

みずほリサーチ

2021 September

みずほ銀行

みずほリサーチ&テクノロジーズ

- 日銀は気候変動対応を支援する新たな枠組み導入を決定 … 1
— インセンティブをつけすぎず、慎重に取り組みを開始 —
- 地方創生は転職なき移住が鍵…………… 2
— 骨太の方針2021の地方創生に関する評価と課題 —
- 「郊外化」が追い風となったコロナ禍の米国住宅ブーム… 3
— オフィス再開に伴う都市回帰は限定的、引き続き住宅需要は堅調 —
- 法人税最低税率の導入で投資縮小が懸念されるシンガポール … 4
- 越境EC(電子商取引) ……………… 4

環境

日銀は気候変動対応を支援する新たな枠組み導入を決定

— インセンティブをつけすぎず、慎重に取り組みを開始 —

日本銀行(以下、日銀)は、6月の金融政策決定会合で、気候変動への対応を支援する新たな枠組み(気候変動対応オペ)導入を決定し、7月会合で骨子素案を発表した。気候変動対応オペは、2022年6月に新規貸付が終了となる成長基盤強化支援資金供給制度の後継と位置付けられており、同制度の終了を待たずに2021年内を目途に実施予定である。同制度は、政府の成長戦略を参考に18分野と幅広い分野が対象になっているのに対し、気候変動対応オペは、気候変動対応に的を絞っている。

気候変動対応オペ導入の背景には、世界的に気候変動問題に対する注目が高まるなか、各国・地域の中央銀行においても気候変動対応に関する議論が活性化していることがある。英イングランド銀行では、マנדート(使命)に「温暖化ガス排出実質ゼロへの移行」が追加され、金融緩和策として行っている社債買入れにおいて、企業の気候変動リスクや対応姿勢を考慮することを検討している。欧州中央銀行においては、金融政策の戦略見直しを行い、2024年までの気候変動行動計画に沿って、気候変動リスクの内部格付への織り込みや、資産購入・担保受け入れ時のディスクロージャー要求などを進める方針である。こうした環境下、日銀としても、気候変動対応に向けた姿勢を早期に示したかったものとみられる。

枠組み策定のスピードを重視したこともあり、気候変動対応オペの骨子素案は、インセンティブをつけすぎない慎重な内容となっている。気候変動対応オペは、気候変動対応に資する取り組みについて、一定の開示を行っている金融機関を対象に、上記取り組みの一環として実施する投融資に対し、日銀がバックファイナンスする形をとる。金融機関を通じた資金調達(間接金融)が中心の日本において、融資判断を金融機関が担う形にすることで迅速な実行が可能になる。また、日銀が市場に直接介入しないので、金融システムに歪みが生じるリスクを回避することができる。貸付利率・付利金利がゼロ%、マクロ加算残高への2倍加算適用という貸付条件は、前身である成長基盤強化支援資金供給制度と同じであるほか、貸出期間は原則1年(実施期限まで借り換え可能)で、状況に応じてオペの対象外とすることも可能になっている。

慎重な制度設計でスタートする気候変動対応オペだが、世界的なグリーン化の潮流を受けて日銀はさらに踏み込んでいくのか、今後の行方が注目される。◀

みずほリサーチ&テクノロジーズ

調査部 市場調査チーム

上席主任エコノミスト 坂中弥生

yayoi.sakanaka@mizuho-ir.co.jp

地方創生は転職なき移住が鍵

— 骨太の方針2021の地方創生に関する評価と課題 —

翌年度以降の政権の重要課題とそれに向けた翌年度の予算編成の方向性を示す「経済財政運営と改革の基本方針」（以下、「骨太の方針」）では、地方創生が2014年以降連続して取り上げられており、2021年も重点項目の一つとなった。

これまで、大都市圏、特に東京圏から地方への人口移動増加を目指す地方創生にとって、地方での魅力的な仕事作りが大きな課題となっていた。

しかし、コロナ禍で様相は変わりつつある。2020年4月～2021年3月の転入超過数（日本人。マイナスの場合は転出超過）では、東京都が前年比で大幅に減少する等、コロナ禍で人口の地方分散の兆しがみられるからだ（図表）。

骨太の方針2021でも「感染症を契機とした地方への関心の高まり、テレワーク拡大、デジタル化等の変化を後押しし、地方へ大きな人の流れを生み出し、新たな地方創生を展開し、東京一極集中を是正」するとされた。ただし、施策として挙げられたのは、(1)地方への新たな人の流れの促進、(2)活力ある中堅・中小企業・小規模事業者の創出、(3)賃上げを通じた経済の底上げ、(4)観光・インバウンドの再生、などで、(3)の最低賃金の引き上げを除き、これまでの地方創生ですでに取り組んできたことであり、あまり目新しさはない。

今後は、テレワークの活用により、東京圏をはじめとする大都市在住者が仕事を継続したまま地方へ移住する「転職なき移住」という新しい動きを生かした地方創生を速やかに進めることが重要であろう。

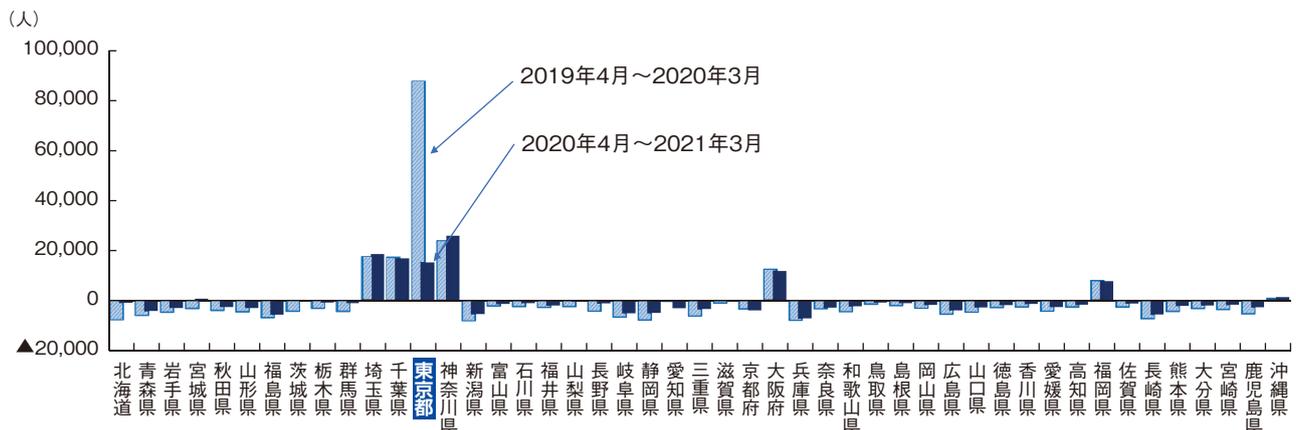
この「転職なき移住」は地方にとってチャンスではあるが、課題も残る。東京圏等の企業に勤めたままどこでも移住できるのであれば、地方に定住しない可能性が残るからだ。

「転職なき移住」を定住につなげるためには、東京圏等での本業以外に、移住先での副業・兼業を通じて地方企業を活性化することが肝要であろう。特に、IT関連職種でテレワークが広がっていることから、IT人材を移住先の地方企業が活用して生産性を高め、各地で多発的に新たなビジネスが興ることが期待される。

このように、今後の地方創生は「転職なき移住」を生かし、副業・兼業を通じて移住人材の定住を促進するとともに、その人材を最大限に活用して地方経済を活性化する方向に転換していく必要がある。◀

みずほリサーチ&テクノロジーズ
調査部 経済調査チーム
上席主任研究員 岡田 豊
yutaka.okada@mizuho-ir.co.jp

●都道府県別転入超過数（日本人）



（資料）総務省統計局「住民基本台帳人口移動報告」各月版により、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

「郊外化」が追い風となったコロナ禍の米国住宅ブーム

— オフィス再開に伴う都市回帰は限定的、引き続き住宅需要は堅調 —

コロナ禍の米国住宅市場は、ブームと称されるほど好調であった。中古住宅販売件数は、ロックダウンの影響で2020年の春先に急激に落ち込んだが、夏にはコロナ禍前の水準を早々に取り戻し、秋にはそれを約2割も上回る水準まで増加した。需要の急回復を反映し、中古住宅の販売価格は2021年春に過去最高水準を記録した。

好調の背景にあったのは、住宅購入層の取得能力が改善したことである。コロナ禍の雇用・所得悪化は、余暇・宿泊など、リモートワークが難しく且つ賃金の低い業種に偏り、住宅購入者が多く含まれる高所得者層の雇用・所得悪化は限定的だった。さらに、FRB(連邦準備制度理事会)による大幅な利下げが住宅ローン金利を低下させ、金利負担が縮減されたことも取得能力の改善に繋がった。

購入の元手が潤沢になるなかで住宅需要をさらに盛り上げたのが、いわゆる「郊外化」である。ロックダウンによって、商業施設や職場へのアクセスに便利な都市部の魅力は低下した。代わりに、人々は、自宅内に仕事場などを確保したいと考えるようになり、広い家が多く立地する郊外の人気が高まった。賃貸住宅の多い都市部から持家住宅の多い郊外への移住は、新たな住宅需要に繋がった可能性が高い。

もっとも、2021年の春先以降、ほぼ全ての州において商業施設に対する営業制限は解除されている。企業サーベイなどを踏まえると、感染の鎮静化に伴って秋以降はオフィス勤務も再開されていきそうだ。こうした正常化の動きによって、郊外に引っ越した人々が、魅力を取り戻した都市部に回帰する動きを強めれば、郊外の住宅需要には下振れ圧力が働き、住宅市場の活気に水を差すこととなりかねない。

しかし、コロナ禍で郊外に引っ越した人々の多くは都市部には戻ってこないだろう。なぜならば、彼らの多くは、郊外といっても都市部から通勤圏内に住

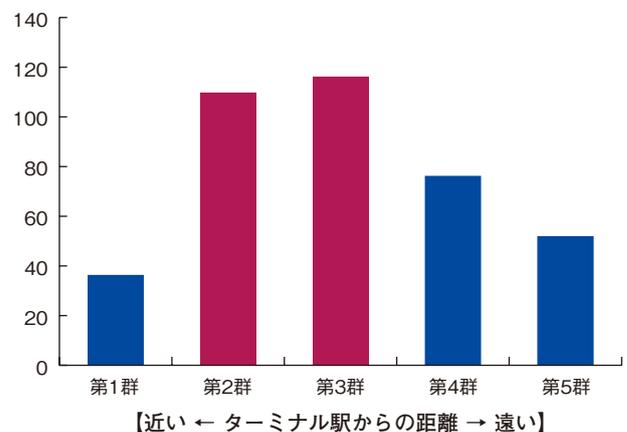
んでいるとみられるからだ。コロナ禍において、郊外化の影響を最も強く受けたニューヨーク州の住宅販売を、ターミナル駅からの距離に応じてグループ分けしてみよう(図表)。ここからは、特に販売が盛り上がったのは、ターミナル駅からさほど遠くない地域であることがわかる。当該地域には、オフィスや商業施設が豊富なマンハッタンから通勤圏内にあるウェスト・チェスター郡などが含まれている。通勤圏内に住んでいるのなら、オフィスが再開されても、わざわざ都市部に住居を戻す必要はないだろう。したがって、郊外物件の需要が崩れる可能性は低いと考えられる。

もとより、米国では今後数年間にわたってコロナ前と遜色ないペースでの世帯数の増加が期待される。人口動態面からも追い風が吹くなか、住宅需要は堅調さを維持し、今後もコロナ禍から回復する米国経済の下支えとなるだろう。■

みずほリサーチ&テクノロジーズ
調査部 経済調査チーム
エコノミスト 小野寺莉乃
rino.onodera@mizuho-ir.co.jp

●NY州の住宅販売とターミナル駅からの距離

(2020年3月～21年2月の前年比、%)



(注)NY州内の郵便番号地域毎に、住宅販売件数とターミナル駅(Grand Central)からの距離を求め、当該距離に基づいて第1分位～第5分位に分け、各分位毎に住宅販売(前年比上昇率)の中央値を求めたもの。
(資料)Realtor.com、米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

法人税最低税率の導入で投資縮小が懸念されるシンガポール

7月1日、OECD(経済協力開発機構)加盟国を含む130の国と地域は、多国籍企業に対する法人税の最低税率を15%以上とすることで合意した。これまで企業誘致のために行われてきた世界的な法人税の引き下げ競争により、各国の税収基盤の弱体化を招いていた。今般の取り決めはその流れに終止符を打つことが狙いだ。

世界各国の法人税の標準税率をみると、多くの国で15%の基準を上回っている。ただし、一部の国では特定の産業や事業規模に該当する企業に税制優遇を行っており、実際に適用されている実効税率は15%を下回っている。当地シンガポールもその国のひとつと言われており、ある調査では同国の実効税率は4%程度しかないと指摘されている。これまで海外からの投資を誘致し発展してきたシンガポールにとって今般の合意は大きな逆風となりうる。

緩和的な税制を背景にシンガポールに地域統括拠点などを置く日系企業も数多く存在する。JETRO(日本貿易振興機構)がシンガポールに統括拠点を置く日系企業に行った調査(調査期間:2019年10月21日~11月29日)では、回答企業108社のうち約4割が同国に地域統括機能を設置する理由として「低い法人税率、地域統括会社に対する優遇税制など税制上の恩典が充実しているため」と回答している。

今後10月の最終合意に向けて、より詳細な内容が取り決められる予定だが、同国に多くの日本企業が進出していることを踏まえれば、我々もその動向を注意深く見守る必要があるだろう。◀

みずほリサーチ&テクノロジーズ
調査部 アジア調査チーム(シンガポール在留)
主任エコノミスト 松浦大将
hiromasa.matsuura@mizuho-cb.com

🔑 今月のキーワード

Q: 越境ECとは何ですか。

A: インターネットなどを通じて、消費者が国境を越えて商品を購入する電子商取引のことです。消費者は自国にいながら容易に海外製品を購入でき、企業にとっても出店コストを抑えて海外進出できるなどの利点があります。

経済産業省によると、日本・米国・中国の3カ国間のB to C越境ECの市場規模が6.3兆円に達するなど、世界的に拡大傾向が続いています。

Q: コロナ禍で越境ECが増えているのはなぜですか。

A: 海外旅行が自由にできなく

越境EC(電子商取引)

なったことが背景にあります。それによってインバウンド(訪日外国人)消費は激減しましたが、その需要の一部が越境ECに流れています。特に、中国から日本への越境EC購入額は2020年に1.9兆円に膨らみ、前年比+17.8%の大幅増となりました。

コロナ禍で世界的に「巣ごもり」が続いた結果、日本のアニメ・漫画・ゲームなどのエンタメコンテンツに触れる機会が増え、キャラクターグッズなど関連商品の越境ECも増加しているようです。

Q: 越境ECの今後の見通しを教えてください。

A: コロナ禍が収束した後に渡航制限が解除されると、海外旅行先での現地購入が増加するため、越境ECの増加ペースは一時的に鈍るとみられます。

しかし、越境EC市場がコロナ前から増加トレンドにあったことや、ステイホームをきっかけにコンテンツ需要が高まったことなどを踏まえると、コロナ後も越境ECの市場規模は拡大し続けると考えられます。◀

みずほリサーチ&テクノロジーズ
調査部 経済調査チーム
エコノミスト 嶋中由理子
yuriko.shimanaka@mizuho-ir.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。