めた国（カナダ、ドイツ、ニュージーランド、スウェーデン等）や慈善寄付に対する所得控除や税額控除などの優遇税制を拡充した国（イタリア、ポーランド、ベルギー、スペイン、スロベニア、アメリカ等）も多く見られた。

## （3）税率および課税所得区分の変更

前述の納税猶予や所得税控除ほど一般的ではなかったものの、OECD加盟国の11%が所得税率の減税ないしは減税志向の課税所得区分の変更を実施している（オーストラリア、オーストリア、クロアチア、ドイツ、オランダ等）。ただしオーストラリアのように、新型コロナ危機発生以前から計画していた所得税率変更の実施計画を前倒して実施した国もあり、その規模

も含めて全体として見れば、機動的に行われた支援策というわけではない。

興味深いのは、歳入の確保のために、個人所得税の最高税率の引き上げを実施した国がOECD加盟国の16%も存在することである（韓国、ニュージーランド、スペイン、カナダのブリティッシュコロンビア州等）。例えば、スペインでは併せて年金保険料控除上限額引き下げ等も実施され、これに伴って得られた税収については医療制度へ投入されることが決まっている。

### II-2-2. 直接移転による支援

当然のことながら、新型コロナ危機に伴う雇用喪失のショックを緩和するために失業給付の活用も進められた。しかしながら、失業給付はフォーマルセクターで働くいわゆる正規就業の労働者の経済的安定には効果を示したものの、標準的な就労契約の下にない労働者についてはその効果が及ばず、各国はアクセスと適用範囲の拡大（フランス、スペイン、アメリカ等）、給付期間延長（ドイツ、イタリア、アメリカ）、給付水準引き上げ（オーストラリア、イギリス、アメリカ）などといった対応策に追われた。また、このような給付の恩恵が及ばない自営業者や非正規労働者への現金給付を実施した国もあった（カナダ、フランス、ドイツ、イタリア、韓国、イギリス等）。

前述のように、多くの国々が所得税制を介した家計への支援を行ったが、直接移転による幅広い層への家計支援を行った国もあった。言うまでもなく特別定額給付金を実施した日本は、このような支援を行った国のひとつであるが、日本の他にも韓国、イスラエル、シンガポール、セルビア、アメリカといった国々がこのような支援策を採用した。

広範な層の家計への直接移転を行った国がそれほど多くはなかったのは、そのコストの大きさに理由がある。IMF（2020）は、成人住民全員に一人あたり国民所得の中央値の5%程度（これはアメリカで実施された1,200米ドルの



移転給付に相当する)の普遍的現金給付を行った場合、対GDP比でどれほどの財政コストが生じるのかを主要各国について試算しているが、仮に欧州全域で実施した場合、欧州のGDPの約1.5%のコストとなり、これは既存の社会扶助や失業給付の40%に等しいことを指摘している。また、既存制度を用いて適切に支援対象を限定できるのであれば、十分性の高い給付を実行できるものの、感染抑制策としてのロックダウンによって多くの人たちが突発的な所得減に見舞われ、既存の所得移転や社会保障制度の給付を受けていなかった人たちが、プログラムへの申請に殺到した場合、行政の処理能力を超えてしまい支援に遅れが生じることを考慮すれば、迅速な普遍的移転給付を行うことが短期的には既存制度の補完的役割を果たす可能性があるとしている。

### II-3. 事業者への支援策

次に企業、事業者を対象とした新型コロナ危機支援策の類型について整理する。企業等への支援は、大別すれば免除、還付、納付猶予や損失補填引当等の拡充による法人税・事業税を介した支援、雇用維持のための税制上の優遇や補助、流動性支援や投資に対する税制優遇措置の拡充などがある。

#### II-3-1. 法人税等への支援

##### (1) 納税猶予および免除

個人所得税と同様に各国で最も採用された法人税等を通じた支援策は、納税猶予や申告の延長であった(OECD加盟国の73%が実施)。日本政府も新型コロナ危機によって影響を受けた事業者に対して一年間の納税猶予と延滞税の軽減もしくは免除、さらには担保提供の免除を実施している。日本を含めて多くの国では企業規模や業種に限りや設けずに納付猶予を実施したが、一部の国では中小企業や新型コロナ危機の影響を強く受けた業種に適用を限定した国もあった(イタリア、韓国、ニュージーランド等)。また納税猶予に関連して、法人税等の中間納付

や前払い分について猶予もしくは免除する国も見受けられた。

また法人税率の引き下げを実施した国も多くな( OECD加盟国中19%)、実施した国には新型コロナ危機以前より予定していた税率の引き下げを計画通りに実行した国々が多く含まれている。中小企業などに対象を限定した税率引き下げを行った国もあった(チリ、ハンガリー等)。ただし、法人税の免除(一部免除含む)については、シンガポールなどの数カ国が実施したに過ぎなかった。事業者に対する減税措置は、実施された場合においても法人税以外の銀行税(イギリス)、工業生産税(フランス)などの事業税に対して行われることが多く、これらを含めても実施したのはOECD加盟国中の11%であった。

##### (2) 欠損金繰戻し還付と繰越欠損金控除

法人税や事業税の税率引き下げや免除が、その便益の及ぶ範囲を鑑みて限定的な実施にとどまっていたのに対して、欠損金の相殺引当ルールの拡充は、企業の流動性維持の政策手段として多くの国々で広く用いられた。OECD加盟国の41%が欠損金繰戻し還付の拡充を実施し、11%が繰越欠損金控除の拡充を行っている。日本は、従前では資本金1億円以下の中小企業のみが利用可能であった欠損金繰戻し還付を、資本金10億円以下にまで要件緩和し、繰越欠損金控除に関しては資本金1億円以上の大企業も利用可能とし、その控除上限を従前の50%から最大100%にまで拡大している。

欠損金繰戻し還付については、アメリカやオーストラリアのように同制度を復活導入した国もあれば、日本、イギリス、ドイツのようにその期間や範囲を拡張した国もある。また、フランス、オランダ、アイルランドなどは繰越欠損金に対する還付を前倒しで実施するなどの対応をとっている。

##### II-3-2. 雇用に関する支援

新型コロナ危機発生直後から、各国政府は大

量失業を防ぐために賃金補助などを柱とした雇用維持制度を活用した。雇用維持制度は、給付設計の細部においては各国固有の制約で差異があるものの、雇用主が事業を縮小、一時休業することによって就業時間が減少した労働者の賃金を、少なくとも一部について政府が補助し、労働者の収入と雇用を維持しつつ、雇用主にとっては経済活動の再起動にあたって労働者がこれまで蓄積してきた人的資源を活用して速やかな回復を達成することを意図している。OECD（2021）の推計によると、各国の雇用維持制度によってOECD全体で5,000万人の雇用が維持され、これは世界金融危機の約10倍の規模に及ぶとされる。

OECD加盟国中、ドイツ、イタリア、カナダ、韓国、アメリカなどの23カ国が新型コロナ危機以前よりこのような制度を有しており、イギリス、デンマークなど8カ国が新規の制度として導入した。また、既存制度を有する国々も、申請プロセスの簡素化やカバレッジの緩和などの拡張措置をとった。日本においても、企業が日給の60%を休業手当として支払った場合、その8割から10割（大企業の場合は67%から75%）を上限額の8,330円まで助成する雇用調整助成金について特例措置を実施し、助成の上限額を15,000円に引き上げ、雇用保険被保険者以外にも対象を拡大し、申請手続きを簡素化するなどして緊急対応を行った。

雇用に対する支援は、雇用維持制度のみならず、既存のスキームを使って様々なアプローチが複層的に実施された。前述した社会保障費用負担の納付猶予措置はその一環と考えられる。また特に新型コロナ危機の初期段階において実施されたのは有給休暇制度の活用であった。新型コロナウイルスに感染した労働者や感染疑い等で隔離された労働者について、有給病気休暇の権利付与を支援した国が多かった（フランス、イタリア、スペイン、韓国、オーストラリア、アメリカ等）。日本では、関連する施策としては、2020年2月末から実施された学校休校措置に伴って、被用者である保護者の有給休

暇助成、個人事業主やフリーランスの休業の対応支援を実施した。

## Ⅱ-4. 付加価値税を介した支援策

これまでのふたつの小節では、それぞれ家計と企業への新型コロナ危機緊急対応の支援策について概観したが、ここでは付加価値税を通じた支援策について整理する。付加価値税は間接消費課税の一種として事業者側に納税義務があるが、担税者は消費者として位置づけられるものであることから、それを介した支援策も家計、企業の両者へのサポートという二面性を有する。したがって、付加価値税に関する支援策について、本小節でまとめて記述することとする。

### Ⅱ-4-1. 企業の流動性制約緩和のための支援

法人税、事業税の場合と同じく、多くの国々で付加価値税の納付猶予ないしは申告期限の延長といった措置が採られた。付加価値税の中間納付は、四半期毎もしくは毎月行われることが一般的である（日本の場合、前年の納付消費税額に応じて中間納付不要から半年、四半期、毎月と中間納付回数が変わる）。したがって、顧客から未受領の付加価値税があるまま納付期限を迎えることのリスクが、新型コロナ危機においては飛躍的な高まりを見せた。このような中で、付加価値税の納税猶予や申告期限の延長という措置の採用は、企業の流動性確保の観点から重要な効果があったものと推察される。

OECD加盟国中の81%が新型コロナ危機緊急対応策として付加価値税の納付猶予措置を採用しており、51%が申告期限の延長を実施している。これらの措置には、納税延滞に伴う延滞税などの罰則の免除軽減を伴う場合がほとんどであった。また、多くの国では全ての企業、事業者に一律適用しているが、一部の国においては観光や小売などの一部業種や、中小企業や個人事業主に適用を限定した国もあった。

また、これらに関連して、OECD加盟国の41%が付加価値税の還付処理を迅速化したとしている。新型コロナ危機の発生により多くの事

業者が急速な売上減少に直面するのに対し、事業継続や固定設備導入に伴う付加価値税の支払いは持続的に発生し続けた。そこでカナダ、フィンランド、スイスといった国々において、付加価値税還付の迅速化が図られた。ただし、この場合においても、その措置の対象を新型コロナ危機でダメージを受けた一部業種や納税額の少ない事業者に限定した国もあった。

#### II-4-2. 付加価値税率の軽減による支援

新型コロナ危機への緊急対応として、付加価値税ないしは物品サービス税の税率変更を行った国は少なくない。ただし、それらの変更の大部分は、新型コロナ危機においてダメージを受けた特定産業や、マスクや消毒液などニーズが急速に高まった消費活動に限定されたもので

あって、付加価値税の本則税率そのものを引き下げた国はドイツ、アイルランド、タイなどに限られていたことは注目し得る（イタリアは予定されていた本則税率と軽減税率の引き上げについて実施を見合わせた）。

表1には、OECD加盟国およびG20諸国における付加価値税/物品サービス税の一時的減税免税措置の一覧をしめしている。多くの国々において、一時的な付加価値税減税が行われたのは、観光産業（OECD加盟国の27%）、外食飲食産業（同16%）、文化スポーツサービス（同19%）、保健衛生用品（同59%）などであった。これに関連して、EUは加盟国に対して、EUのVAT指令の例外としてワクチンや検査キットに対してのゼロ税率を適用する権限を付与しており、この権限を行使した国もあった。

表1 OECD加盟国およびG20諸国における付加価値税/物品サービス税の一時的減税免税措置

本則税率	一般軽減税率	外食	観光	文化スポーツサービス	医療衛生用品	その他
ドイツ	中国	オーストラリア	アルゼンチン	アルゼンチン	アルゼンチン*	ブラジル*
アイルランド	ドイツ	ベルギー	オーストリア	オーストリア	オーストリア	コロンビア*
	ノルウェー	中国*	ベルギー	コロンビア	ベルギー	ギリシャ
		コロンビア*	中国*	チェコ	ブラジル*	ハンガリー
		ドイツ	コロンビア*	ギリシャ	カナダ*	韓国
		ハンガリー	チェコ	オランダ	中国**	ロシア
		イギリス	ギリシャ	ポルトガル	コロンビア*	トルコ
			ハンガリー	トルコ	チェコ*	サウジアラビア
			インドネシア	イギリス	フィンランド**	
			アイルランド		フランス	
			ノルウェー		ギリシャ*	
			トルコ		アイルランド*	
			イギリス		イタリア	
					リトアニア*	
					オランダ*	
					ポーランド*	
					ポルトガル*	
					ロシア*	
					スロバキア*	
					スロベニア*	
					スペイン*	
					スイス*	
					イギリス*	

(出所) OECD (2021) "Tax Policy Reforms 2021"

(注) \*は一時的なゼロ税率を採用した国, \*\*は一時的な免税措置を採用した国



### Ⅲ. 各種支援策に関する政策評価分析

本節では、新型コロナ危機の初期段階において諸外国で実施された緊急対応の政策効果に関する実証分析をサーベイする。ただし、全ての領域における緊急支援策の効果に関する分析を網羅する紙幅はないので、日本で実施された政策と、手法、目的などの点において近しい関係にあるもの、もしくは日本においても緊急対応政策の議論の過程で論点として取り上げられたものに限定して、主要な研究成果についてのサーベイを行う。具体的には、特別定額給付金と類似の性格をもつ家計への直接移転政策に関する分析、雇用調整助成金と同様に雇用の維持に向けて実施された補助金政策に関する分析、さらには日本では実施されなかったものの、主として野党からの要望が出されることが多くあった付加価値税（消費税）の減税政策の帰結に関する分析などである。

#### Ⅲ-1. 家計への直接移転政策の評価

前節において説明したように、所得税制や失業給付を通して家計への支援を行った国は多かったものの、そのコスト面における制約から、国民、居住者の幅広い層への一律直接移転政策を実施した国は多くはなかった。しかし、支援のターゲットを絞るスクリーニングコストや既存スキームでの実施速度を勘案して、そのような直接移転政策に踏み切った国もある。ここでは、そのような国の中からアメリカ、韓国、イスラエルにおける直接移転政策の実証分析を取り上げる。

##### Ⅲ-1-1. アメリカ

###### (1) Economic Impact Payments

2020年3月27日にアメリカ合衆国連邦議会が可決された総額約2.2兆ドルの政策パッケージから成る Coronavirus Aid, Relief, and

Economic Security Act (CARES Act) には、2020 Recovery Rebate としての現金給付策が盛り込まれた。この現金給付は、後に Economic Impact Payments (EIP) と銘打たれて、2021年までに規模と対象を変えながら3度にわたって再実施されている。

第1回目のEIPにおける給付額は世帯人員数と所得に応じて決まっており、個人で1,200ドル、夫婦で2,400ドルの基本支払いがあり、ここに17歳未満家族1人につき500ドルの追加支払いが行われた。納税者が2020年にすでに2019年の確定申告をしていれば2019年の調整総所得 (AGI) が、それ以外の場合は2019年の申告による2018年のAGIが所得と認定され、調整総所得が75,000ドル (単身)、112,500ドル (世帯主)、150,000ドル (夫婦合算) を超える場合、支給額は超過額の5%が減額される。したがって、調整総所得が99,000ドル (単身)、174,000ドル (夫婦合算) 以上の場合には給付されることはない。この意味においては、EIPは厳密な普遍的給付ではないが所得上限は高く設定されているため、概ね広範な層に給付が行われたと考えると差し支えない。

EIPは確定申告を行って口座情報を登録している場合には、その口座に直接入金されるが、4月15日には約半数の8,000万件について振り込みが完了している。確定申告をしていない個人には、必要情報を入力する専用ウェブサイトが開設され、また銀行口座情報がない申請者については、小切手ないしはプリペイドカードによる給付が行われた。この結果、2020年中には約2,710億ドルが支給されたが、このうち約2,600億ドルが2020年の第2四半期に支出されている。

先述のように、コロナ禍におけるEIPは現在時点までに3回実施されているが (第2ラウ

ンド：2020年12月から2021年1月、第3ラウンド：2021年3月）、本稿執筆時点においては、データの利用可能性の制約から、第1ラウンドのEIPに関する実証分析が大宗を占めている。ここでは、この第1回目のEIPの支出に対する効果を分析した主要な研究について整理する。

## (2) EIPの実証分析

新型コロナ危機において、医療や公衆衛生、疫学といった分野が総力をあげて迅速に研究成果を公表することで、多くの感染対策の科学的エビデンスを提供してきたが、同様の役割は社会科学、なかんずく新型コロナ危機で深いダメージを負った経済社会に対する処方箋の提示が期待される経済学にも強く求められることとなった。しかしながら、一般的に経済分析に使用されるサーベイデータは、データの採取から利用可能になるまでのタイムラグがあり、この制約が新型コロナ危機の最初期における経済対策のための議論を難しいものにした。その中で、従来の公的統計やサーベイ調査に依らない、民間企業の各種データで構成される、いわゆるオルタナティブデータによるリアルタイムな分析が着目されるようになった。

特に、注目を集めたのがChetty et al. (2020)による分析であった。Chettyらは、自らが創始したOpportunity Insightsにおいて、クレジットカードの決済データ、給与計算システム、オンライン人材募集システム、スケジュール管理システム、クラウド会計システムなどの高粒度データに、一般公開されている公的統計を組み合わせて、それらを郵便番号レベルにおいて集計したデータベースを構築しており、これらを用いて労働問題や教育問題に関する経済分析を行っていたが、このデータベースを新型コロナ危機における経済活動のダイナミックな変動に関するオンタイムの分析に活用した。Chettyらによれば、ロックダウンの前後において、高所得層ほど支出額を減らしており、しかもその支出減は外食や宿泊、交通などの対面を必要とす

るサービスへの支出の急減がもたらしていることから、感染抑制のための措置が講じられている環境下では、政府による給付策は支出拡大効果を持ち難いと指摘している。そのうえで、第1ラウンドのEIP給付が行われた2020年4月以降においては、郵便番号別区域でみた平均世帯収入分布の下位4分の1の地域のカード支出が25%増加したのに対し、分布の上位4分の1の地域においては8%しか増加しなかったことから、EIPのような直接移転においては、これが再実施されるならば対象をより選別すべきだとして、後の政策議論に大きな影響を与えた。

Baker et al. (2020)は、非営利のフィンテックアプリであるSaverLifeの匿名化日次データを用いて、EIPの支出に対する効果を分析している。SaverLifeはユーザーが銀行口座、小切手、クレジットカードの情報をリンクさせ、その情報を用いて家計の資産蓄積をアシストするアプリであるが、ここに年齢、学歴、家族構成、居住地域などの自己申告情報を接続することで分析が行われている（そのためサンプルには一定の所得バイアスが存在する）。Bakerらの分析によると、年収24,000ドル未満の世帯における給付から3週間以内の限界消費性向は0.57であり、年収24,000ドル以上の世帯では限界消費性向が0.33、資産額の下位4分の1世帯の限界消費性向は0.47、上位4分の1世帯の限界消費性向は0.26となっていた。また、失業中の家計は限界消費性向が縮小しており、過去の給付金との比較では耐久財への支出は小さく、食料への支出は大きく、家賃、住宅ローン、クレジットカードなどの支払いは大きく増加していた。

Cox et al. (2020)は、JPMorgan Chaseのカード支出情報を含む銀行口座のデータを使用し、パンデミックが支出と貯蓄に与えた影響の不均一性に焦点を当てて分析している。Coxらは、EIPが給付された前後で、特に低所得層を中心に支出が急速に回復しており、EIPによる流動性の供給が安定化に寄与したとしている。また、同時に流動性資産も全体的に増加してお

り、特にEIPの恩恵が相対的に大きかった低所得層の流動性資産増加の寄与度が高かったことも示している。これは、最初期を除けば、労働市場の混乱が支出減の要因でなく、パンデミックにおける制約そのものが支出減の主要因となっていた可能性を示している。

Karger and Rajan (2020) は、Facteusの匿名化されたデビットカードやクレジットカードの取引レベルの銀行口座データを用いてイベントスタディを行い、給付を受け取った後の2週間で、限界消費性向は0.46であり、給付の10%を負債の返済に充てたことを示している。特に、月々の収入が少ない受給者は限界消費性向は0.60であったが、収入の多くを貯蓄している受給者は限界消費性向が0.24でしかなかった。Kargerらは2021年1月に実施されたEIPの第2ラウンドに対しても効果を概算しており、ここでは2週間以内の限界消費性向は0.39、債務の返済には給付の14%が充てられたことを示している。このことから、限界消費性向が高い世帯に給付を限定することができれば、より少ない財源で同等の支出拡大効果が得られた可能性を彼らは示唆している。

Misra et al. (2021) は、同じくFacteusの郵便番号レベルの集計データを用いて、限界消費性向の地理的不均一性に着目した分析を行っている。Misraらによる限界消費性向は支出項目の範囲によって0.29から0.51までであり、この推定値は人口密度の高い都市部や生活費の高い地域で3倍となり、ロックダウンが行われた地域では、限界消費性向が約60%高くなることを示している。

以上は、通常によく用いられる公的統計の個票データやサーベイ調査ではなく、民間企業等の高頻度経済データを活用した分析であり、新型コロナ危機という大規模な経済災害時において要求される速報性に高度なレベルで対応した研究群として位置づけられる。このような研究は日本においても行われており、Kubota et al. (2021) およびKaneda et al. (2021) などが、それぞれ銀行口座情報や家計アプリ情報を使用

して先駆的な貢献を行っている。そしてこれらとは別に、公的統計やサーベイ調査を用いた分析も、少しタイムラグを持ってはいるものの、数多く発表されてきている。公的統計等を用いた分析は、過去に行われた家計への直接移転政策に関する実証分析との間での比較可能性を備えるなどの利点がある。またSahm (2021) が指摘するように、オルタナティブなデータを用いた場合は、それぞれの分析の執筆者も論文中に明記していることではあるが、そのサンプリングバイアスに注意を払う必要がある。しかし、全国の母集団を代表する調査設計で採集された公的統計やサーベイ調査であれば、こういったバイアスリスクは小さい。

Coibion et al. (2020) は、四半期毎に行われる大規模調査であるNielsen Homescan パネル調査にEIPに関する質問項目を導入し、EIPを受給した場合の消費、貯蓄行動の変化を追跡している。Coibionらによると、EIPの限界消費性向は平均で約40%であったものの、その不均一性は大きく、回答者の約30%がEIP給付を全額使い切り(MPC=1)、約40%の回答者が全額を貯蓄したと回答した(MPC=0)。支出する割合は、流動性制約に直面している人、失業している人、大世帯人、低学歴、受給額が小額な人ほど高かったが、支出した場合においても、流動性制約がある家計などで、債務の返済に充てた人達が多かったことを報告している。これらの解釈として、ロックダウンによってそもそも支出先に制限があったことと、EIPは給付額が非常に大きく、そのために一時的な可処分所得の増加が消費に与える影響が低減したのではないかとCoibionらは指摘している。

最後に、Parker et al. (2022a b) は、アメリカの家計調査の個票データを使用して、EIPに対する家計の支出の反応を検証している。Parkerらによると、EIPの受給額のうち支出に回った額は、上記の先行研究らの推定値に比べて非常に小さく、受給後の3ヶ月間に約10%が非耐久財とサービスに支出され、耐久財への追加的支出はほとんど確認されなかった。また、

EIPをほとんど使うと報告した人々はEIPの14.3%を消費に使ったが、債務返済にほとんどを充てると報告した人の追加消費は5.9%、貯蓄すると報告した人の追加消費は-1.6%であった。低流動資産世帯とデビットカードでの受給世帯はより高い割合で支出し限界消費性向はそれぞれ0.22, 0.37程度であった。Parkerらは、このような先行研究とは異なる限界消費性向の推計結果について、先行研究が用いたデータが低所得層や高所得層に偏ったデータセットを利用したことによるバイアスの結果である可能性を指摘している。またEIPの限界消費性向の推計値が小さかった点についても、景気刺激を主目的としていたこれまでの還付プログラムと異なり、EIPの政策目標には保険機能が含まれており、失業や所得減少のリスクに直面した人々に対して既存の援助プログラムではカバーできない人に流動性を供給することも目的であったと指摘し、この意味においてEIP給付の効果を断定的に評価することには留保をおいている。

### Ⅲ-1-2. 韓国

#### (1) 韓国の消費バウチャー制度

新型コロナ危機において、韓国は全国民への一律給付を行った数少ない国のひとつであるが、その給付方法は居住地域の小規模事業者でのみ使用可能な消費バウチャーという形式を採った。この意味においては、日本において過去に実施された地域振興券に類似した手法といえるが、全国民が給付対象となっている点で異なる。

韓国の消費バウチャー給付が特異であったのは、中央政府からだけでなく、基礎自治体とその上に位置する広域自治体からも追加給付が行われたという点にある。これは、政策議論の過程で、地方政府からのバウチャー給付のほうが行われて議論が開始され、それを後追いつる形で中央政府からのバウチャー給付が決定したことが影響しているものと思われるが、結果的に興味深い準実験的な環境を形成することと

なった。

これらの制度のもとで、韓国の全国民が中央政府から1人世帯は40万ウォン、2人世帯は60万ウォン、3人世帯は80万ウォン、4人以上の世帯は100万ウォンの消費バウチャーを受け取り、その他に広域市や道といった広域自治体（実施していない自治体もある）と、市や郡といった基礎自治体からの給付を別枠で受け取る。給付は、クレジットカードへの登録もしくはチェックカードの形式で行われるが、支出先は居住地域における小規模事業者に限定され、有効期限が2020年8月31日までに設定されている。

#### (2) 韓国の消費バウチャー制度の実証分析

Kim and Lee (2020) は、韓国財政研究院(KIPF)のアンケート調査でバウチャーの消費効果の可能性を検証している。彼らによれば、バウチャー制度によって36%の世帯が消費支出を、29%の世帯が総支出を増加させ、パンデミック前後で所得が同程度であった78%の世帯に限っても、定性的には同じ結果が得られたとされる。また、バウチャーの利用先に関しては、59%が食料品、外食、医療の3つのカテゴリーで占められている。ただし、バウチャーによる限界消費性向が低所得者ほど大きい証拠は見いだされなかった。

Baek et al. (2021) は、一人あたり10から30万ウォンを給付した京畿道と、独自給付を実施しなかった隣接する仁川広域市（実施なし）のデータでDID分析を行い、消費バウチャー制度の限界消費性向が単身世帯で0.4となり、世帯人員によって異なる給付額に応じて0.36から0.58まで変動することを見いだしている。

Woo et al. (2021) は、ソウル市の消費バウチャー給付がソウル市民の消費にどの程度影響を与えるかを検証している。ソウルにおける独自給付は、所得に関する制限（月収が中央値以下）がつけられており、これを利用してDID法で効果の推定を行っている。データは韓国最大のクレジットカード会社である新韓カードの



使用状況に関するデータであり、これは消費バウチャーの多くがクレジットカードへのプライベート登録を行っていることが可能にしたデータ環境となっている。その結果、Wooらはソウル市の消費バウチャーがもたらした限界消費性向は0.69と非常に高く、また試用期間には18%の消費の増加が観察され、終了後も6%程度の消費の増加が継続したことを報告している。

Choi (2021)は、京畿道の給付が全国より1ヶ月早いことを利用し、同じく新韓カードの高頻度データを用いたDDD分析を行っている。Choiによれば、バウチャーが使用可能であった事業所でのカード支出が他の事業所と比較して有意に約4.1%増加しており、その効果は3週間継続しているが、部門間で不均一であり、食料品、家具、美容などの分野では効果が大きかったが、外食、レジャー、旅行といった分野ではあまり効果が得られなかったとしている。

### Ⅲ-1-3. イスラエルの定額給付とその評価

イスラエルにおける普遍的な定額給付は、他の実施国よりも実施時期は遅く、2020年の8月である。給付は子どもに先行支給され、次に高齢者と付加給付の対象者に支給され、最後に残りの対象成人に支給された。2020年8月の第1週までには、ほぼすべての対象国民が口座振込を受けており、政府による実施表明から給付の完了までにわずか3週間であった。

この給付制度に関して、独立委員会が同年8月末に実施した匿名アンケート調査のデータを用いて、Feldman and Heffetz (2021)が家計の支出行動に与えた影響を分析している。Feldmanらによれば、給付金の限界消費性向の範囲は短期的には28~51%、長期的には58%までと推定され、用途としては、42%の世帯が負債の返済、26%が支出、15%が貯蓄、14%が第三者に寄付するか家族や友人に渡すと回答したとされる。

この結果を受けて、Feldmanらは次の二点について指摘している。まず、給付金を寄付ないしは家族や友人のために使用した人の割合が

貯蓄した人とほぼ同数となっており、主に高所得層が寄付を行っている。イスラエルにおける給付は高所得層も含めた一律給付であったがために、国内において政治的議論があったとされるが、このように、政府からの移転が自発的に再分配されることで、ターゲティングと支給の簡素化・迅速化との間のトレードオフを緩和する可能性がある。第二に、政府からの直接移転における支出先を調査するに際して、他者のために使う可能性は決して小さくないが、そのような用途を把握している調査は多くない。特にその政策が政治的に議論を呼んだ場合、調査によってそのような給付の真の影響を推定することは問題があるかもしれない。

## Ⅲ-2. 雇用維持支援政策の評価

ここでは、新型コロナ危機における政府の雇用維持支援政策に対して行われた実証分析について概観する。特に、アメリカで行われた給与保護プログラムと、オーストラリアにおいて行われた一律の賃金補助プログラムに関する分析を取り上げる。この両国の雇用維持政策が、既存制度や政策インフラとの接続性においてどのように位置づけられるものかという点についてはHamilton (2020)が詳しい解説を行っている。

### Ⅲ-2-1. アメリカ

#### (1) Paycheck Protection Program

CARES Actの一環としての中小事業者（500人以下）への特別融資が、Paycheck Protection Program (PPP, 給与保護プログラム)として実施された。PPPは既存のSmall Business Actに修正を加えて実施されており、過去1年のpayroll costsの2.5倍又は1,000万ドルのどちらか小さい方が借入限度額（個人保証及び担保提供は不要）とされ、対象となる企業が銀行を通して申請する。アメリカ政府はPPPのために約8,000億ドルを財源投入し、結果、中小企業の93%が最終的に1つ以上の融資を受け、さらに融資額のほとんどすべてが返済免除されることになった。



## (2) PPPの実証分析

PPPの経済効果に関する実証分析は、PPP融資のふたつの特徴に着目した識別戦略をとるものが多い。ひとつは、前述した特別融資対象の基準となる500人の従業員規模を閾値水準として雇用効果等を推計しようとするものであり、もうひとつは融資タイミングの遅れを用いたものであるが、特に後者は、制度の利用に際して金融機関が申請受付の役割を担ったことから、既存の金融関係の属性がPPPの効果に与えた影響を重視するものが多い。

PPPの雇用に与える影響を捕捉した最初期の研究は、家計への直接移転政策の評価も行ったChetty et al. (2020)である。Chettyらはプログラムの支援対象となった従業員500人未満の企業の雇用率は、PPPの施行後にわずか2%ポイント上昇しただけであり、PPPの雇用率への影響は小さかったと指摘した。さらに、PPPによって救われた雇用一人当たりのコストは377,000ドルかかったことを指摘している。これはPPP融資の大部分が、多くの従業員を解雇する予定のない企業に行われたためであった。ただし、ChettyらはPPPを、雇用率を維持するためには短期的には高コストであるものの、長期的には企業倒産を減らすという利益をもたらす可能性はあることは留保している。

Autor et al. (2022 a b) は、給与処理業者ADPの給与データを使用し、500人規模の閾値デザインで雇用効果を推定している。彼らは、PPPにより、14ヶ月間で200万から300万の雇用が維持されたが、ひとりの雇用を保護するのに年あたり17万ドルから25万ドルのコストがかかったものと推計している。さらに、PPPによって融資、補助された金額のうち、直接雇用を失った労働者に支払われた金額は23~34%、残りはPPPを受けた企業の債権者やサプライヤーなど、企業オーナーや株主に流れたものと推定し、PPP資金の約4分の3は上位5分の1の世帯に還流したと結論している。

Hubbard and Strain (2020) は、Dun & Bradstreet Corporationのデータを用いたDID

推計を行っている。Hubbardらは、用いたデータがプログラム開始から8月までの限定された期間のものであることを留保しつつ、中小企業の雇用維持や企業の存続率を高め、特に経済が部分的に再稼働された6月以降に相対的に高い効果を与えたことを示している。

Li and Strahan (2021) は、アメリカの銀行が規制当局に提出するコールレポートとアメリカ中小企業庁が公表しているPPPに関する情報を突合し分析を行っている。Liらによれば、小規模銀行や当該地域での運営経験とコミットメント融資の多い金融機関においてPPP融資が多く行われており、銀行等の密接な関係を保持する企業の方がPPPから恩恵を受けやすかったとされている。彼らは、多額の資金を短期間で分配する必要性から、銀行に仲介機能を持たせることは必然であったと認めながらも、企業の実績とは関係なく、銀行との関係性でPPP融資の実施時期が変動するというシステムの非効率性があったと結論づけている。

Faulkender et al. (2020) は、地方銀行が他の銀行よりも速いペースでPPP資金を承認、分配していたことを利用し、PPP融資が郡レベルの失業保険請求に及ぼした影響を推計している。その結果、PPPの対象となる雇用者数が10%増加すると失業保険申請件数が1~2%減少し、また、同じようにPPPの適用が10%ポイント増加した場合、被保険者失業率は5%ポイント減少したと、かなり大きな効果を報告している。

Bartik et al. (2021) は、サーベイデータを用いて、処置効果が高いと推定される企業ほど融資が承認されやすく、PPPの資金が配分されやすくなっていたと指摘している。また銀行とのつながりが強い企業ほど融資が承認されやすく、手元資金が少ない企業ほど承認されにくかったことも報告している。これは、財務状態の良い顧客に対する融資が優先され、本来なら融資の恩恵を受けられるはずだった銀行とのつながりの弱い企業がプログラムから排除されていた可能性があることを示唆している。

Doniger and Kay (2021) は、PPP 開始直後の資金不足に起因する貸付の遅延が5月期の失業拡大の要因となっており、特に融資の効果は自営業者、低賃金者、低学歴者、そして小規模事業者でより大きかったにも関わらず、これらの企業に資金が行き届かなかったことを示している。

さらに、Granja et al. (2022) は、PPP の全融資に関するローンレベルのマイクロデータと行政雇用データを結合し、なぜ PPP の一部の資金がパンデミック影響が少ない地域に流れたかを説明する要因として、支援の実施に銀行の仲介機能が加入したことを指摘している。また、プログラムの短期・中期的な雇用効果は予算規模に比べて小さく、多くの企業が給与以外の固定費の支払いや貯蓄バッファの増強のために融資を利用していたことを確認している。

### Ⅲ-2-2. オーストラリア

#### (1) JobKeeper Payment Program

JobKeeper Payment による賃金補助制度は、2020年3月30日に発表され、当初は6ヶ月間の予定で実施された（後に支給額と受給資格を変更して2021年3月末まで延長）。JobKeeper 制度では、総売上高が10億ドル未満で売上高が30%以上減少もしくは総売上高が10億ドル以上で売上高が50%以上減少すると見込まれる（予測で良い）企業に勤める従業員が、フルタイムまたはパートタイムの正社員、または非正規雇用で、12カ月以上雇用主に定期的に勤務していれば、補助の対象となり、雇用主ないしは自営業者に賃金補助金が支給される。

補助額はオーストラリアにおける正社員の最低賃金に相当する従業員一人あたり週750ドル（隔週で1,500ドル）の一律賃金補助であり、労働者の総収入が750ドルを超える場合は差額を雇用主が負担することになる。オーストラリアの法律ではパンデミック下でも賃下げはできないため、雇用関係を維持するのであれば、企業の差額負担は必須となる。

制度初期にはオーストラリアの被雇用者の

1/4が受給しており、とりわけ飲食等の被害が大きかった産業では2020年の第2四半期の従業員報酬の約半分がJobKeeper 制度から賄われていたとされる。

#### (2) JobKeeper Payment の実証分析

早い段階で、JobKeeper Payment の雇用維持効果の実証分析を行ったのは Bishop and Day (2020) であった。Bishop らは、受給資格に雇用期間12ヶ月の要件が課せられていたことの閾値を用いて、RD 推定を行い、制度発足後の2020年4月から7月の間に70万人の雇用喪失が阻止されたと評価している。また、Black and Chow (2022) は、ロックダウン解除後の雇用流動性の維持にJobKeeper が寄与していたと評価している。

しかし、より最近では Borland and Hunt (2021) のように、制度のもつ多面的な影響までを考慮した分析が出てきている。Borland らは、新型コロナ危機の景気後退期だけではなく、ロックダウン解除後の景気回復期まで分析の期間を広げて分析することで、実質的なレイオフ補助であるJobKeeper を利用したもので、再雇用につながったものは僅かしかなく、この間、増加した雇用者のほとんどは新規雇用であったことを指摘し、費用対効果の点において留意すべきであることを指摘している。

### Ⅲ-3. 付加価値税政策の評価

第Ⅱ節で述べたように、新型コロナ危機対応の財政政策として付加価値税の税率を操作した国は少なくなかったものの、本則税率や一般軽減税率を引き下げた国は僅かしかなかった。ここでは、付加価値税の本則税率と一般軽減税率の両方を2%引き下げたドイツにおけるマクロ経済への影響を分析し論文を概観する。

#### Ⅲ-3-1. ドイツの VAT 税率引き下げの分析

ドイツにおける付加価値税率の変更は、2020年6月より、本則税率を19%から16%へ、一般軽減税率を7%から5%に半年の変更という

時限的措置として行われた。この税率変更に際しては、一般的な経済学の知見から、税率引き下げに伴う物価への転嫁は限定的であること、ロックダウン等の感染抑制対策の実行下においては、その効果が限られるということから批判的な議論も多かったものの、同時に、付加価値税率の引き下げは耐久財消費に強い効果が期待でき、かつゼロ金利政策のもとで機動的対応ができない金融政策ではなく、財政政策としての対応に効果が期待できるといった肯定的な議論もあり、論争があったとされる。そのような中で、ドイツにおいても付加価値税率変更の効果については関心が高く、いくつかの実証分析が公表されている。

Clemens and Röger (2021) は、ロックダウンの影響を直接受ける部門と間接的に受ける部門からなる多部門の DSGE モデルを構築し、ここに経済的制約のある家計とない家計のタイプを導入し、さらに消費を耐久財と非耐久財に分解して、VAT 措置の消費者物価への不完全な転嫁を考慮した分析を行っている。Clemens らによると、付加価値税率のパススルーが限定的であっても、税率変更が消費に与える影響は非常に大きく、VAT 変更の短期的な乗数は 1 であるものの、中期的には減少することが分かった。したがって、一時的な VAT の引き下げは短期的には有効な手段であるが、中期的な予算の持続可能性に関しては効率的ではないとしている。

Funke and Terasa (2022) は、通常の DSGE モデルで仮定される中間財生産者と最終財生産者に加えて、同質的な最終財を差別的な小売財に転換する小売業者を導入し、付加価値税率の転嫁が異なる状況をモデル化することで、ドイツにおける付加価値税率の引き下げの効果を分析している。Funke らによるキャリブレーション分析によれば、非伝統的な VAT の一時的引き下げは、2020 年にドイツの GDP を 0.3% ポイント増加させるものと推計している。

上述のマクロモデルによる付加価値税率の変更に関する分析とは異なるアプローチを採ったのが Bachmann et al. (2021) である。Bachmann らは、ゼロ金利政策がとられている場合、付加価値税率の引き下げという非伝統的財政政策が行われた場合、将来価格の上昇は現在の実質金利の低下と等価であるから、伝統的な金融政策のチャンネルと同等に、消費のオイラー方程式を介して現在の消費を刺激するはずであると仮説を立て、将来の付加価値税率の変更スケジュール (2021 年 1 月には再引き上げ) に対する認識の度合いと、耐久財消費と非耐久財消費に関する支出計画を質問し、そこにスキャナデータを接合することで付加価値税率変更の効果を分析している。分析の結果、付加価値税率の一時的引き下げは、半耐久消費と非耐久消費の増加とともに、価格転嫁の実感が高い個人向けの耐久消費支出を 36% 増加させ、経済全体での消費支出総額を約 340 億ユーロ増加させたものと推計している。

#### IV. 結語：日本への示唆

本論文では、2020 年のはじめから世界を襲った新型コロナ危機における世界各国の緊急財政対応について、その全体的な規模と対応策のバリエーションを整理するとともに、日本の緊急財政対応策と関係の強い政策を行った国々における実証分析についてサーベイを行った。

特に、特別定額給付金に類似した家計への直接移転政策を行ったアメリカ、韓国、イスラエルにおける分析、雇用調整助成金に類似した雇用維持政策を実施したアメリカ、オーストラリアにおける分析、さらには日本では実施されなかったものの議論の俎上にあがることは多かつ

た付加価値税（消費税）率の引き下げを行ったドイツにおける分析について、この数年で公表されたものについてサーベイした。

諸外国の経験、分析から、日本の政策評価に関連して得られる示唆があると思われる。まず、突発的な新型コロナ危機の発生に際して、各国とも既存の政策インフラや実施経験が制約となり、必ずしもファーストベストの対策を講じられたわけではなく、ある種のトレードオフに直面しながらセカンドベストの対策を実施せざるを得なかったという現実であろう。家計への直接移転政策であれ、PPPやJobKeeper制度のような雇用維持支援政策であれ、給付選別のコストや行政の処理能力のオーバーロードの危険性などを鑑みて、量と範囲の両面において非常に寛大な規模の対策が実施されている。この点において、日本における緊急財政対応策の規模の大きさについても、結果論ではあるが、危機対応として致し方ない面があったと言えるかもしれない。

ただし、各国の分析から見えるのは、上記のような致し方ない理由で行われた大規模対策であったとしても、その改善の余地を可能な限り

速やかな計量分析で明らかにすることで、次への政策論議につなげていることである。当初の予想よりも長期化する新型コロナ危機の中で、分析結果を追加的な支援政策の制度設計に活用したケースもあれば、中長期的な課題として論点を明確にしたケースもある。このようなEBPM発想の分析と政策対応の深化が、日本にも強く求められることになるだろう。

加えて、分析のためのデータ整備、活用の重要性が、新型コロナ危機において更に明確になったと言える。既存のサーベイ調査や公的統計に限らず、オルタナティブなデータを駆使した迅速な分析結果の公表が、この数年間の政策論議を支えてきたと言えるだろう。特に、このようなデータ活用の蓄積が進んでいるアメリカにおいて、非常に多様な分析が生み出されていることは興味深い。当然のことながら、この背後にはアメリカの層の厚い研究セクターの存在があることは疑いないが、日本においても大学、研究機関との連携を深め、人材の育成を含めて支援を可能な限り手厚くすることで、将来の危機に対してよりロバストな体制を構築することが望まれるだろう。

## 参 考 文 献

- Ando, Michihito, Chishio Furukawa, Daigo Nakata, and Kazuhiko Sumiya (2020), "Fiscal responses to the COVID-19 crisis in Japan: The first six months", *National Tax Journal*, Vol. 73(3), pp. 901-926. <https://doi.org/10.17310/ntj.2020.3.12>
- Autor, David, David Cho, Leland D. Crane, Mita Goldar, Byron Lutz, Joshua Montes, William B. Peterman, David Ratner, Daniel Villar, and Ahu Yildirmaz (2022a), "An evaluation of the Paycheck Protection Program using administrative payroll microdata", *Journal of Public Economics*, vol 211.
- Autor, David, David Cho, Leland D. Crane, Mita Goldar, Byron Lutz, Joshua Montes, William B. Peterman, David Ratner, Daniel Villar, and Ahu Yildirmaz (2022b), "The \$800 Billion Paycheck Protection Program: Where Did the Money Go and Why Did It Go There?", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 36(2), pp. 55-80.
- Bachmann, Ruediger, Benjamin Born, Olga Goldfayn-Frank, Georgi Kocharkov, Ralph Luetticke and Michael Weber (2021), "A Temporary VAT Cut as Unconventional Fiscal Policy", NBER Working Paper Series (No. 29442).
- Baek, Seungjun and Kim, Seongeun and Rhee,



- Tae-hwan and Shin, Wonmun (2021), "How Effective are Universal Payments for Raising Consumption? Evidence from a Natural Experiment" (April 30, 2021). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3838445> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3838445>
- Baker, S.R., Farrokhnia, R.A., Meyer, S., Pagel, M., & Yannelis, C (2020), "Income, liquidity, and the consumption response to the 2020 economic stimulus payments", NBER Working Paper Series (No. 27097).
- Baldwin, Richard, and Beatrice Weder di Mauro (eds) (2020), *Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes*, CEPR Press, <https://voxeu.org/content/mitigating-covid-economic-crisis-act-fast-and-do-whatever-it-takes>.
- Bartik, Alexander W., Zoe B. Cullen, Edward L. Glaeser, Michael Luca, Christopher T. Stanton, and Adi Sunderam (2021), "The Targeting and Impact of Paycheck Protection Program Loans to Small Businesses", NBER Working Paper Series (No. 27623).
- Bishop, James and Iris Day (2020), "How many jobs did JobKeeper keep?", Research Discussion Paper 2020-07, Reserve Bank of Australia.
- Black, Susan and Emma Chow (2022), "Job Mobility in Australia during the COVID-19 Pandemic", Reserve Bank of Australia
- Borland, Jeff and Hunt, Jennifer (2021), "Did the Australian JobKeeper Program Save Jobs by Subsidizing Temporary Layoffs?", CEPR Discussion Paper No. DP 16755, November 1, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4026598>
- Chetty, Raj, John N Friedman, Nathaniel Hendren, Michael Stepner, and The Opportunity Insights Team (2020), "How Did COVID-19 and Stabilization Policies Affect Spending and Employment? A New Real-Time Economic Tracker Based on Private Sector Data," NBER Working Paper Series (No. 27431)
- Choi, Hoon (2021), "The effect of COVID-19 stimulus payments on sales of local small businesses: Quasi-experimental evidence from Korea", MPRA Paper No. 108587
- Clemens, Marius and Werner Röger (2021), "Temporary VAT Reduction during the Lockdown", Discussion Papers of DIW Berlin 1944, DIW Berlin, German Institute for Economic Research.
- Coibion, Oliver, Gorodnichenko, Y. and Weber, M. (2020), "How Did U.S. Consumers Use Their Stimulus Payments?", NBER Working Paper Series (No. 27693).
- Cox, Natalie, Peter Ganong, Pascal Noel, Joseph Vavra, Arlene Wong, Diana Farrell, and Fiona Grieg (2020), "Initial Impacts of the Pandemic on Consumer Behavior: Evidence from Linked Income, Spending, and Savings Data", Brookings Papers on Economic Activity, Summer, pp. 35-69.
- Doniger, Cynthia L., and Benjamin Kay (2021), "Ten Days Late and Billions of Dollars Short: The Employment Effects of Delays in Paycheck Protection Program Financing", Finance and Economics Discussion Series 2021-003. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, <https://doi.org/10.17016/FEDS.2021.003>.
- Faulkender, Michael W. and Robert Jackman, and Stephen Miran (2020), "The Job Preservation Effects of Paycheck Protection Program Loans", Office of Economic Policy Working Paper 2020-01, the Department of the Treasury, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3767509> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3767509>
- Feldman, Naomi., and Ori Heffetz (2021), "A grant to every citizen: survey evidence of



- the impact of a direct government payment in Israel”, *National Tax Journal*, vol 75(2), pp. 229-263.
- Funke, Michael and Raphael Terasa (2022), “Has Germany’s temporary VAT rates cut as part of the COVID-19 fiscal stimulus boosted growth?”, *Journal of Policy Modeling*, Volume 44, Issue 2, March-April 2022, pp. 450-473
- Granja, João, Christos Makridis, Constantine Yannelis and Eric Zwick (2022), “Did the paycheck protection program hit the target?”, *Journal of Financial Economics*, vol 145(3), pp. 725-761.
- Hamilton, Steven (2020), “A Tale of Two Wage Subsidies: The American and Australian Fiscal Responses to COVID-19”, *National Tax Journal*, 73: 3, pp. 829-846
- Hubbard, R. Glenn and Michael R. Strain (2020), “Has the Paycheck Protection Program Succeeded?”, NBER Working Paper Series (No. 28032)
- Kaneda, M., Kubota, S., Tanaka, S. (2021), “Who spent their covid-19 stimulus payment? evidence from personal finance software in Japan”, *The Japanese Economic Review*, pp. 1-29.
- Karger, Ezra and Aastha Rajan (2020), “Heterogeneity in the marginal propensity to consume: evidence from Covid-19 stimulus payments”, FRB of Chicago Working Paper.
- Kim, Moon Jung and Soohyung Lee (2021), “Can Stimulus Checks Boost an Economy Under Covid-19? Evidence from South Korea”, *International Economic Journal*, 35:1, pp. 1-12, DOI: 10.1080/10168737.2020.1864435
- Kubota, So., Onishi, K., and Toyama, Y. (2021), “Consumption responses to covid-19 payments: evidence from a natural experiment and bank account data”, *Journal of Economic Behavior & Organization*, 188, pp. 1-17.
- Li, Lei and Phillip E. Strahan (2021), “Who Supplies PPP Loans (and Does It Matter)? Banks, Relationships, and the COVID Crisis”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 56(7), pp. 2411-2438. doi:10.1017/S0022109021000405
- Misra, Kanishka and Singh, Vishal and Zhang, Qianyun Poppy (2021), “Impact of Stay-at-home-orders and Cost-of-living on Stimulus Response: Evidence from the CARES Act”, NYU Stern School of Business, Forthcoming, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3631197>
- OECD (2021), *Tax Policy Reforms 2021: Special Edition on Tax Policy during the COVID-19 Pandemic*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/427d2616-en>.
- Parker, Jonathan A., Jake Schild, Laura Erhard and David Johnson (2022a), “Household Spending Responses to the Economic Impact Payments of 2020: Evidence from the Consumer Expenditure Survey”, NBER Working Paper Series (No. 29648).
- Parker, Jonathan A., Jake Schild, Laura Erhard and David Johnson (2022b), “Economic Impact Payments and Household Spending During the Pandemic”, NBER Working Paper Series (No. 30596).
- Sahm, Claudia R. (2021), “Robust evidence for \$1400 checks: Relief for families and recovery for all”, Jain Family Institute Policy Brief, February 17.
- Woo, Seokjin; Aum, Sangmin; Kim, Dohyung; Moon, Heyjin; Lee, Soohyung (2021), “Consumption Response to Seoul’s COVID-19 Shopping Coupons: Evidence from Consumer Data”, IZA Discussion Papers, No. 14662, Institute of Labor Economics (IZA), Bonn