



新型コロナと共生へ これからの経済、金融、企業はどうなる？

浮き上がる分野と沈む分野が明確に

人々の慎重さは根強く残る

——緊急事態宣言の全面解除（5月25日）から、ようやく経済活動が動き出した感があります。これから社会はどうなっていくかについて予測していただけですか。

6月19日の県をまたぐ移動制限の解除、7月10日の大規模イベント規制の緩和など、だいたい3週間ごとに状況をチェックしながら進んでいます。平常化といっても、政府が「ここから先、全面再開していいですよ」とお墨付きを与えたわけではないですね。

今後の展開も感染状況に左右されるので、都内の感染者数などの推移を見ながら、おそろおそろ行動していくことになるでしょう。

ただ、どこかで楽観に振れるタイミング

グがあるはずですから、その点に注意しなければなりません。

いま抗体検査が進められていて、最初、ソフトバンクが実施したときの抗体陽性率が0・43%で、厚生労働省が東京で実施して0・10%という結果が出ました。こうした、日本人はコロナにかかりにくいことを示す結果が出てくることは、安心につながると思います。

一律の規制はむずかしい

——満員電車に乗ってもさほど感染が広がらなかったのだから、過剰に心配しなくてもよい、との声も聞かれます。

個別に見ればいろいろ問題はありましたが、全体的には感染拡大の抑え込みはそこそこうまくいったのではないでしょう。政府の対応が決して遅かったとは思わないし、3月25日までオリンピック

世界経済に多大なダメージをもたらした「コロナショック」。経済・金融への影響とこれからの中小企業の対応策について、気鋭のエコノミストに聞いた。

クを実施する予定だったので、安倍政権でなくてもあのタイミングまでは対策を引っ張っていたでしょう。

3月中旬までみんなマスクをせずに通勤していたわけで、それでも感染爆発は起こりませんでした。

もっとも、過剰に心配することはないと言いつつ、第二波、第三波が来たらもう1回、それなりに自粛する覚悟もしておくべきでしょう。

——ライブハウスのような施設の営業自粛も解除されてきました。これまで縮めてきたところから、政府としてはできる限りV字回復にもっていききたいのでしょうか……。

V字回復は無理だと思っています。

ただ、経済的自由から考えるとすべての業種に営業自粛を求めるといふ対応はもう無理だし、やらないほうがいい。総論は解禁で、ある地域の夜の街は危ない

とか、個別にリスクが高まったらそれを監視する形に切り替えていくべき。みんな一律に外出は危ない、という段階は去っていると思います。

若い人たちは、これまでのストレスがたまっているので、パッと街に繰り出したいのでしょう。ただし、日本の高齢化比率は世界一。65歳以上が28・4%です。高齢者は感染すると重症化するリスクがあるので、自ずと慎重になっていきます。消費回復もシニアの足取りが鈍く、もう少しかかりそうですね。

前向きな需要を押し上げる政策は今のところ、2万円を上限に旅行代金を半額サポートしてくれる「Go To キャンペーン」だけなんです。そのほかの公共事業とか、伝統的な消費喚起策はおそらく今後の経済対策として、7~9月の正常化を見ながら行なわれていくのではないでしょう。

リーマンショックほどのダメージはなかった

——この4~6月では、企業収益はかなり落ち込んだのではないのでしょうか。

これだけマインドが悪いのに、実績での落ち込みは限定されています。データを見ると、リーマンショックほどひどくはない。

今回は損益分岐点がものすごく低くて、リーマンショック前よりも企業に耐

久力が付いていたともいえます。

リーマンショックが起きた2008年度は、全産業で経常利益が33・7%落ちました。今年度はいまのところの見通しでは、22%くらいのマイナスです。

影響は業種別に異なっていて、オリンピック絡みの需要を見込んでいたホテル、飲食店などのサービス業は特に厳しいです。

不幸中の幸いなのが製造業で、中国の回復が進んでいます。電気機械、半導体、工作機械などは、中国の需要に引張られて這い上がっていくでしょう。

——インバウンドを期待して投資してきた業種は、あてがはずれて大変です。オリンピックの需要はもともと東京一極集中だったので、当初見込んでいたものがなくなったこと自体は、それほど大きな反動を生じさせません。しかし、GDPで5兆円規模のインバウンド需要を

期待していた業種がほとんど干上がってしまった。

その影響が大きいとはいえ、リーマンショック後のように全産業がバタバタ倒れるという感じではありません。

——では、倒産動向は最悪の状況にはならないと見てよいのですか。

もともと飲食店は多産多死型ビジネスなので、経営が厳しいところも出てくるでしょう。

ホテルやその他のサービス産業は、潰れずに温存されるかもしれません。しかし、それは供給過剰の分が再編や合併、吸収されるということ。最終的な事業再生までの間に、債権放棄などのロスが出てきます。じわじわと、金融機関にダメージはあるでしょう。

——どちらかというと、運転資金は借りられる状況ですね。

よくも悪くも、融資は結構行なわれているようです。

ただ、よくも悪くもというのは、銀行は保証協会付きなどで貸しているからリスクがないかというところ、そうではない。インバウンド需要が戻ってこない状況が2年、3年続けば関



くまの ひでお氏 株式会社第一生命経済研究所経済調査部・首席エコノミスト。専門は金融政策、財政政策、金融市場、経済統計。日本ファイナンシャル・プランナーズ協会理事。『新型コロナはいつ終わるのか?』（宝島社）に回答者の1人として登場。

連企業は破綻していく。いま資金繰りが回るから畳まなくてもよいという話と、ずっと存続できるという話とは違います。その結果、破綻に至る金融機関が出てくるかどうかについては、まだわかりません。

アメリカとは異なる日本の事情

——アメリカではニーマン・マーカスなど老舗の大手小売が破綻しました。日本の百貨店もかなり厳しそうですね。

小売業について、日米ではちよつと事情が違います。アメリカはいわゆる「アマゾンエフェクト」で、無店舗宅配の事業者が急増して、旧来の小売産業はかなりやられました。

日本では、無店舗小売はネット通販を含めてそれほど増えていないんです。宅配は増えましたが、ほとんど飲食です。ステイホームといっても、従来型小売からネット型小売に需要がシフトしているわけではないんです。だから、アマゾンエフェクトみたいな形の倒産はあまり起こらない。

小売でも、スーパーやコンビニは健闘しています。やられてるのは伝統的な百貨店。でも地方の百貨店などはもともと厳しかったので、ここに来て悪くなったというより、これまで悪かったところがいいよ立ち行かなくなった形です。

——東京一極集中的な部分で、銀座とか新宿みたいなところの大手百貨店はどうでしょう。

需要のけん引役としてのインバウンドがいなくなったなら、そこを引っ張る力はあるのか。それは、政府が成長戦略でいくら旗を振っても出てこないと思います。そうしたビジネスは、外国の人たちにもう1回来てもらうしかない。

ただし、これから1〜2年は外国人に來てもらうのはむずかしい。まだほとんどの国に入国制限がかかっていますし、来年オリンピックを開催できるかどうかも厳しい。日本に來たら來たで全員PCR検査を受けさせるという話ですけど、その後で携帯電話で行動履歴を把握しながらクラスターが生じないようにしないといけません。

厳しい制限は1年近くは続くはずですから、外国人を呼ぶことについてのハードルは高いです。

——今後、「GOTOキャンペーン」以外の対策がとられるとしても、どこまで期待できるのでしょうか。

論理的に言うとうと感染リスクが強い状況下では、経済再開とともに感染リスクも高まってしまうので、第二波に備えようとするなら何も政府ができないことになる。非常に厳しいですね。

そうはいっても、経済再開で感染リスクに縛られるのはインバウンドを含めた

小売・サービス業です。輸出やものづくりにについては需要があるので、これから打ち出される政策にかかわらず、製造業はそれなりに回復していくでしょう。

米中関係がどうなるかという懸念はありますが、そこはちよつと読めません。全般的に悪くなっているように見えているのが、もう少し悪いところが局所的に見えるようになるでしょう。

ただ、雇用は明らかに悪くなります。これはマイナス要因ですね。いま潜在失業率は10%くらいと考えられます。

失業率が3月の2.5%から5月は2.9%になって大幅に失業者が増えていないことになっているんですが、雇用調整助成金をもらっていたり、企業が解雇しないで当面様子見したりしているから正規雇用の数字には悪化が現われない。

コロナの影響を大きく受けているサービス業は、とりわけ非正規の比率が高いですから、人手不足から人員過剰に変わるのたしかです。

非正規でも、特にアルバイトの若い人たちはかなり離職しています。この数字は特に悪くなっています。それがまた、学生を支援しなければならぬという話につながっています。

これから必要なのは「需要発見」と「働き方改革」

——企業は今後、生き残るために何を意

■企業収益の推移

	前年同期比 (%)				
	2019年 1～3月期	2019年 4～6月期	2019年 7～9月期	2019年 10～12月期	2020年 1～3月期
売上高	3.0	0.4	-2.6	-6.4	-3.5
製造業	1.1	-1.2	-1.5	-6.7	2.9
非製造業	3.7	1.0	-3.1	-6.3	-5.9
経常利益	10.3	-12.0	-5.3	-4.6	-32.0
製造業	-6.3	-27.9	-15.1	-15.0	-29.5
非製造業	18.4	-1.5	0.5	1.1	-32.9
設備投資	6.1	1.9	7.1	-3.5	4.3
製造業	8.5	-6.9	6.4	-9.0	0.6
非製造業	5.0	7.0	7.6	-0.1	6.2

資料出所)「法人企業統計調査」(財務省)

識する必要がありますか。
ひとつは「需要発見」です。どこで稼げるかを探し、新しいことを始めて、食いつけを見つけないといけない。

新しい需要のありかを探し出すためには、次々と新しいことにトライする必要があります。

——マスクの輸入を始めたが在庫を抱えて困っているといった話も聞きます。
新しい需要をキャッチアップする訓練をしないとダメですね。一例を挙げると、いまアクリル板の需要が急増してい

ます。あれは結構、加工度が低くて参入しやすいんです。中古で100万円くらいのレーザー加工機を買うなどして、お客さんから仕様を聞きながらつくっていく。そうした大量生産、短納期の需要をすぐキャッチアップすることで、知見が広がっていくんです。

マスクのように、飽和したらすぐ撤退する機敏さも必要。新しいことを素早く立ち上げて短納期に対応する、それがまた、次の需要創造につながります。

——在宅になったら女性が外に出る必要がなくなつて、化粧品売上が落ちたなどという話も聞きます。これから消費が元に戻るのか、落ちたまま変わらないのか、消費者の行動を予測するのはむずかしいですね。

需要が元に戻らない分野も、多いと思います。そこは、新しい需要を発見していくしかないでしょう。「待てば海路の日和あり」ということはありません。

もうひとつは、「働き方改革」による生産性の向上です。

私もコロナで原則、在宅勤務になりましたが、在宅で働くといろんなことが発見できます。会社でスタッフと話をしないとアイデアが出てこないとか、社長と話さないと決められないとか。ひとり働いてみて、在宅でできる働き方と、いままでのほうが適している働き方がくつきりと見えてきました。

マネジャークラスが在宅で何が必要になるか、予算の使い方まで主体的に考えて動くようになれば、働き方改革から経営改革にまで波及するでしょう。

——在宅勤務で中間管理職層が要らなくなると言われがちでしたが、在宅でやれることと、オフィスでしかやれないことをコントロールする立場がえって重要かもしれませんね。

在宅でもオフィスでも、仕事はできる人に集中します。マネジャーの仕事は、テレワークでいっぱいになっていく。そういうサポートをするかとか、仕事をシェアするかとか。その差配は結構むずかしい。でも、こういう時代は中小企業のほうが有利です。体質改善や改革について、現場から分権的に提案していくことができますから。ITインフラを整備するための助成金もありますし、スマホがあればリモートワークも結構できます。

——そのためのインフラは、この数か月である程度はできているでしょうね。

いずれにしても、7月から9月にかけて、浮き上がる分野と沈む分野がもう少し見えてくる。これまでを振り返ると、日本の企業もトータルではそこそこうまくやってきたけれど、すべて元に戻るかというと厳しい。だからこそ、新しいことを進めていく心構えが必要ですね。

(6月17日談) ●