みずほリサーチ 2020 March

みずほ銀行
みずほ総合研究所

●ウイルス感染は、人だけでなくスマートフォンにも …… 1
— サプライチェーンを通じた経済的悪影響はSARS時よりも大 —
●新たな政策枠組みを模索する米FOMC …… 2
— 世界初のメイクアップ戦略の採用へ —
●自治体に求められるSDGs推進策 …… 3
— SDGs関連の新事業創出に向けた連携支援を —
●グレタ現象で世界は変われるか …… 4
●空飛ぶクルマ …… 4

日本経済

ウイルス感染は、人だけでなくスマートフォンにも

— サプライチェーンを通じた経済的悪影響はSARS時よりも大 —

底入れの期待が徐々に高まりつつあった世界経済に、試練が到来している。中国の湖北省武漢市で発生した新型コロナウイルス感染による肺炎患者が急増中だ。2003年時のSARS時のペースをはるかにしのぎ、未だ感染拡大に歯止めがかかっていない。WHOは、日本時間1月31日未明に「国際的に懸念される公衆衛生の緊急事態」を宣言した。

中国国内では、1月20日に習近平総書記から重要指示が出されて以降、武漢市の交通封鎖や春節休暇の延長、長距離交通の制限等の感染封じ込め策を相次いで実施している。SARS当時と比べて、中国人の海外旅行者数は8倍程度まで拡大しており、中国国内にとどまらず海外での感染者数増加が懸念されている。ウイルス感染の拡大により、中国を中心にアジア広域で経済活動への悪影響が拡大する公算だ。

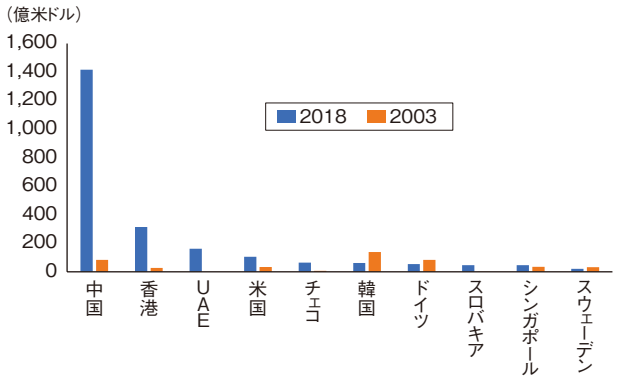
こうした感染症の拡大による経済的悪影響として真っ先にイメージされやすいのは訪日外国人客の減少だ。宿泊業など観光関連業者は、先行きへの不安の中で悶々とした日々を過ごしているだろう。

しかし、見逃してはならないのは製造業への影響だ。SARS当時と比べ、世界の工場としての中国の役割ははるかに大きい。台湾企業のフォックスコンやペガトロンといった最大手のスマートフォン工場は中国に立地しており、携帯電話機の輸出は、この15年間で約17倍規模まで膨れ上がっている（図表）。コロナウイルス感染拡大による休業延長などを踏まえ、今年のスマートフォンの生産計画は保守的に見積もられる可能性が高い。

当然ながら、スマートフォンには最先端の半導体だけでなく、ディスプレイやカメラレンズなど様々な部品が内蔵されており、日本企業からの供給も多い。5G対応端末の発売による買い替え需要に大きな期待が集まっていただけに、新型ウイルス感染の拡大は、スマホ市場にとっても痛手だ。

みずほ総合研究所　経済調査部
主任エコノミスト　**宮嶋貴之**
takayuki.miyajima@mizuho-ri.co.jp

●携帯電話機輸出額・2018年と2003年の比較



（注）2018年はHS2017年基準の851712、2003年はHS2003年基準の852520を使用。
（資料）UN Comtradeより、みずほ総合研究所作成

One MIZUHO 未来へ。お客さまとともに

新たな政策枠組みを模索する米FOMC

― 世界初のメイクアップ戦略の採用へ ―

2020年半ば頃、米金融政策には新たな枠組みが導入される。背景には主要先進国に共通する3つのニューノーマルがあり、米連邦公開市場委員会（FOMC）はその答えとして、世界の中央銀行で初めて「メイクアップ戦略」の採用に踏み切るとみられる。

米国経済が11年にも及ぶ拡大を続け、失業率は半世紀ぶりの低さとなり、インフレ率も低く安定していることが示すように、現在の金融政策の枠組みは十分に機能していると言える。しかしFOMCは、2019年を通じ、内部での検討に加えて、「Fed Listens」と呼ばれる一般の人々との対話や、専門家を招いた研究会を開催し、政策枠組みの見直し作業を進めてきた。

政策枠組み見直しの背景には、3つのニューノーマルがある。第一に低インフレ、第二に資源稼働率に対するインフレ感応度の低下、第三に実質中立金利の低下、である。それぞれ順に、人々の長期インフレ期待の下方ドリフトを招きかねないこと、金融政策スタンスを変更してもインフレ率に波及しにくくなっていること、利下げ余地が縮小すること、という問題をはらんでいる。

このうち低インフレについては、「2％の対称的インフレ目標」という現在の戦略では対応が不十分になってきている。ここで「対称的」とは、2％のインフレ目標を持続的に上回るインフレに対して懸念するのと同じ程度に、目標を持続的に下回るインフレもFOMCは懸念することを指している。

問題とされているのは、「2％の対称的インフレ目標」という現在の戦略では、過去の目標未達が放置され（いわゆる"bygone is bygone"）、あくまで先行きの目標達成に重点を置いて金融政策が運営されてしまう、という点である。目標以下だったインフレ率が、徐々に高まって2％の目標に近付くような局面では、インフレ率が目標に近付くほどFOMCは中立もしくは引き締めスタンスを取りやすい。その結果、インフレ率は2％の「天井」があるかのように推移してしまう。実際、FOMCが2％のインフレ目標を掲げたのは2012年1月だが、それ以降の平均インフレ率は1.6％程度にとどまっている。

新たな枠組みでは、実績ベースで平均2％のインフレ目標が達成されるよう、過去の目標未達を穴埋めする戦略（メイクアップ戦略）が採用される公算が大きい。

戦略には、様々な経済情勢に対応できる柔軟性を確保する必要がある。したがって、メイクアップ戦略が採用されても、機械的なルールなどは用いず、次のような定性的な方針が示されると考えられる。「物価安定という法的責務に整合的なインフレ率は、通時的な平均値でみて2％である。過去数年にわたってインフレ率が目標を下回り続けてきたことを踏まえると、今後しばらくの間、FOMCは、インフレ率が2％を緩やかに上回り続けることを適切と見なす用意がある。」

新たな枠組みでは、非伝統的手段の運用にも変化があろう。量的緩和が必要となる場合には、早期かつ積極的に発動するというスタンスの表明である。FOMCには苦い経験がある。金融危機後、量的緩和が検討される度に、インフレの加速や資産バブルが懸念された。その結果、量的緩和は断続的になり、本格的な景気回復が遅れてしまった。一方、懸念されたインフレの加速や資産バブルは起きなかった。

新たな緩和手段として短期金利キャップなども議論されている。最終的にどのような政策枠組みが発表されるのか、世界の注目が集まる。

みずほ総合研究所　欧米調査部兼市場調査部
主席エコノミスト　**小野　亮**
makoto.ono@mizuho-ri.co.jp

自治体に求められるSDGs推進策

― SDGs関連の新事業創出に向けた連携支援を ―

国際連合や日本政府によるSDGs推進

SDGsとは「持続可能な開発目標（Sustainable Development Goals）」の略で、国連（国際連合）が2015年9月に採択した「持続可能な開発のための2030アジェンダ」に示された17の国際的な目標を指す。具体的には、「貧困をなくそう」、「すべての人に健康と福祉を」、「住み続けられるまちづくりを」、「気候変動に具体的な対策を」、などの目標が掲げられている。国連は、各国がSDGsへの取り組みによって経済・社会・環境の諸課題を統合的に解決することで、「地球上の誰一人として取り残さない」社会を実現することを目指している。

国連のSDGs公表を受け、日本政府は2016年5月に「持続可能な開発目標推進本部」を設置し、国内外におけるSDGsの達成を促す取り組みを本格化させた。その後も政府は、実施指針やアクションプランを策定したり、SDGs達成に資する優れた取り組みを行っている企業・団体に対して「ジャパンSDGsアワード」を授与したりすることにより、SDGsの推進を図っている。

大企業や自治体による取り組みの拡大

政府がSDGs推進体制を強化していることを受け、最近は国内の企業や自治体によるSDGsへの取り組みが拡大しつつある。

まず、企業についてみると、機関投資家が環境・社会・企業統治（Environment, Social, Governance）に配慮している企業を重視・選別する「ESG投資」の動きが世界で強まるなかで、大企業の間ではSDGsへの取り組みがある程度広がっている。途上国向けに安価で高品質なトイレを提供している大企業が「ジャパンSDGsアワード」を受賞している事例にみられるように、国内のみならず海外でSDGsに取り組んでいる大企業も少なくない。一方で、中小企業によるSDGsへの取り組みは、極めて限られているとみられる。2018年12月に経済産業省が関東圏の中小企業に対して行った調査では、SDGsについて既に対応・アクションを行っている企業はわずか1.2％であった。

次に、自治体についてみると、内閣府が実施した調査では「SDGs達成に向けた取り組みを推進している」と回答した割合が2018年秋から2019年秋の間に8.5％から19.5％へと増加している。これは、SDGsへの取り組みが地域活性化を図るための有効な手段となり得るとの認識が自治体の間で広まったことによるものと考えられる。自治体によるSDGsへの取り組み事例は、地熱発電の多面的活用、健康寿命の延伸に向けたデータ活用の推進、電気自動車による電力供給、など多岐にわたる。

自治体に求められるSDGsビジネス支援

さらに最近では、自治体が企業と地域内の関係者の連携を支援し、企業によるSDGs関連の新事業（いわゆるSDGsビジネス）の創出を促すケースもある。企業は、地域内の関係者と連携すれば、SDGs関連の地域課題を詳しく把握することができ、その解決に資する新たな商品・サービスを開発しやすくなる。一方、自治体も企業のSDGsビジネスが軌道に乗れば、地域課題の解決に加え、経済の活性化も期待できる。このように、自治体が企業と地域内の関係者を結びつけてSDGsビジネスの創出を促すことは、企業と地域の双方に恩恵をもたらす可能性がある。今後、SDGsビジネスの発展や「誰一人として取り残さない」地域社会の実現に向け、より多くの自治体がこうした支援に取り組むことが望ましい。

みずほ総合研究所　政策調査部
主任研究員　**堀　千珠**
chizu.hori@mizuho-ri.co.jp

グレタ現象で世界は変われるか

「あなたたちを絶対に許さない！」昨年の国連気候行動サミットでのグレタさんの怒りのスピーチは、気候変動問題に本気で取り組まない大人たちを痛烈に批判した。主要メディアやSNS等を通じて彼女のメッセージは瞬く間に広がり、賛否両論はあるものの、世界中で「グレタ現象」が巻き起こっている。気候変動が影響しているとされる異常気象の多発とその被害の拡大を目にする機会が増えたことで、彼女に共感を覚えた方も多いのだろう。

盛り上がりを見せる「グレタ現象」とは裏腹に、現実はそう甘くない。パリ協定は、新興国を含む全ての参加国に温室効果ガス排出削減の目標を課す画期的な国際的枠組みであったが、米国がすでに離脱を通告するなど、肝心の枠組み自体が揺れている。また欧州では、気候変動対応におけるイニシアティブを獲得する思惑からか、EUタクソノミー規則のように厳格な環境規制の導入を推進しているが、域内のエネルギー政策は各国で異なることから、その欧州でさえ一枚岩ではない。このように気候変動リスクへの対応は、各国の政治・経済的な思惑が異なるために一筋縄ではいかないのが現実だ。

気候変動リスクは、予期せぬもので、影響のインパクトが非常に強く、事が起きてから初めて説明が可能という性質をもつため、同様の性質をもつ金融用語の「ブラック・スワン」になぞらえて「グリーン・スワン」とも呼ばれ始めている。果たして手遅れになる前に、世界は変われるだろうか。

みずほ総合研究所　市場調査部
主任エコノミスト　**川田速人**
hayato.kawada@mizuho-ri.co.jp

今月のキーワード

空飛ぶクルマ

Q：空飛ぶクルマとは何ですか。

A：人が乗って空中を移動する小型の乗り物です。大型のドローンのようなヘリコプタータイプ、小型のセスナ機のように翼のあるタイプ、車輪がついていて地上も走る陸空兼用タイプなど、様々な構想があります。基本的に自動運転車のように、運転手不在の利用が想定されています。

年明けに日本の大手自動車メーカーが空飛ぶクルマを開発する米国企業への巨額出資を発表し、大きな話題になりました。

Q：なぜ空飛ぶクルマが注目されているのでしょうか。

A：人の移動手段に大きな影響を与えるからです。まず、自動運転車は道路を走ることを前提とするため、人や自動車などとの混在が避け難く、混雑や衝突などが大きな問題となります。しかし、空飛ぶクルマは混雑のない大きな空間を利用できます。

次に、海、川、山、ビルの上など、自動車による移動が物理的に難しい場所でも、空飛ぶクルマなら容易に対応できます。

さらに、道路は整備や維持管理に膨大なコストがかかりますが、空飛ぶクルマのインフラ構築は比較的安価とされます。コスト面で道路設置が難しいへき地や発展途上国では空飛ぶクルマの登場を待ち兼ねているでしょう。

Q：SF映画の世界のようですが、日本でいつ実現できますか。

A：実験が進み、近未来の実現が期待されます。東京都も支援する企業が2023年の発売開始を見据えて、空飛ぶクルマによる東京オリンピック聖火ランナーの聖火台への輸送のデモをプランニングしています。世界中の視線が集まる中で日本発の空飛ぶクルマのお披露目となるかもしれません。

みずほ総合研究所　政策調査部
主任研究員　**岡田　豊**
yutaka.okada@mizuho-ri.co.jp

みずほ総合研究所のホームページでもご覧いただけます。https://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/research/

当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。

みずほリサーチ　第216号　2020年3月1日発行
発行：みずほ銀行・みずほ総合研究所　編集：みずほ総合研究所 TEL：03-3591-1400　製作：株式会社 白橋　ISSN 1347-2488