

みずほリサーチ 2021 February

みずほ銀行
みずほ総合研究所

●二度目の緊急事態宣言の影響…………… 1	●コロナ禍で注目を集めるASEANのSDGs…………… 3
— 景気への影響は前回より限定的だが、長期化のリスク —	— 社会課題解決の切り札として期待されるデジタル技術 —
●全世代型社会保障改革の方針による法改正の見通し…… 2	●2021年は復活の年に …………… 4
— 少子化対策の強化と75歳以上の医療費2割負担導入へ —	●SPAC(特別買収目的会社) …………… 4

日本経済

二度目の緊急事態宣言の影響

— 景気への影響は前回より限定的だが、長期化のリスク —

1月7日、政府は昨年春以来、二度目となる緊急事態宣言の発令を決めた。国内の新規感染者数は昨年11月ごろから増加が顕著になり、重症者数も増え続けて医療提供体制のひっ迫が懸念される地域が増加したことで、政府は再度の緊急事態宣言発令を余儀なくされる格好となった。7日時点では規制対象地域を4都県(東京・神奈川・千葉・埼玉)としていたが、13日には7府県(栃木・愛知・岐阜・大阪・京都・兵庫・福岡)を追加するに至っている。

今回の緊急事態宣言は前回とは経済活動の制限内容が異なる。前回は飲食店への時短営業要請だけでなく、遊興施設や劇場、商業施設などにも休業が要請された。今回は飲食店に対する時短要請に的を絞った内容となっており、商業施設等に対しては休業要請ではなく時短の「働きかけ」にとどまる。また、昨春の緊急事態宣言は解除までに7週間を要したが、今回はとりあえず1カ月程度(2月7日まで)の想定でスタートしており、その間に感染収束のメドが立てば前回より短い期間で済むことになる。

しかし、昨春に比べて大幅に感染者数が増加した後の宣言であることに加えて、経済活動の制限内容が前回より弱いことを踏まえると、宣言解除までの期間は前回より長引く可能性が高い。1月中の新規感染者数の減少は小幅にとどまると予想され、政府はインフル

エンザ対策等特別措置法(特措法)を改正して要請に応じない事業者への罰則を導入するほか、娯楽施設の休業やイベント開催の自粛など、より厳しい制限措置を講じることになるだろう。これにより新規感染者数の減少ペースを速めることができたとしても、宣言を解除できる状態になるには3月末頃までかかると思われる。

商業施設の営業が継続されるため財消費の落ち込み幅が小さいほか、生産活動が止まらず輸出への影響が限定的であることから、昨春と比較すれば日本経済への全体的な影響は抑制されるとみられるが、対人接触型のサービス消費(外食、宿泊、旅行・交通、娯楽)は大幅な減少が避けられない。関連業種への重点的な支援が不可欠になるだろう。

政府の対応が遅れ、感染者数・重症者数の抑制効果が不十分だった場合、規制対象地域の拡大や、より厳しい措置(商業施設に対する休業要請など)の導入、規制の延長が視野に入る。経済への影響はより大きなものになり、失業や倒産の増加につながってしまう。一刻も早く特措法を改正するなど、緊急事態宣言の実効性を高める施策が求められる。■

みずほ総合研究所 経済調査部
主任エコノミスト 酒井才介
saisuke.sakai@mizuho-ri.co.jp

全世代型社会保障改革の方針による法改正の見通し

— 少子化対策の強化と75歳以上の医療費2割負担導入へ —

政府は2020年12月15日に「全世代型社会保障改革の方針」(以下、改革の方針)を閣議決定した。全世代型社会保障は、「現役世代への給付が少なく、給付は高齢者中心、負担は現役世代中心」という社会保障の構造を見直すものであり、これまでに子育て支援をはじめとする現役世代向け給付の拡充や、高齢者の就業促進により社会保障の保険料負担者を拡大する取り組み等が実施されている。

改革の方針では、長年の課題である少子化対策を前進させるための取り組みと、いわゆる団塊の世代が75歳以上になり始める2022年に向けて、現役世代の負担上昇を抑えることを目的に、高齢者にも負担能力に応じた負担を求める医療保険の自己負担引き上げ等を実施することが示された。

まず、少子化対策では、①不妊治療の保険適用、②待機児童の解消、③男性の育児休業の取得促進が実施される。①不妊治療の保険適用は、2021年度中に詳細が決定され、2022年度当初から保険適用となる。保険適用までは、所得制限なしで1回30万円の助成金が支給される。②待機児童の解消に向けては、2021年度から2024年度までの4年間で約14万人の保育の受け皿が整備される。③男性の育児休業の取得促進については、出生直後の休業の取得を促進する新たな枠組みの導入と、本人または配偶者の妊娠・出産の申し出をした個別の労働者に対して休業制度を周知することが事業主に義務付けられる。②と③は、2021年通常国会に改正法案が提出される。

また、医療については、④医療提供体制の改革、⑤後期高齢者(75歳以上)の自己負担割合の見直し、⑥紹介状なしの大病院外来受診時の定額負担の拡大等が実施される。④医療提供体制の改革については、かかりつけ医機能の強化、安全性と信頼性の担保を前提としたオンライン診療の推進、医師の働き方改革等が行われる。⑤後期高齢者の医療費の自己負担

割合は、原則1割負担、現役並み所得者(課税所得が145万円以上かつ単身世帯は年収383万円以上、夫婦世帯で同520万円以上)は3割負担であるが、1割負担者の一部が2割負担となる。2割負担となるのは、課税所得が28万円以上かつ単身世帯で年収200万円以上、夫婦世帯で同320万円以上である。実施時期は2022年度後半で、施行後3年間は、1カ月の負担増が最大でも3,000円に収まるような経過措置が導入される。④と⑤は、2021年通常国会に改正法案が提出される。⑥紹介状なしの大病院外来受診時の定額負担の拡大は、大病院への患者集中を防ぎ、かかりつけ医機能の強化を図るために実施される。現在、紹介状がなく特定機能病院及び一般病床200床以上の地域医療支援病院の外来受診時には通常の自己負担に加えて、定額負担(初診5,000円等)が導入されているが、改正後は地域の実情に応じて明確化される「紹介患者への外来を基本とする医療機関」のうち一般病床200床以上の病院に対象範囲が拡大されるとともに、定額負担が初診で2,000円程度追加される。

少子化対策は教育費負担の軽減をはじめ、これまでも様々な取り組みが進められてきたが、合計特殊出生率(15～49歳までの女性の年齢別出生率の合計)の低下が続いており、2019年は1.36と政府目標の1.8には程遠い状況である。待機児童解消を着実に進めるとともに、多様な働き方を拡充するなど出産後も就業継続しやすい体制作りも必要だ。

75歳以上の医療費2割負担者は、当初案より対象が絞られ、全体の20%程度にとどまった。このため、現役世代の負担減は年間で740億円程度と僅かである。2割負担の対象者の見直しは引き続き検討課題となろう。■

みずほ総合研究所 政策調査部
 主席研究員 堀江奈保子
 naoko.horie@mizuho-ri.co.jp

コロナ禍で注目を集めるASEANのSDGs

— 社会課題解決の切り札として期待されるデジタル技術 —

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2030年までの国際的な目標を指す。SDGsは「貧困をなくそう」、「すべての人に健康と福祉を」、「気候変動に具体的な対策を」などの17の目標によって構成され、経済・社会・環境の諸課題を統合的に解決することを目指すためのものと位置づけられている。SDGsへの取り組みは世界で行われているが、ここではほかの新興地域に比べて進んでいるとされるASEANに焦点を当て、進展の背景、コロナ禍の影響、今後の課題をまとめることとした。

ASEANでSDGsへの取り組みが進んできた背景には、歴史的な要因や経済成長がある。マレーシア政府やタイの前国王は、1970年代頃から社会格差の是正や持続可能な社会といったSDGsと相通じる考え方を提唱しており、こうした歴史が両国でのSDGsへの取り組みの土台となったと考えられる。また、ラオス、インドネシア、フィリピン、ミャンマーでは、高い経済成長によって、2015年から2020年の間に1日1.9ドル未満で生活している人口の割合が大幅に低下し、「貧困をなくそう」という目標の達成度合いが高まった。

しかし、2020年に世界で感染が広がった新型コロナウイルスは、ASEANの経済も減速させた。こうしたなかで、各国の政府は従来から重点を置いてきた企業の環境ビジネスの促進に加え、低所得者層への現金給付や零細中小事業者向け救済策などによる社会的脆弱者の保護強化にも乗り出しており、SDGs達成の遅れを食い止める効果が期待される。

企業についてみると、気候変動対策への意識が国際的に高まるなかで、環境ビジネスへの取り組みの中長期的な拡大が見込まれるほか、社会課題の解決に向けた取り組みが増える兆しもある。事実、

ASEANでは、2018年10月にソーシャルボンド (社会課題の解決に資金用途を限定した債券) の共通基準が策定されて以降、この基準に沿って企業が資金を調達し、手頃な価格の住宅提供や女性起業家の支援などに取り組むケースが現れた。コロナ禍のもとで企業に社会貢献を求める世論が強まっていることや、企業自身が事業のサステナビリティを重視する傾向を強めていることを踏まえると、こうした企業による社会課題解決への取り組みは、今後さらに活発化していくと予想される。

なお、上述したSDGs関連の取り組みのほかに、コロナ禍によって特に顕著となった政府や企業の動きが、デジタル化の加速である。シンガポールやベトナムでは、政府による感染者追跡アプリの活用が新型コロナウイルスの感染防止に効果をあげた。また、オンラインによる商談や販売は、中小規模の事業者の間でも急速に広がった。

デジタル化の加速は社会を大きく変えるポテンシャルを秘めており、各国のSDGsの進展にも影響を及ぼし得る要因として注目される。現在、ASEANの政府や企業がデジタルツールをSDGsへの取り組みに活用するケースは、少数・小規模にとどまっている。しかし今後は、より積極的にデジタルツールを社会課題解決の切り札として活用することが求められる。例えば、医療・教育分野でのオンライン化や輸送分野での車両交通の管理といった形でのデジタル技術の利用は、SDGsの達成に寄与することが期待される。SDGsへの取り組みにおいてもデジタル化を加速すべく、企業は技術開発や人材育成、政府は関連制度の整備や企業に対する支援の拡充に、より一層注力していく必要があるだろう。■

みずほ総合研究所 アジア調査部
主任研究員 堀 千珠
chizu.hori@mizuho-ri.co.jp

2021年は復活の年に

非常事態宣言のもと何かと我慢を強いられる日々が続くが、日本でも今後ワクチンの接種が始まることになっている。景気回復を先取りして株価が上がるなど、日本経済の復活に向け期待は高まりつつある。

その一方で、日銀によれば2020年度上期の日本の潜在成長率はマイナス0.01%まで低下し、リーマンショック後以来のマイナスになった。日本ではオイルショックにバブル崩壊と、ショックが発生するたびに潜在成長率が低下してきた経緯がある。リーマンショック後の2010年代も成長率はかろうじて平均で1%台を維持していたが、以前より公需の寄与が増え、経済の地力ともいえる潜在成長率は1%を下回るようになっていた。

今後ワクチンの接種が進むにつれ、経済活動も正常化に向かうと期待されるが、1%を割り込んだ日本の

成長力が高まるわけではない。成長には経済のフロンティアが必要である。例えば1980年代であれば、国内の自動車販売が右肩上がりに伸び、けん引役の一つとして日本経済の成長に貢献していた。

幸いコロナ禍の副産物として経済のデジタル化が加速し、生産性の向上が期待され始めている。ただし、それが人件費を抑制するというだけでは十分とはいえない。労働生産性の改善が賃金上昇に結び付き、需要を喚起するものでなければ、日本の地力は高まらないだろう。デジタル化は需要を作り出すことができるのか。新たなサービスの成長や高付加価値化に向け、復活の年は新たな模索の始まりでもある。◀

みずほ総合研究所 市場調査部
主任エコノミスト 井上 淳
jun.inoue@mizuho-ri.co.jp

🔑 今月のキーワード

Q: SPACとは何ですか。

A: Special Purpose Acquisition Companyの略で、特別買収目的会社のことです。SPAC自体は、特定の事業を営まず、株式公開(IPO)を通じて投資資金を調達し、未公開会社や他社の事業を買収します。この際、買収された企業は上場企業となります。SPACのIPO時点では、どの会社・事業を買収するかが決まっていないことから、「ブランク・チェック・カンパニー(白地小切手会社)」とも呼ばれます。SPACの運営者(スポンサー)は著名投資家や投資銀行、PE(プライベート・エクイティ)ファンド等であり、投資家はスポ

SPAC(特別買収目的会社)

ンサーの「目利き力」を信頼して投資します。

Q: なぜ注目されているのですか。

A: SPACは米国では1980年代から存在する上場・買収の仕組みですが、近年拡大傾向にありました。特に、2020年に急増したことから注目を集めています。実際、米国では2020年に287社が上場し、その資金調達額は約910億ドルに上ります。IPO全体に占める割合も約5割と、存在感が高まっています(Bloombergより)。

2020年にSPACが急増した要因は過剰流動性にあります。コロナ禍での世界的な金融緩和によっ

て金融市場には投資資金があふれており、米国を中心とした超低金利環境下ではSPACに魅力を感じる投資家が多かったようです。

Q: SPACブームは続きますか。

A: 各国中央銀行の金融緩和が継続することから、SPACを通じた株式市場への資金流入も続く見込みです。もっとも、SPACの過熱感を警戒する声も聞かれ、今後はいかに質の高い未上場企業を見出せるかというスポンサーの目利き力が一層問われそうです。◀

みずほ総合研究所 市場調査部
エコノミスト 矢澤広崇
hirotaka.yazawa@mizuho-ri.co.jp

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。