

第298回 NRIメディアフォーラム

新型コロナウイルスが日本経済と雇用に及ぼす影響と対応の在り方  
～景気底割れ回避のために、  
「コロナをコントロールしつつ経済活性化」フェーズへの移行宣言を～

---

梅屋真一郎

株式会社 野村総合研究所  
未来創発センター  
制度戦略研究室長

2020/10/20

**NRI**

*Share the Next Values!*



## 本日お話しする内容

はじめに（過去の提言と今回の視点）

1. 足元の経済指標に見る企業・雇用の状況
2. 過剰債務問題に直面する「コロナ対人4業種」
3. コロナ問題長期化による「コロナ対人4業種」への影響
4. コロナ対人4業種が抱える困難が事業者・雇用に及ぼす影響
5. 過剰債務問題の解決に必要な事
6. 問題解決に向けた提言

## はじめに（過去の提言と今回の視点）

- 提言 1（2020年3月24日）：「政府は速やかに「雇用維持宣言」を」
  - 優先すべき対策として、①雇用対策、②売上が絶たれた経済主体への緊急的な所得・売上補填等、の2つのセーフティネット構築を提言
  - 失業率の上昇（3.1%～5.2%くらい）可能性を予測
  - 「政府は速やかに「雇用維持宣言」を出すべき」であり、雇用調整金の拡大や国内消費テコ入れ策などを提案
  
- 提言 2（2020年4月24日）：「影響長期化を見据えて雇用維持と共に企業存続の対応も必要に」
  - 4月時点での国際通貨基金（IMF）の最新の世界経済見通しをもとに、2020年の経済成長率と年平均の完全失業率をそれぞれ-7.8%～-3.9%、3.0%～5.6%と試算
  - 行動制限が1年程度まで長期化した場合には、企業が現預金の活用など自助努力だけでは主要コストを賄いきれない可能性が高くなり、約25兆円分の資金支援が必要と予測
  
- 今回行う提言の背景と視点
  - 最近明らかになって来たコロナの影響に関する各種統計データを元に、従来の推計内容などを再検討
  - 特に、コロナによる経済活動低迷の影響が大きい業種の中小企業に焦点を当てて、その影響を分析

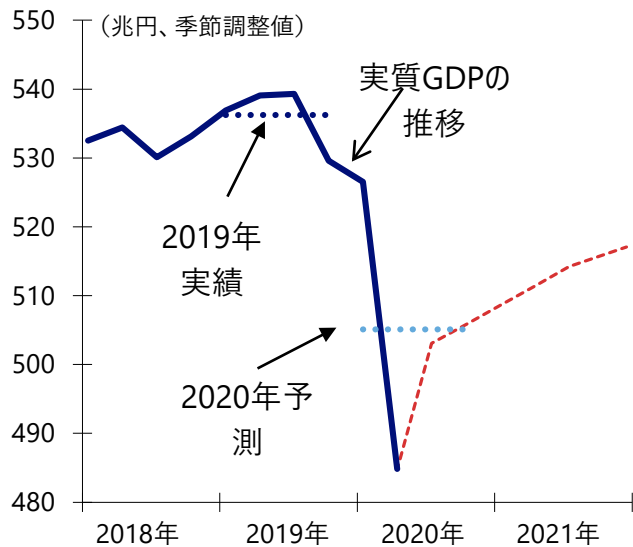
# 1. 足元の経済指標に見る企業・雇用の状況

## 政策総動員により、厳しい環境下でも企業・雇用は持ちこたえている

■ 未曾有の困難にも拘らず、**企業倒産件数は前年同時期とほぼ同じ水準であり、失業率も1%以内の悪化に留まる。**

- 企業向け：資金繰り対策・持続化給付金など
- 雇用向け：雇用調整助成金・特別定額給付金など

緊急避難的な政策が功を奏した



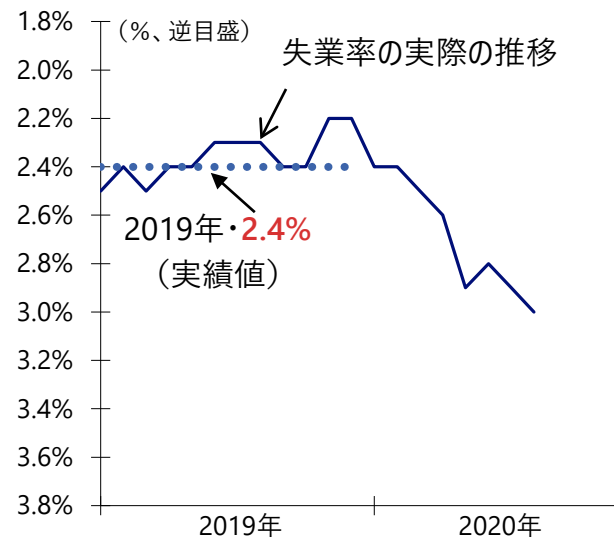
厳しい状況にもかかわらず...

### 全国企業倒産状況



(出所) 東京商工リサーチ

### 完全失業率



(出所) 総務省統計局「労働力調査」より野村総合研究所作成

(出所) 内閣府「国民経済計算」、OECD「OECD Economic Outlook, Interim Report September 2020」をもとに野村総合研究所が試算・作成

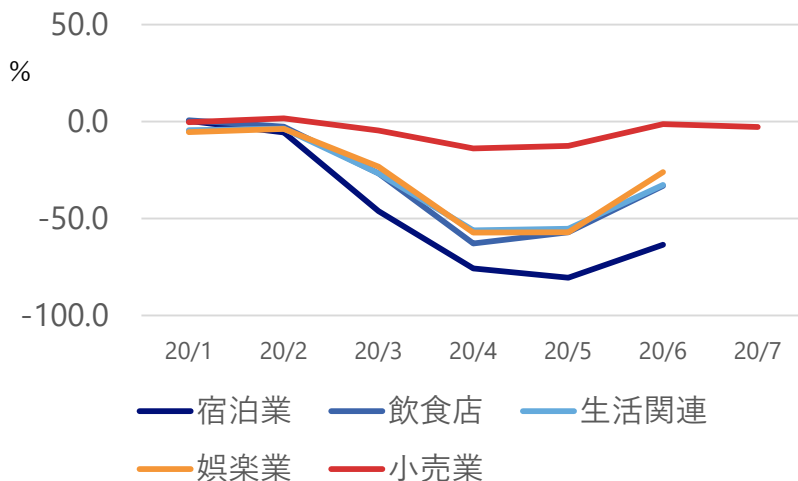
## 1. 足元の経済指標に見る企業・雇用の状況

# 外出などの活動レベルは低迷しており、「コロナ対人4業種」は依然として苦境下にある

- コロナの影響は企業体力が脆弱な中小企業が多く、かつ対人接触業務が前提の「コロナ対人4業種」を直撃
  - 岡三グローバル・リサーチ・センター理事長高田創氏提唱のコロナ7業種※の中で、対人接触業務が前提の以下の4業種
    - ・ 宿泊業、飲食サービス業、生活関連サービス業、娯楽業
    - ・ 企業の稼ぐ力や財務体質が脆弱な中小企業が多く、労働集約型
  - これら4業種は、コロナの影響による対人接触の削減が売上に直接に悪影響を及ぼす業種であり、これら業種にとってコロナ感染拡大時に採られた「接触7～8割削減」は「対人3割経済」を意味すると言える
- ターミナル駅等の人流データを見る限り、外出などの対人接触は依然として前年レベルを大きく下回っており、今後も感染の状況によっては、「対人3割経済」が継続する可能性がある

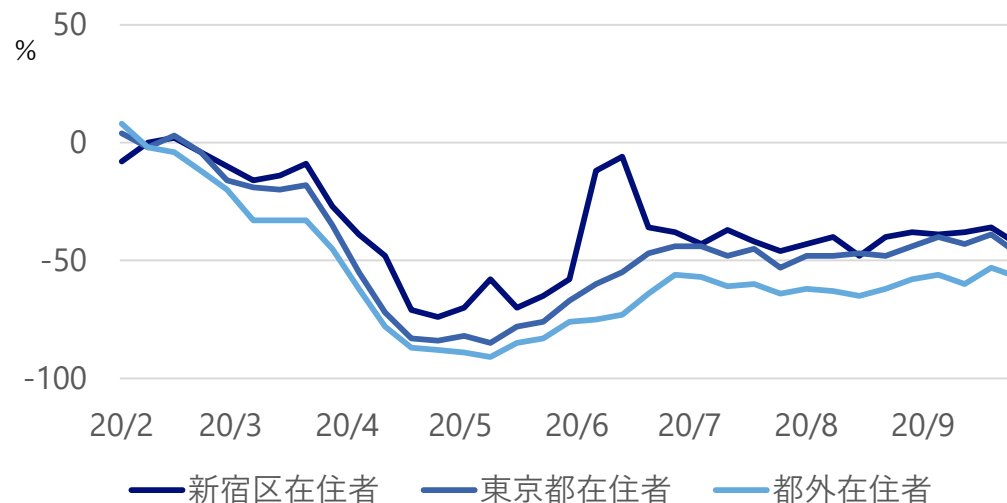
※コロナ7業種：陸運業、小売業、宿泊業、飲食サービス業、生活関連サービス業、娯楽業、医療福祉業

### コロナ対人4業種と小売業の売上状況（対前年同月比）



（出所）総務省統計局「サービス産業動向調査」、経済産業省「商業動態統計」より野村総合研究所作成

### 新宿駅の人流データ（対前年比滞在人口 20～24時）



（出所）内閣府V-RESASより野村総合研究所作成

## 2. 過剰債務問題に直面する「コロナ対人4業種」

# 政府は売上減少に苦しむコロナ対人4業種を支えるための資金繰り対策を発動

■ 「対人3割経済」が継続する中、政府による資金繰り対策がコロナ対人4業種を支えている

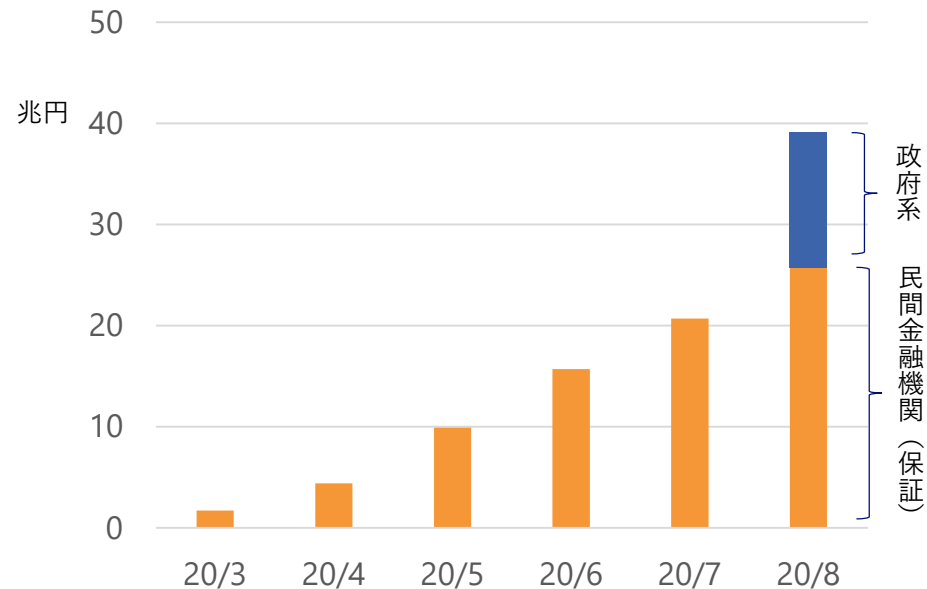
- 政府系金融機関による融資と民間金融機関による信用保証（100%保証）付融資
- 実質3年間元利返済猶予（3年間実質無利子＋最大5年元本据置）
- 日経新聞の報道によれば、コロナ対策融資は官民累計40兆円超（9月10日朝刊記事より）

### 資金繰り支援策利用状況

#### 資金繰り支援策利用率

順位	業種	構成比	回答数	回答母数
1	その他の生活関連サービス業	90.77%	59	65
2	飲食店	88.37%	76	86
3	道路旅客運送業	86.21%	25	29
4	宿泊業	83.67%	41	49
5	織物・衣服・身の回り品小売業	79.55%	35	44
6	印刷・同関連業	77.19%	132	171
7	繊維・衣服等卸売業	72.73%	72	99
8	輸送用機械器具製造業	71.91%	128	178
9	繊維工業	69.49%	82	118
10	洗濯・理容・美容・浴場業	69.23%	27	39
11	娯楽業	68.92%	51	74
12	鉄鋼業	68.52%	74	108
13	金属製品製造業	67.80%	278	410
14	家具・装備品製造業	66.10%	39	59
15	自動車整備業	66.07%	37	56

### 中小企業向けコロナ対策の融資額推移 (信用保証＋政府系危機対応融資)



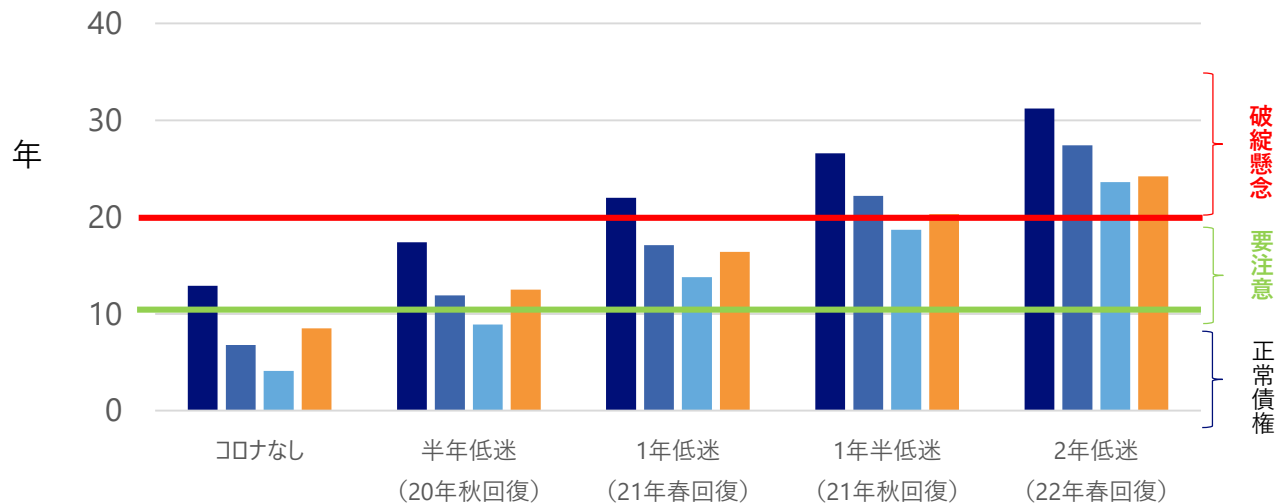
(出所) 日経記事及び信用保証協会連合会資料より野村総合研究所作成  
(信用保証は3月以降の保証承諾額累計)

## 2. 過剰債務問題に直面する「コロナ対人4業種」

# 経済低迷が継続すると、2年以内にコロナ対人4業種の債務返済が困難な水準に達する恐れ （『企業持続性の崖』）

- 「対人3割経済」が継続すると、企業体力の脆弱な「コロナ対人4業種」の中小企業は、自助努力では債務返済困難に
  - 「商売は再開するものの、全くもうからないために過剰債務が積み上がる状態」が今後も続く
  - 企業の稼ぐ力（営業利益＋減価償却費：EBITDA）による債務返済期間が債務返済困難な危険水準に
- 債務返済困難企業の「突然死」または「継続困難企業化」の恐れ。（新たな「失われたXX年」にもつながる）

コロナ対人4業種の中小事業者（資本金5千万円以下）が抱える債務の償還期間  
（売上減少に伴う維持コスト（固定費）を資金繰り融資で対応と仮定）



■ 宿泊業 ■ 飲食業 ■ 生活関連 ■ 娯楽業

（出所）法人企業統計より野村総合研究所試算・推計

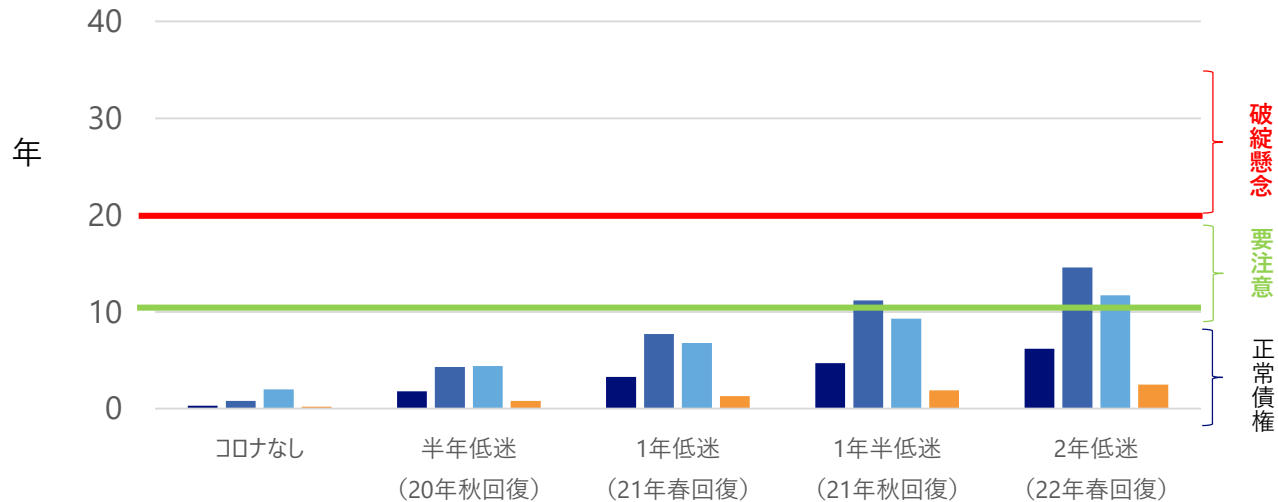
（売上7割減を想定し、その継続期間で場合分け。既存債務及び資金繰りを営業利益＋減価償却費で償還）

（金融機関の債務者区分を参考に債務返済期間10年以下を正常債権、10年超を要注意、20年超を破綻懸念と想定）

## 中小企業に比べて、大手企業は相対的に債務返済力がある

- 大手企業は、企業の稼ぐ力（営業利益＋減価償却費：EBITDA）が相対的に高いことから、仮に「対人3割経済」が2年程度継続しても、債務返済力はあると考えられる

コロナ対人4業種の大企業（資本金5千万円超）が抱える債務の償還期間  
（売上減少に伴う維持コスト（固定費）を資金繰り融資で対応と仮定）



■ 宿泊業 ■ 飲食業 ■ 生活関連 ■ 娯楽業

(出所) 法人企業統計より野村総合研究所試算・推計

(売上7割減を想定し、その継続期間で場合分け。既存債務及び資金繰りを営業利益＋減価償却費で償還)

(金融機関の債務者区分を参考に債務返済期間10年以下を正常債権、10年超を要注意、20年超を破綻懸念と想定)

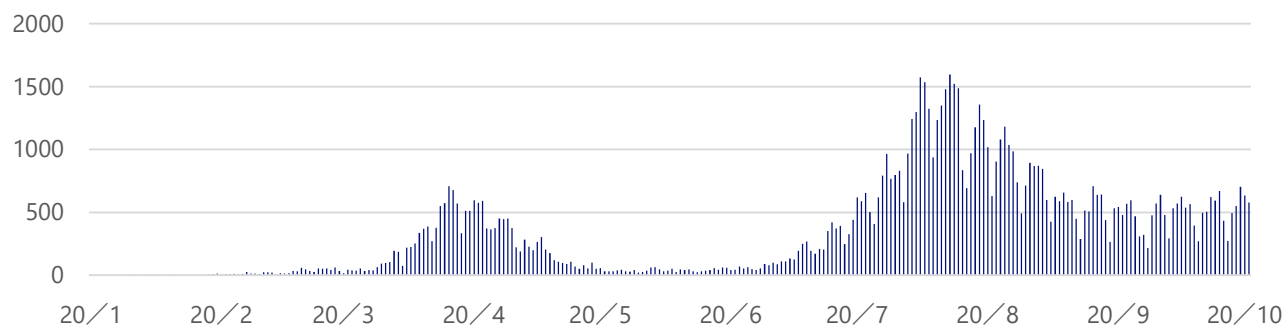


### 3. コロナ問題長期化による「コロナ対人4業種」への影響

## コロナの完全収束には時間を要する。その間経済自粛継続では、日本経済の底割れリスクも

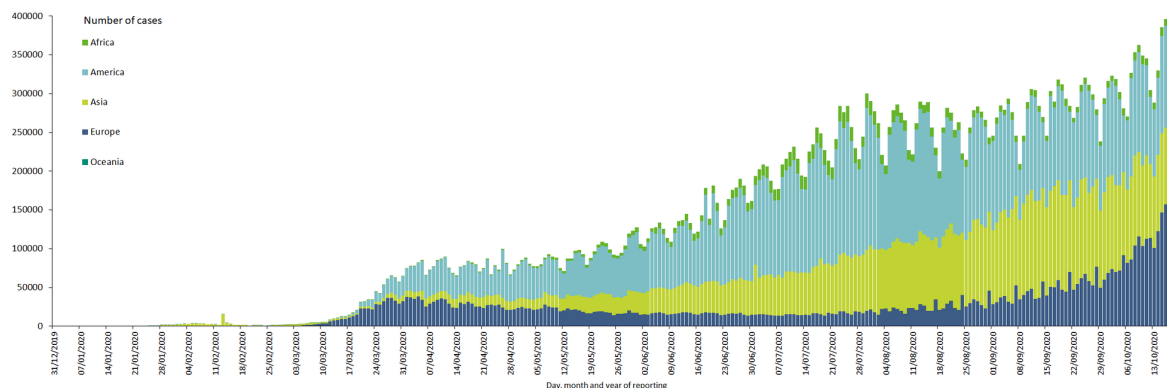
- 日本及び世界の状況を見るとコロナ感染の完全収束にはまだ相当程度の時間を要すると言える
- 完全収束までの間、感染拡大毎に経済行動自粛を強化（「対人接触7～8割削減」）した場合、P4で述べた「3割経済」の長期継続の可能性がある。その場合、コロナ対人4業種の多くの中小事業者の債務が返済困難な危険水準に達する可能性があり、日本経済全体の底割れリスクにもつながりかねない

国内の新型コロナ  
ウイルス感染症  
陽性者数



(出所) 厚生労働省データより  
野村総合研究所作成

世界の新型コロナ  
ウイルス感染症  
新規感染者数  
(地域別)



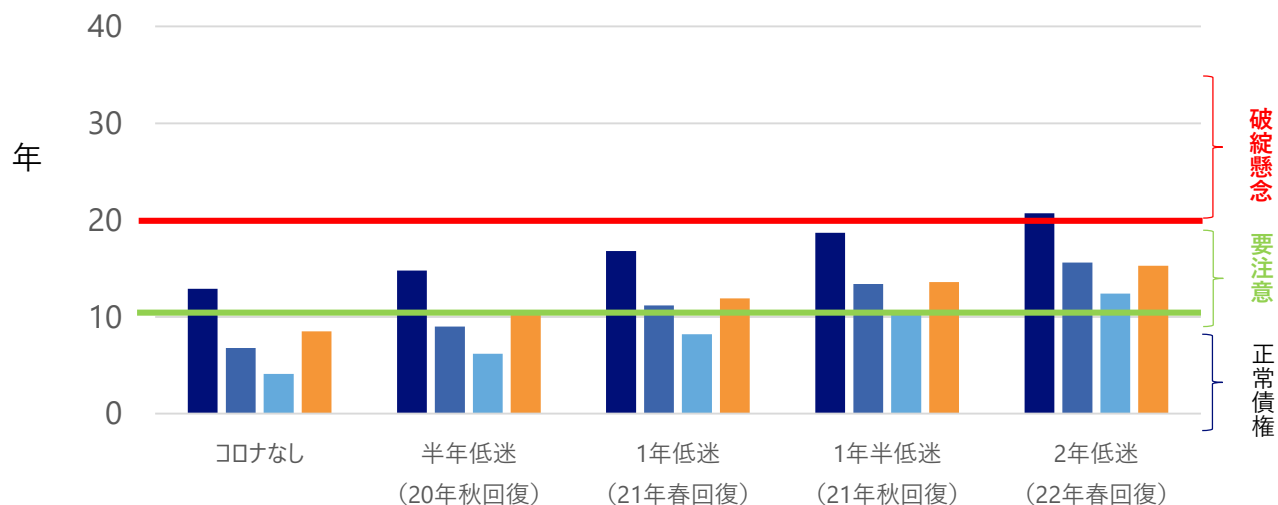
(出所) ECDC  
"COVID-19 situation update worldwide"

### 3. コロナ問題長期化による「コロナ対人4業種」への影響

## 「対人7割経済」に早期回復すれば、コロナの影響が2年間継続してもコロナ対人4業種の債務返済が困難な水準に達する恐れは回避できる

- コロナ対人4業種の債務が返済困難な水準に達しないようにするためには、対人接触の制約が減少して売上の回復を図る事が必要である
- 「対人3割経済」から「対人7割経済」（＝接触制限を3割程度に留める）への早期回復を行う事が出来れば、コロナの影響が2年間継続してもコロナ対人4業種の債務返済が困難な水準に達する恐れは回避できる

「対人7割経済」における  
コロナ対人4業種の中小事業者（資本金5千万円以下）債務償還期間



■ 宿泊業 ■ 飲食業 ■ 生活関連 ■ 娯楽業

(出所) 法人企業統計より野村総合研究所試算・推計

(売上3割減を想定し、その継続期間で場合分け。既存債務及び資金繰りを営業利益＋減価償却費で償還)

(金融機関の債務者区分を参考に債務返済期間10年以下を正常債権、10年超を要注意、20年超を破綻懸念と想定)

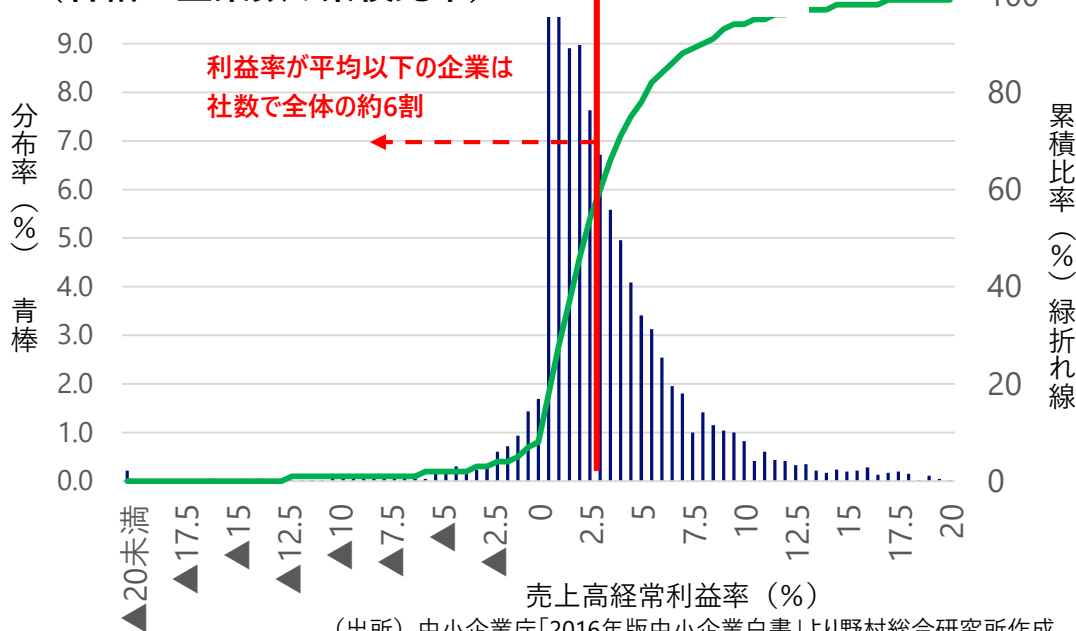
#### 4. コロナ対人4業種が抱える困難が事業者・雇用に及ぼす影響

### 「対人3割経済」2年継続の場合、「コロナ対人4業種」中小50万事業者に深刻な影響の恐れ

- 「対人4業種」を含む非製造業中小企業の利益率は、必ずしも高くない（2016年売上高経常利益率 非製造業中小企業3.4% 全産業全規模4.6%）また、その分布を見ると、約6割の企業が平均利益率を下回る「稼ぐ力が弱い企業」となっている。
- P6の分析から、2022年春まで「対人3割経済」が継続し「対人コロナ4業種」の平均債務償還期間が危険水準を超えた際に、これら6割の「稼ぐ力が弱い企業」の債務償還が困難になると仮定すると、「対人コロナ4業種」の約87万中小事業者の6割である約52万事業者に企業持続の困難などの悪影響が生じる可能性がある。
- 「対人コロナ4業種」の中小企業の従業者数は約533万人（2016年 中小企業庁調査）であり、単純計算でその6割である約320万人の雇用に悪影響が生じる可能性がある

非製造業中小企業の売上高経常利益率分布

（右軸：企業数の累積比率）



（出所）中小企業庁「2016年版中小企業白書」より野村総合研究所作成

産業別中小企業数・従業員数（2016年）

	中小企業数 (万社)	従業員数 (万人)
宿泊業, 飲食サービス業	51	360
生活関連サービス業, 娯楽業	36	177
合計	87	533
6割の企業に影響があった場合の対象	52	320

（出所）中小企業庁公開データより野村総合研究所作成・推計

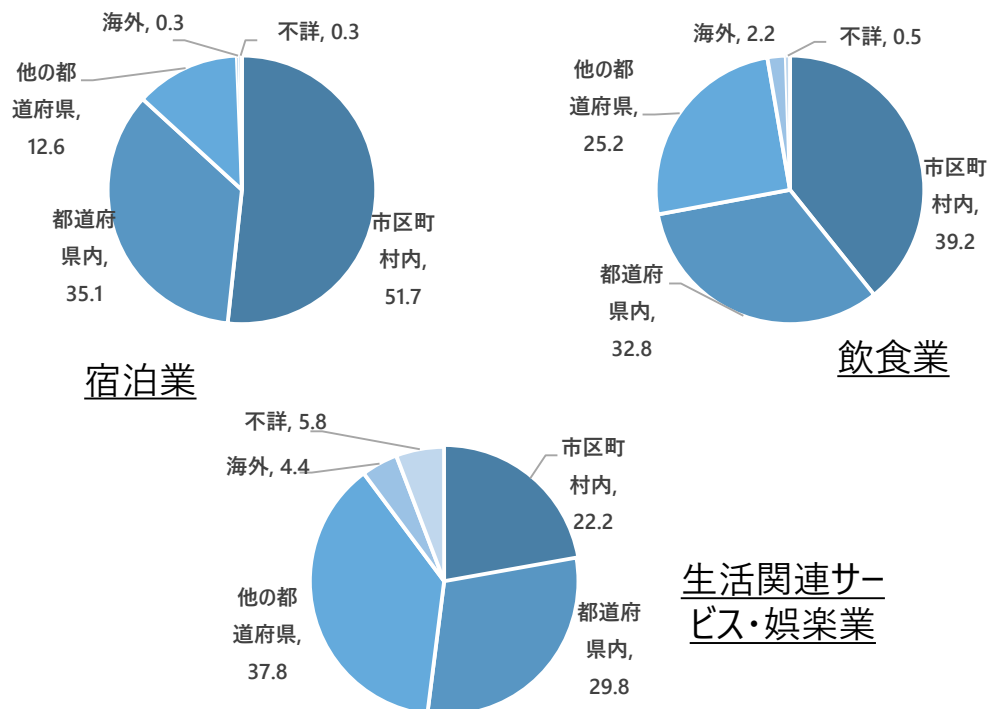
Copyright (C) Nomura Research Institute, Ltd. All rights reserved.

#### 4. コロナ対人4業種が抱える困難が事業者・雇用に及ぼす影響

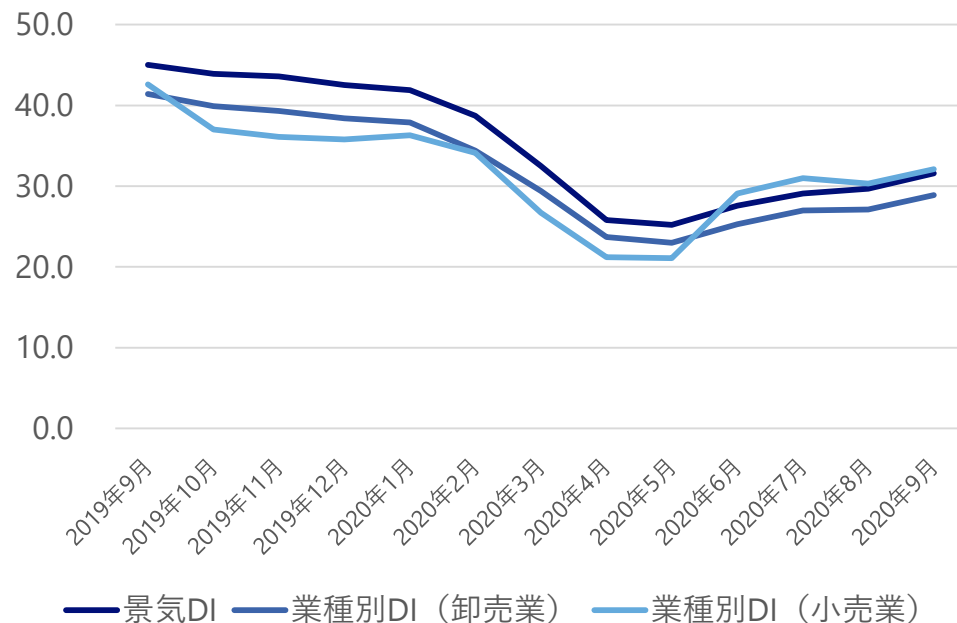
「コロナ対人4業種」は地産地消型。仕入・外注の多くを同じ市区町村内・都道府県内で行っている事から、地域内の他業種への影響は否定できない

- 「コロナ対人4業種」の仕入・材料費、外注費の支払先地域は、同じ市区町村内や都道府県内が多い。この事から「コロナ対人4業種」の事業者の経営不振は同じ地域の取引先の経営に影響を及ぼすことが想定される。
- 例えば、関連が深いと考えられる小売業・卸売業も売上減少など経営が厳しい状況は続いており、「コロナ対人4業種」取引先の経営悪化が生じるとその余波を受ける可能性がある事から、地域内のこれら他業種への経営や雇用（小売・卸売の中小企業従業者は2016年695万人）への影響も否定できない。

「コロナ対人4業種」の主な仕入・材料費、外注費の支払先地域（法人）



関連産業の景気動向指数（帝国データバンク景気動向調査）



（出所）観光庁「平成24年観光地域経済調査」より野村総合研究所作成

（出所）帝国データバンク「TDB景気動向調査（全国）2020年9月」より野村総合研究所作成・推計

## 5. 過剰債務問題の解決に必要な事

# 過剰債務の長期放置も早期清算も経済に甚大な影響。

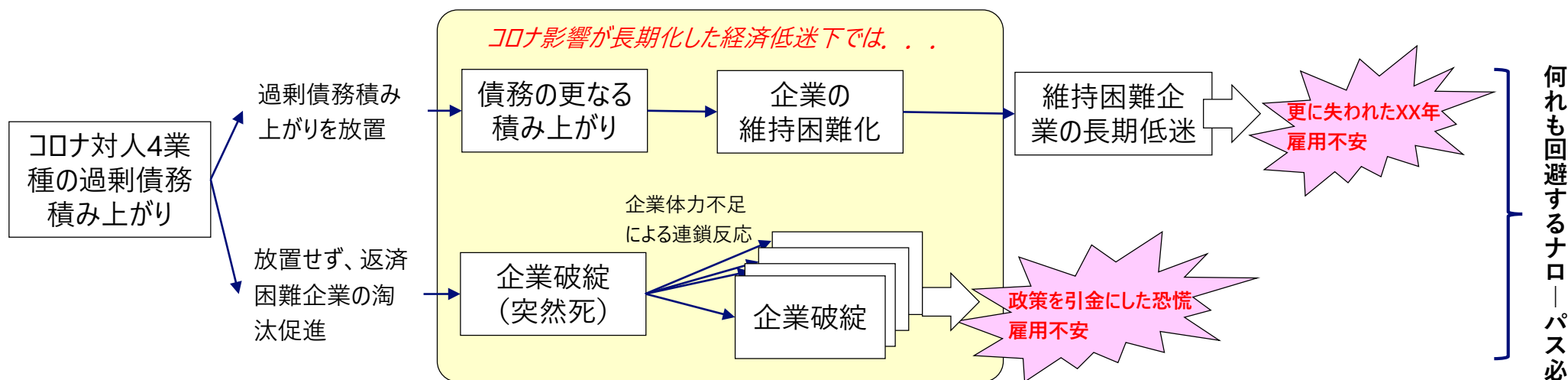
## 「政策のナローパス（狭き道）」の模索が必要

- コロナ対人4業種の過剰債務積み上がり放置は、「**企業の維持困難化**」を引き起こし、**長期にわたる経済低迷**を引き起こす恐れがある。一方、経済活動低迷下での「**清算主義に基づく企業淘汰促進**」は「**企業の突然死**」更には「**企業の突然死の連鎖反応**」につながり、「**政策を引金とした恐慌**」を引き起こす可能性がある

- 過剰債務の放置→長期に渡る企業活動・経済活動の低迷の引き金に（「企業の維持困難化」長期的混乱）
- 債務を放置せず淘汰を促進→短期間に企業破綻及びその連鎖が続く恐れ（「企業の突然死と連鎖」短期的混乱）

- コロナ対人4業種及び関連業種は就業者も多い事から、**短期的混乱も長期的な混乱も雇用不安に直結し、社会全体への影響も大きい**。政府としては、その何れをも回避する「**政策のナローパス（狭き道）**」の模索が必要となる

### コロナの影響長期化の中での施策の難しさ



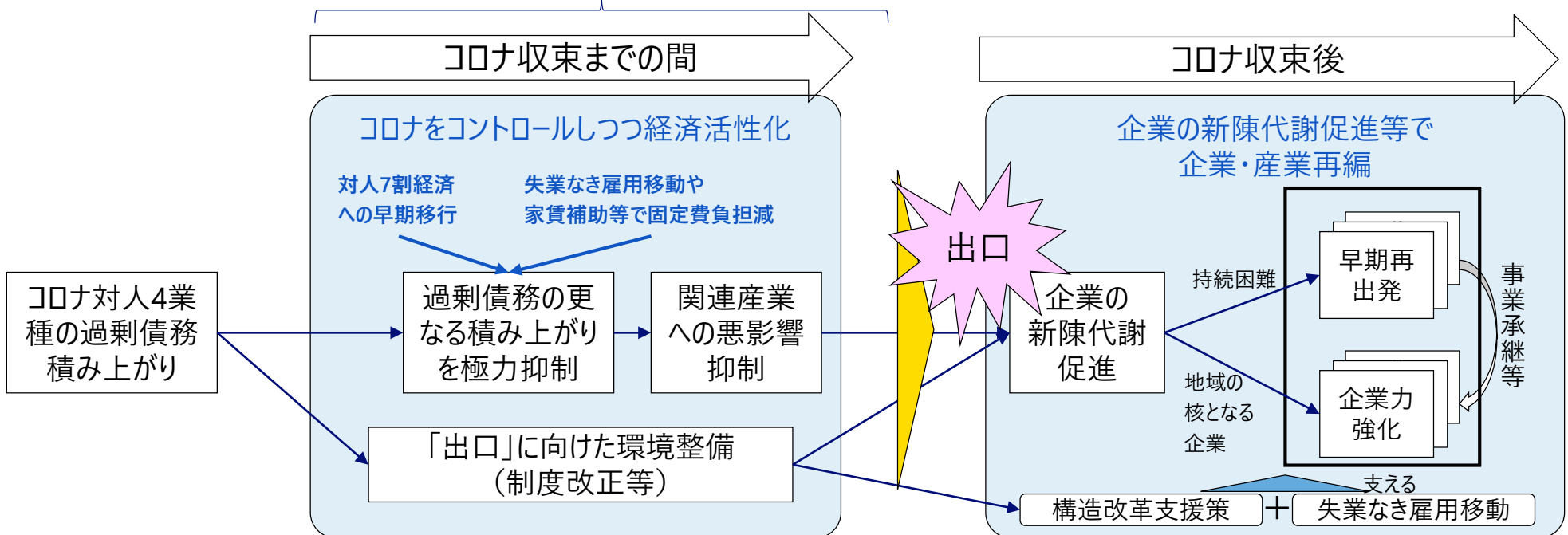
## 5. 過剰債務問題の解決に必要な事

「当面の経済活動・企業下支え」と「中長期的な企業再編・雇用移動促進」と言った『時間軸を活用した施策』が望ましい。コロナ対策融資の猶予期間である3年間を活用すべき

- 政策のナローパス突破には、コロナ完全収束までの間とコロナ完全収束後の「2つの時間軸を活用した施策」が望ましい
  - コロナ完全収束までの間 ⇒ 経済活性化と企業・雇用支援策継続で激変を押さえながら、「出口」に向けた環境整備
  - コロナ完全収束後（「出口」） ⇒ 企業の新陳代謝促進と失業なき雇用移動促進で、企業再編・産業再編・生産性向上
- 資金繰り支援策の元利返済猶予期間である3年間を活用して、コロナ完全収束の実現と出口に向けた制度整備などの準備を行ってはどうか

### 2つの時間軸を活用した施策イメージ

元利返済猶予期間である3年間を活用



## 5. 過剰債務問題の解決に必要な事

2021年春には、宿泊業の平均債務償還期間が危険水準を超える可能性がある。

「緊急避難」フェーズから、「コロナと付き合いつつ経済活性化する」フェーズへの移行時期が到来

- 今までの「緊急避難」フェーズは一定の効果を遂げたが、過剰債務への対応を考慮して次のフェーズに移るべき
- 2021年春には宿泊業の平均債務償還期間が危険水準である20年を超える可能性があり今後維持困難企業が多数現れる可能性がある。そのような事態が生じる前に、経済を支え、出口への準備に取り掛かる「コロナと付き合いつつ経済活性化する」フェーズへ移行すべき

	フェーズ	コロナに関する状況	採るべき施策
今まで	緊急避難	<ul style="list-style-type: none"> <li>・急な感染拡大で試行錯誤連続</li> <li>・短期収束を期待</li> </ul>	「命と雇用と企業を守る」 <ul style="list-style-type: none"> <li>・8割接触自粛・給付金・雇用調整助成金</li> <li>・資金繰り・持続化給付金</li> </ul>
これから数年間	コロナと付き合いつつ経済を活性化	<ul style="list-style-type: none"> <li>・コロナの特性把握（感染抑制・重症化抑制策でコントロール可能）</li> <li>・収束までの長期化を覚悟</li> </ul>	「経済を支え、出口の準備」 <ul style="list-style-type: none"> <li>・経済活動の回復策</li> <li>・企業・労働資源の新陳代謝策の整備</li> </ul>
数年後以降	コロナ克服	<ul style="list-style-type: none"> <li>・コロナ治療法確定</li> <li>・コロナも普通の病気に</li> </ul>	「新しい社会創造につなげる」 <ul style="list-style-type: none"> <li>・企業の新陳代謝促進・失業なき雇用移動</li> <li>・産業構造改革と生産性革命</li> </ul>

フェーズを移行すべき時期が到来

## 6. 問題解決に向けた提言

日本経済の底割れ阻止には、来年春までに新たなフェーズへの移行が不可欠。  
「コロナをコントロールしつつ経済を活性化するフェーズへの移行」を、  
政府として明確に宣言してはどうか

21年春以降、「企業持続性の崖」を転落企業する続出の恐れ

「コロナ対人4業種」から  
他業種への混乱の拡大

経営困難  
雇用不安



日本経済の底割れリスク

「コロナをコントロールしつつ  
経済を活性化するフェーズ」  
を政府として宣言すべき

### ① 安心安全を担保した上での「対人7割経済」 回復による「企業持続性の崖」転落を回避

- ・安心安全に宿泊・飲食・娯楽を楽しめるインフラ提供で対人経済活性化（「DXによる新しい生活様式2.0」←次ページ参照）
- ・消費拡大に向けた給付・補助の延長・拡大
- ・「失業を伴わない雇用移動」による企業体力の維持・回復（就業を確保できる形での雇用調整助成金等の延長・拡充）

### ② コロナ収束後の「出口」に向けた環境整備

- ・早期再出発を円滑化する債務整理スキームの整備
- ・再編も含む事業構造改革・起業支援策の整備
- ・再編に際して「失業を伴わない雇用移動」を実現するための施策整備
- ・生産性向上支援策の整備（3次産業などの省人化・デジタル化等）

暮らしや社会のデジタル化を突破口とし、  
安心して便利な新しい社会を創ってはどうか



## 6. 問題解決に向けた提言

# DX（デジタルトランスフォーメーション）による新しい生活様式2.0

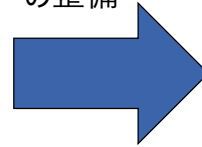
## 「デジタル社会資本の整備により、安心安全を担保しながら経済活動を行える仕組み」

「新しい生活様式」（2020年5月、政府発表）

### 基本的な生活様式

- 手洗い・換気・「3密」回避
- ### 日常生活
- 少人数、EC活用
- ### 働き方
- テレワーク、時差出勤

デジタル社会資本  
の整備



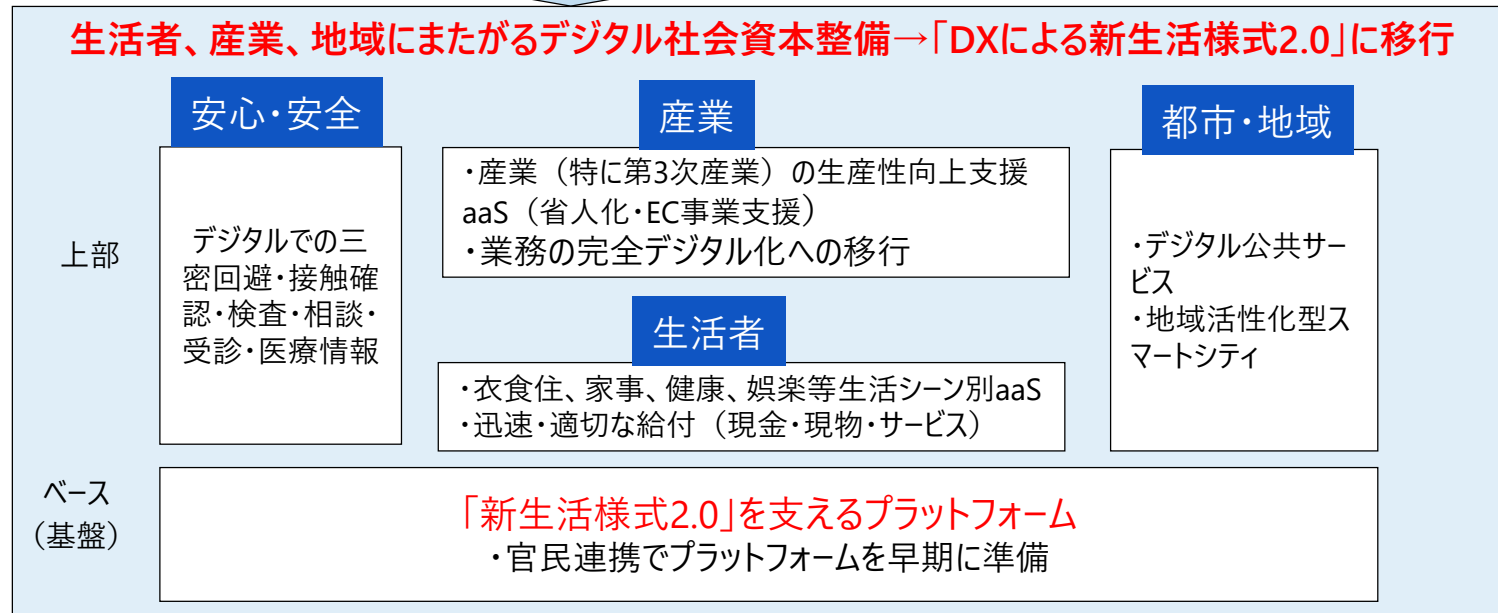
「DXによる新しい生活様式2.0」

1. 適切な情報提供・支援提供で、**安心に暮らせる生活**
2. 新しい便利さ・サービスの提供で、**便利でワクワクする生活**
3. アイデア実現の場が提供され、**新たなことに挑戦したくなる社会**

感染拡大予防が主目的の「**守り**」の生活様式



感染拡大予防に加えて、国民の福祉の向上と新たな機会を生み出す「**攻めと守りを両立**」させた生活様式

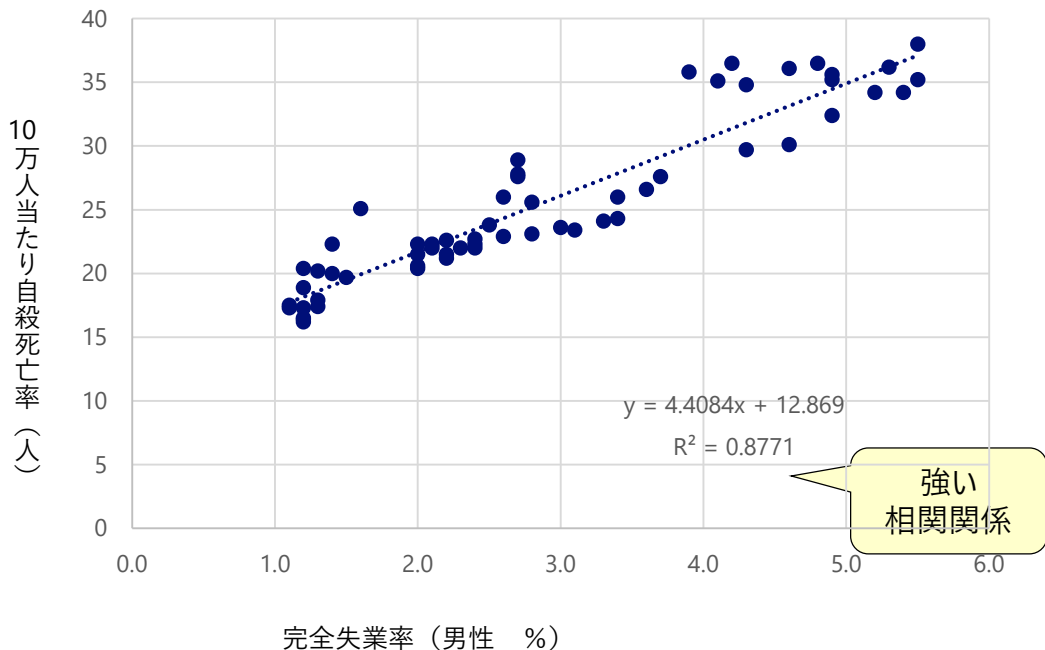


(参考) 完全失業率と自殺死亡率との関係

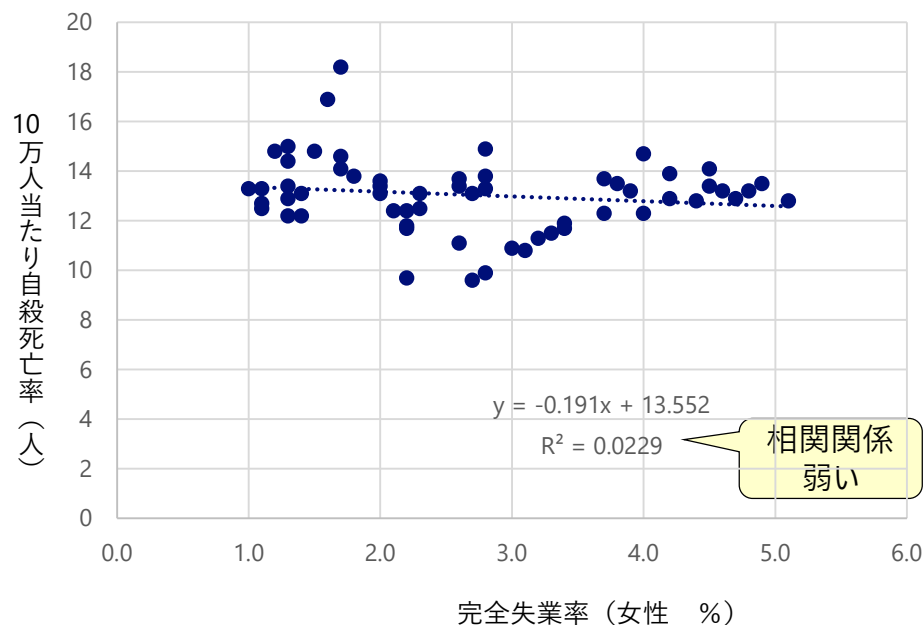
## 特に男性の場合、完全失業率と自殺率には強い相関関係がある

- 特に男性の場合、完全失業率と自殺率には強い相関関係があり、「失業率が上昇すると男性の自殺が増える」と考えられる
- 失業率が1%上昇すると、おおよそ男性の自殺者が10万人当たり約4.4人増えると考えられる
- P10で推計した影響ある4業種従業者320万人が仮に職を失った場合、約9千人男性自殺者が増加する可能性がある
  - $(320\text{万人} \times 40\% \text{ (4業種男性比率)} / 3733\text{万人} \text{ (2019年男性就業者)}) \times 100 \times 4.4 \text{ (自殺死亡率増加率)} = 15$
  - $15 \text{ (人口10万人当たり自殺死亡増加数)} \times \text{男性人口 (6200万人)} = 9300\text{人}$

完全失業率と自殺死亡率 (男性 1960年 - 2018年)



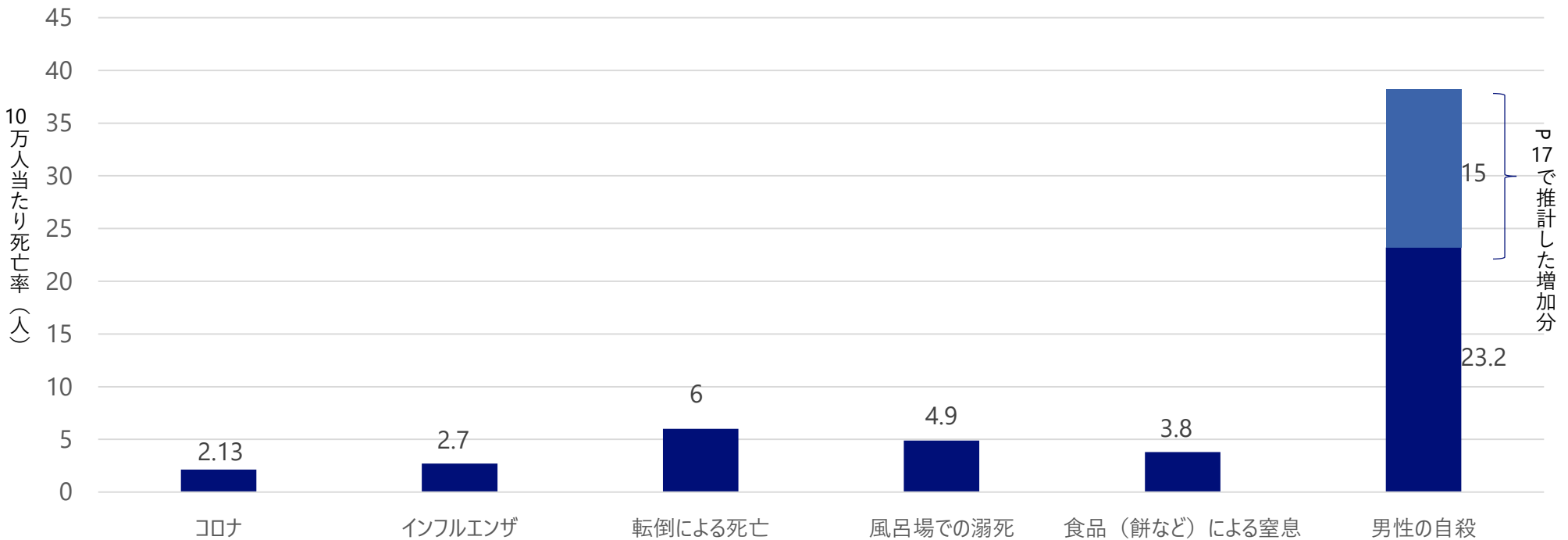
完全失業率と自殺死亡率 (女性 1960年 - 2018年)



(参考) コロナによる死亡率と他の要因との比較

少なくとも現段階では、コロナは他の要因と比較して死亡率が高いとは言えない。  
一方、経済の委縮・低迷の継続は、確実により多く（特に現役世代）の死につながる

主な死因別死亡率（10万人当たり）



(出所) 厚生労働省人口動態統計データなどよりNRI作成  
コロナ：2020年3月～9月の死亡数1570人を元に年換算  
その他：2018年データ

The text is framed by two decorative swooshes. The top swoosh is a gradient bar transitioning from blue on the left to red on the right. The bottom swoosh is a solid blue bar.

***Share the Next Values!***