

コロナショック長期化の影響

対人接触型サービス消費の低迷が及ぼすインパクト

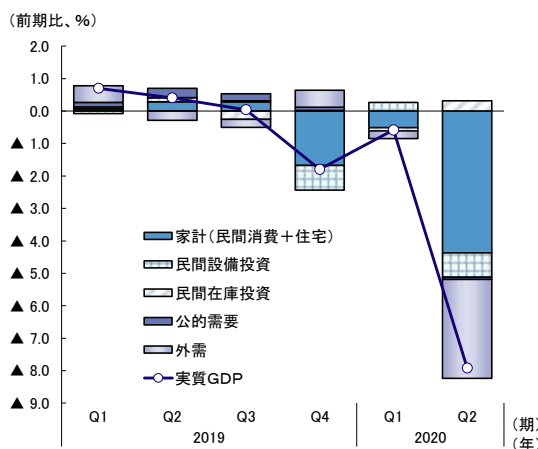
みずほ総合研究所
 調査本部 経済調査部
 03-3591-1241

- 感染再拡大への懸念が残る中、対人接触型サービスの消費は横ばい圏で推移。ソーシャルディスタンスの制約が長期化した場合、対人接触型サービスの消費はコロナ前対比で3~5割減
- 対人接触型サービス業種は固定費負担が大きく、売上が減少することで倒産件数は増加、雇用者所得もコロナ前対比で6~7兆円減少すると試算される
- 政府にはこれらの業種を対象とした資金繰り支援が求められる（必要額は年間5兆円規模と試算）。コロナショックの長期化を見据え、雇用維持から雇用シフト支援への政策転換も必要

1. はじめに～感染再拡大への懸念が残る中、サービス消費は停滞

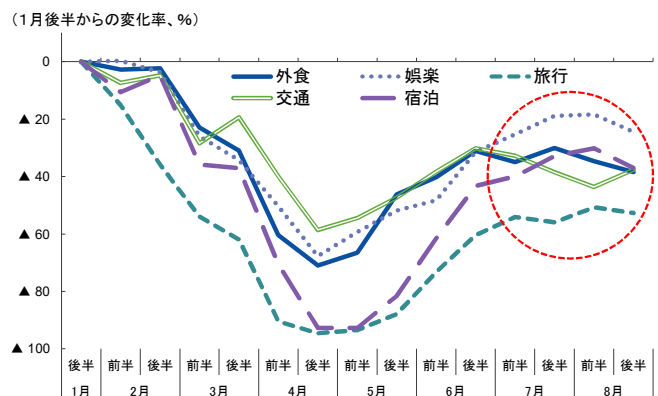
新型コロナウイルス感染拡大（以下、「コロナショック」）を受けて、日本経済は急速に悪化した。4月に緊急事態宣言が発令され、外出自粛の要請に加え、娯楽施設などを対象に休業要請がなされたことを受け、サービスを中心に個人消費が急減した。世界的に都市閉鎖（ロックダウン）が拡大し、欧米向けを中心に自動車関連や資本財などの財輸出が落ち込んだほか、インバウンド観光客数が激減したことを主因にサービス輸出も大幅減となった。内外需要の急減を受けて企業収益・設備稼働率が大幅に悪化したことに加え、先行きに対する不確実性の高まりが企業マインドを下押しし、設備投資も

図表 1 2020年4~6月期 2次QE



(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほ総合研究所作成

図表 2 対人接触型サービス消費の推移



(注) 参考系列
 (出所) JCB/ナウキャスト「JCB消費NOW」より、みずほ総合研究所作成

減少した。個人消費、設備投資、輸出といった最終需要が（公共投資を除いて）揃って落ち込み、2020年4～6月期のGDP成長率（2次速報）は前期比年率▲28.1%と、統計で遡ることが可能な1956年7～9月以降、最大のマイナスとなった（図表1）。

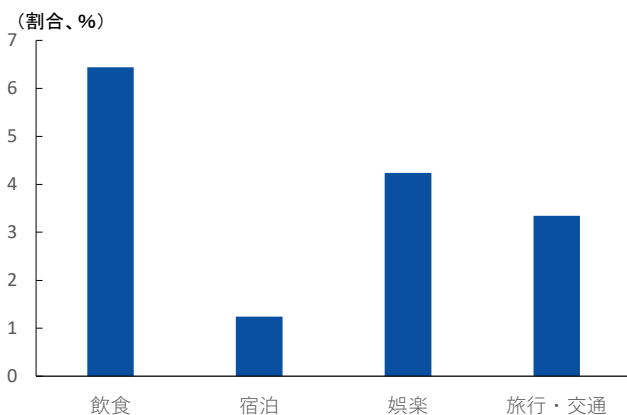
7～9月期は、国内の緊急事態宣言が解除され、主要国でロックダウンが緩和されたことを受け、プラス成長に戻るとみられる。前期の大幅な落ち込みの反動で（6月の回復によるゲタの影響が大きく）、消費・輸出を中心に年率二桁の伸びになるだろう。

問題は、10～12月期以降の回復ペースである。みずほ総合研究所（2020）は、感染再拡大への懸念が残存する中では（ワクチン・治療薬の普及は2022年初と想定）、10～12月期以降の景気回復ペースは緩慢なものになると予測している。特に外食、宿泊、旅行・交通、娯楽といった対人接触型サービスの消費は伸び悩み、2021年度末時点でもコロナショック前の水準（2019年平均）対比で70～85%程度までの回復にとどまると想定している（詳細は酒井・山本（2020）を参照されたい）。

それでも十分に悲観視すべき数字だが、懸念されるのが足元のサービス消費の動向である。図表2のとおり、対人接触型サービス消費の動きをみると、業種ごとに差はあるものの全体としてみれば6月後半以降回復ペースが鈍化し、7～8月は均してみればほぼ横ばい圏で推移している。コロナ感染再拡大を受けた帰省の見送り・外出自粛などにより、「回復ペースが緩慢」というよりは「停滞」と言った方が近い動きになっている。

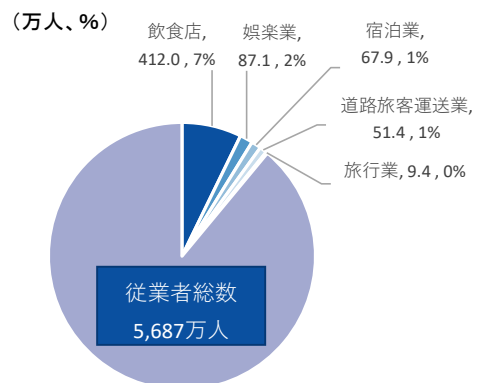
ワクチン・治療薬については、有効性・安全性が十分なものが開発されるのか、量産・供給体制が整備されるのか、人々が接種を受け入れるのか、などの点で不確実性が高い。「感染爆発（オーバーシュート）」とまではいかなくとも、小規模な感染が継続し、コロナショックによる影響が来年度以降にわたって終息しないというシナリオも十分に考えられる。その場合、ソーシャルディスタンスを確保するため、営業時間・入店客数等の制限、宴会・イベントの自粛、国内の移動自粛（特に都市部から地方への移動の自粛）、海外渡航制限などが継続されることとなるだろう。それは、対人接触型サービスの消費やインバウンド需要が足元の水準から伸びない状況が続くことを意味する。内閣府によれば、これらの対人接触型サービス消費が個人消費全体に占める割合は15%程度（図表3）、関連業

図表 3 対人接触型サービスが消費に占める割合



（出所）内閣府「統合比率再推計の検証のため統計委員会に提供したデータ」により、みずほ総合研究所作成

図表 4 対人接触型サービス関連業種の従業者数割合



（出所）総務省「2016年経済センサス活動調査」より、みずほ総合研究所作成

種の従業者数が全体に占める割合は11%程度（図表4）であり、その動向は日本経済の先行きに大きな影響を与える。

本稿では、ソーシャルディスタンスの制約が長引き、対人接触型サービスの消費水準やインバウンド需要が回復しない状況が続いた場合、日本経済にどのような影響があるのかを考察する。

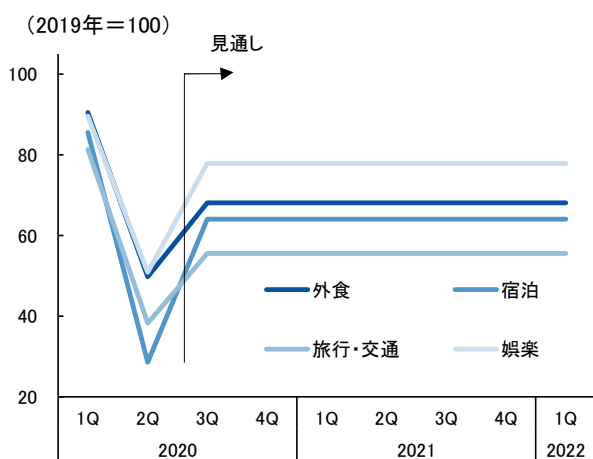
2. 対人接触型サービスの消費は3~5割減。倒産・雇用への影響が広がる公算大

対人接触型サービスの消費が図表5のように2020年10~12月期以降横ばいで推移することを想定した場合¹、経済活動にどの程度の影響が出るだろうか。

2019年平均の水準対比で、2020年度・2021年度の対人接触型サービス消費がどの程度下振れるかを計算した結果が図表6である。2020年度は外食で▲36.5%、宿泊で▲44.8%、旅行・交通で▲48.8%、娯楽で▲28.9%の減少、2021年度は外食で▲32.0%、宿泊で▲36.0%、旅行・交通で▲44.5%、娯楽で▲22.1%の減少となる計算だ（2020年度は4~6月期の落ち込みの影響が大きい）。

これだけの消費需要が減るとなれば、関連業種の企業にとって大打撃となるのは想像に難くない。財務省「法人企業統計」によると、飲食業や宿泊業など対人接触型サービス業種は損益分岐点が高業種と比べても高く、中小企業の損益分岐点比率（2018年度時点）は90%超となっている（図表7）。人件費や家賃など固定費の大きさが要因であり、中小企業の1カ月の平均固定費負担は陸運業で1,120万円、空運等で1,430万円、宿泊業920万円、飲食サービス業370万円、娯楽業460万円となっている（図表8）。手元流動性は固定費の4.7~10.7カ月分程度の水準であり、耐久力は小さい。消費需要が3~5割減少し、低水準のまま回復しないとなれば、赤字経営の継続を余儀なくされ、倒産増加のリスクが高まる。固定費の大半を占める人件費が削減されることにより、雇用・賃金への影響も懸念される。

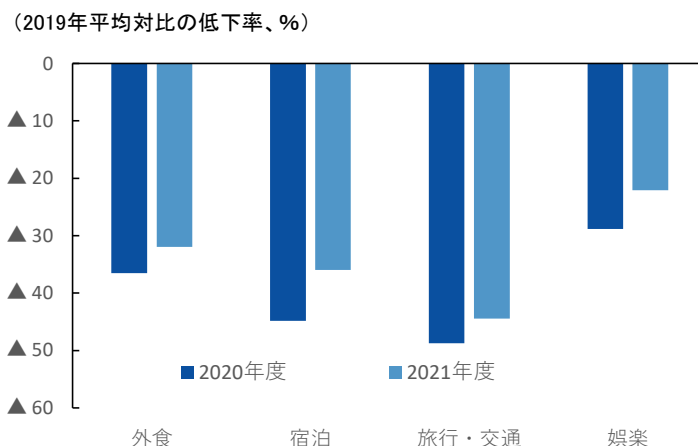
図表 5 対人接触型サービスの消費パス
（10~12月期以降横ばいと想定）



(注) 各業種の2020年10~12月期以降の消費水準を横ばいと仮定

(出所) JCB/ナウキャスト「JCB消費NOW」などより、みずほ総合研究所作成

図表 6 対人接触型サービス消費の低下率
（2019年平均対比）

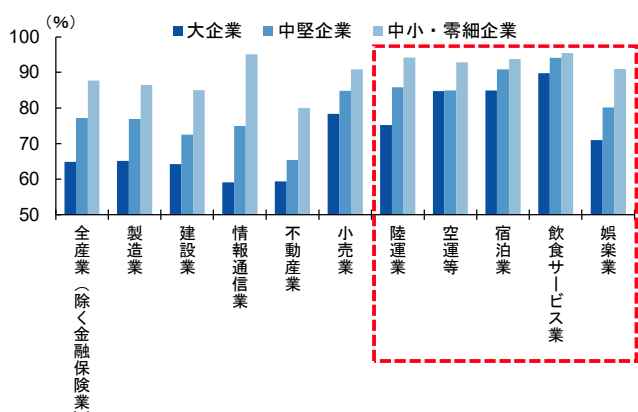


(注) 各業種の2020年10~12月期以降の消費水準を横ばいと仮定

(出所) JCB/ナウキャスト「JCB消費NOW」などより、みずほ総合研究所作成

まず、倒産増加のリスクについて考えてみよう。足元（8月）までの倒産件数をみると、コロナショック後に倒産が大きく増加した様子はない（図表9）。感染拡大による裁判所の業務縮小で激減した5月以降も倒産件数の増加テンポに加速感はみられず、8月の倒産件数は前年比▲1.6%と前月（▲1.6%）から2カ月連続のマイナスとなった。8月としては1991年以降の30年間で2017年の639件に次ぐ3番目の低水準である。業種別にみると、飲食業などの対人接触型サービス業を含む「サービス業他」は倒産件数が増加傾向にあるものの、その増加幅も限定的だ。政府の経済対策を受けた金融支援（貸出の増加）により、倒産の発生が抑制されているとみられる。

図表 7 損益分岐点比率（業種別・規模別）



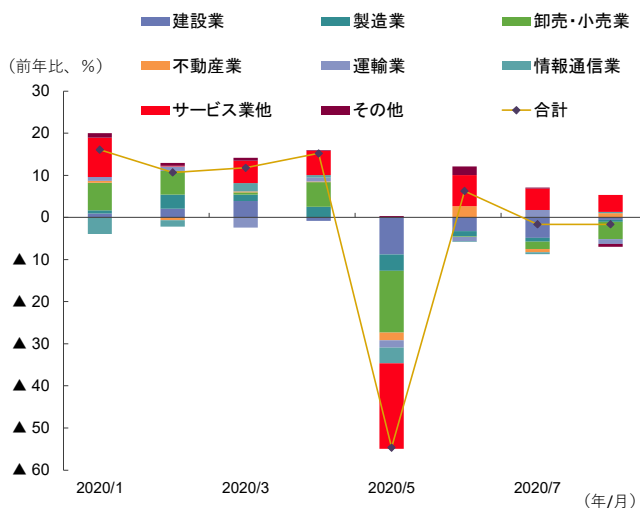
（注）「空運等」は「その他の運輸業」
 （出所）財務省「法人企業統計（年報、2018年度）」より、みずほ総合研究所作成

図表 8 固定費負担（中小・零細企業）

	陸運業	空運等	宿泊業	飲食サービス業	娯楽業
固定費	11.2	14.3	9.2	3.7	4.6
人件費	9.3	11.8	6.7	2.9	3.6
福利厚生費	0.7	1.0	0.5	0.2	0.2
支払利息等	0.1	0.1	0.3	0.1	0.1
動産・不動産賃借料	0.6	2.0	1.8	0.7	0.6
租税公課	1.2	0.3	0.4	0.1	0.3
法人税・住民税及び事業税	0.2	0.5	0.3	0.1	0.1
手元流動性	59.9	108.1	53.6	17.4	49.5
手元流動性/固定費（月分）	5.3	7.6	5.8	4.7	10.7

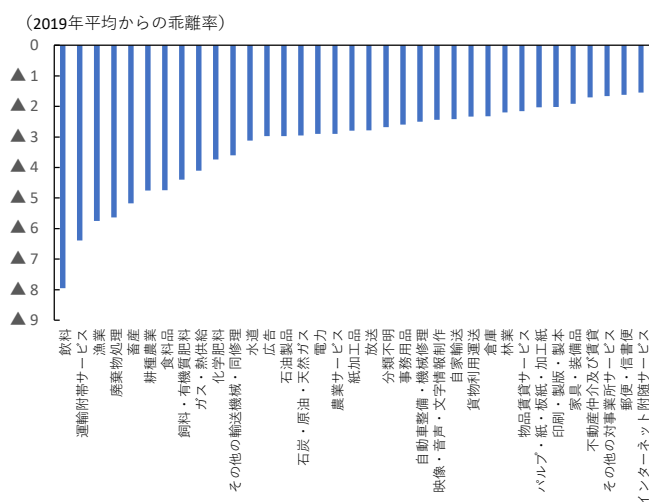
（注）「空運等」は「その他の運輸業」
 （出所）財務省「法人企業統計（年報、2018年度）」より、みずほ総合研究所作成

図表 9 倒産件数の業種別推移（前年比寄与度）



（出所）東京商工リサーチ「倒産月報」より、みずほ総合研究所作成

図表 10 業種別売上への波及（コロナショックがない場合からの低下率）

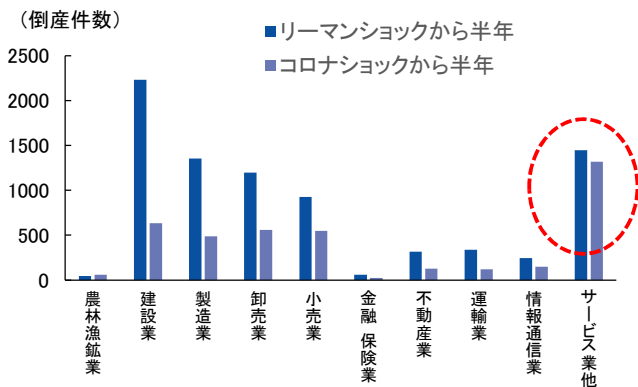


（注）生産額への波及効果を売上額への波及効果とみなした。ここでは、2020年度の対人接触型サービス消費の2019年平均対比でみた減少率をショック幅とした場合の波及効果について、売上が1.5%以上低下する業種を記載している。
 （出所）総務省「産業連関表」などより、みずほ総合研究所作成

しかし、先行きも消費需要が戻らず、赤字経営が続く状況となれば、事業の継続を諦める経営者も増えてくるだろう。収益の回復が見通せないとなれば、金融機関による貸出姿勢が徐々に慎重化する可能性もある。現状の融資は返済期間が1年以内の短期貸出が多いとみられ（法人企業統計によれば企業の短期借入金は2020年4～6月期に前年比+20.8%と大幅に増加している）、返済期限が到来した時点で再び融資がなされなければ企業の資金繰りはひっ迫してしまう。特に、財務面で脆弱性があり借入余力も小さい中小企業では、売上の長期低迷は倒産に直結する。サービス業を中心に倒産の増加は避けられないだろう。

ただし、それでも全体としての倒産件数はリーマン・ショック時（2008年度で1.6万件）ほどには増えない可能性が高い。産業連関表を用いて試算すると、サービス業種の需要低下による他業種の生産（売上）への波及は（倒産の大幅な増加をもたらすほど）大きくない（図表10）。リーマン・ショック時は製造業を含めて幅広い業種の業況が悪化したが、本稿で想定しているソーシャルディスタンス

図表 11 倒産件数のリーマン・ショック時との比較



（出所）東京商工リサーチ「倒産月報」より、みずほ総合研究所作成

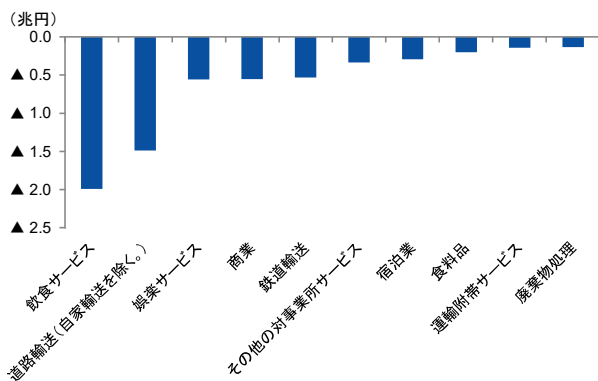
図表 12 雇用者所得への波及（コロナショックがない場合からの低下幅）

	2020年度	2021年度
雇用者所得誘発効果(兆円)	▲ 7.3	▲ 6.4
個人消費下振れ幅(%) ※雇用者所得減の2次波及効果	▲ 0.6	▲ 0.5
GDP下振れ幅(%) ※雇用者所得減の2次波及効果	▲ 0.4	▲ 0.3

（注）二次波及による消費の下振れ幅は、限界消費性向を0.25として計算している。

（出所）総務省「産業連関表」などより、みずほ総合研究所作成

図表 13 2020年度の雇用者所得への波及（コロナショックがない場合からの低下幅）



（出所）総務省「産業連関表」などより、みずほ総合研究所作成

図表 14 休業者数（前年差・業種別）の推移

	全産業					その他
	製造業	卸・小売	宿泊・飲食サービス	生活関連サービス・娯楽		
1月	8	7	▲ 2	0	▲ 2	5
2月	19	3	4	4	0	8
3月	31	3	2	2	5	19
4月	420	33	68	95	48	176
5月	274	21	28	71	28	126
6月	90	10	13	18	7	42
7月	34	6	3	0	5	20

（出所）総務省「労働力調査」より、みずほ総合研究所作成

確保による影響は一部のサービス業に偏るのが特徴だ。実際、リーマン・ショック後と比較しても、コロナショック後の倒産の他業種への広がりは限定的なものになっている（図表11）。

次に、雇用への影響について考えてみよう。3ページで計算した対人接触型サービス消費の下振れ幅をもとに、産業連関表を用いて雇用者所得への影響を試算した結果が図表12だ。コロナショックがない場合のパスからの低下幅を算出している。これによると、全体で2020年度に▲7.3兆円、2021年度に▲6.4兆円程度雇用者所得が減少する結果となった（雇用者所得減少による2次波及効果として、個人消費は2020年度に▲0.6%、2021年度に▲0.5%下押しされ、GDPは2020年度に▲0.4%、2021年度に▲0.3%下押しされる計算となる）。業種別にみると、飲食サービス業（▲2.0兆円、1人当たり▲46万円）、道路輸送業（▲1.5兆円、同▲72万円）、娯楽サービス業（▲0.6兆円、同▲77万円）などで影響が大きいと試算される（図表13）。

このように、人件費の調整は大規模なものになる見込みだが、対人接触型サービス業は営業を継続する上で一定の雇用者を確保しておくことが必要であるため、雇用者数削減よりも主に賃金（労働時間）削減という形で顕在化するであろう²。足元の雇用関連指標をみても、7月時点で完全失業率は3%に達しない水準で推移している。また、図表14のとおり、4月時点で597万人（前年差+420万人）に急増していた休業者は7月には220万人（同+34万人）まで減少している（宿泊・飲食サービスは前年並みに落ち着いている）。サービス消費が伸びない状況を想定したとしても、労働需給がさらに緩むわけではなく、失業率の上昇幅は限定的なものになるだろう。後述するとおり、ソーシャルディスタンス制約による影響が長期化する状況では、雇用調整助成金の特例措置延長が見込まれることも、失業増加の抑制要因となろう。

3. 地方経済への影響～ソーシャルディスタンス制約の影響は地域差が大きい

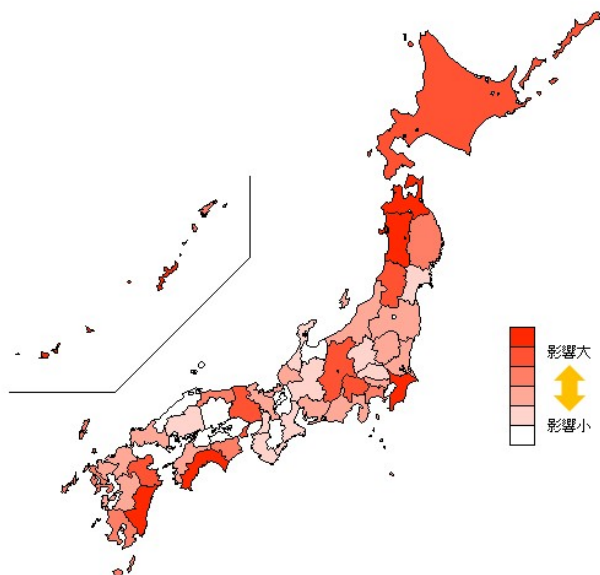
次に、ソーシャルディスタンスの制約が長期化した場合の地方経済への影響について考察する。

日本人の国内旅行やインバウンドなど観光産業への依存度が高い地域で、ソーシャルディスタンス制約の影響が大きくなることは論を俟たない。都道府県別に日本人の国内旅行消費額が名目GDPに占めるシェアをみると、沖縄県（16.6%）、山梨県（9.1%）、長野県（7.7%）、大分県（6.6%）、石川県（6.5%）、北海道（6.4%）などが相対的に高くなっている。また、同様にインバウンド消費額が名目GDPに占めるシェアをみると、沖縄県（4.5%）、京都府（2.8%）、大阪府（2.3%）、東京都（1.7%）、北海道（1.5%）、福岡県（1.2%）など、沖縄・北海道に加えて大都市圏でシェアが大きい。これらの地域は観光産業への依存度が大きく、ソーシャルディスタンスの制約による経済の落ち込みが他地域と比べて大きくなる可能性が高い。

また、倒産や雇用への影響をみる上では、対人接触型サービス業の事業所数や従業者数の割合が重要な指標となる。図表15、16をみると、やはり観光産業への依存度が高い沖縄県は割合が高い（事業所数は27.4%、従業者数は18.2%）。そのほか、事業所数では高知県（25.3%）、青森県（25.0%）、宮崎県（24.4%）、秋田県（24.0%）などで割合が高く、従業者数では千葉県（16.6%）、山梨県（16.4%）、高知県（15.6%）、奈良県（15.4%）などが高い割合となっている。高知県や青森県、宮崎県などは国内・海外旅行消費の割合はそれほど高くない地域だが、経済に占める第2次産業のウェイトが小さく、相対的に対人接触型サービス業種の事業所割合が高くなっている。これらの地域では、ソーシャルデ

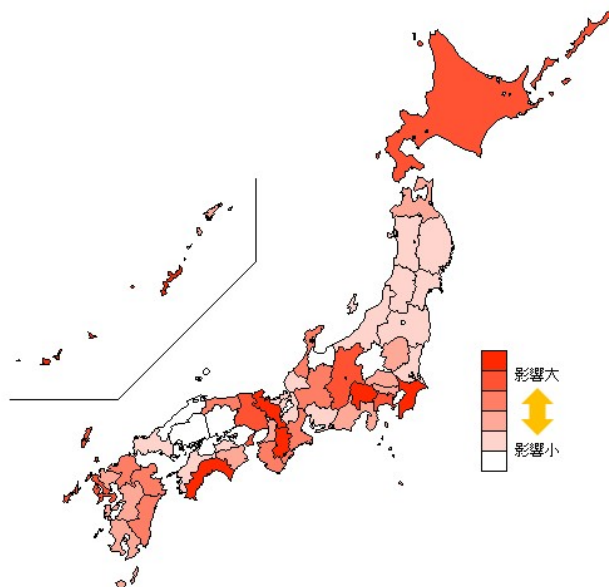
イスタンスの制約長期化が倒産増加や労働時間・賃金削減等につながりやすいと言えるだろう。

図表 15 脆弱業種の事業所数割合



(注) 脆弱業種は、「宿泊業、飲食サービス業」および「生活関連サービス、娯楽業」
(出所) 総務省「経済センサス」より、みずほ総合研究所作成

図表 16 脆弱業種の従業者数割合



(注) 脆弱業種は、「宿泊業、飲食サービス業」および「生活関連サービス、娯楽業」
(出所) 総務省「経済センサス」より、みずほ総合研究所作成

4. 終わりに～必要な資金支援は5兆円規模。産業構造の転換に応じた雇用支援も必要

前節まで、ソーシャルディスタンスの制限長期化が及ぼす影響について考察してきた。ワクチン・治療薬の開発・普及を巡る不確実性や足元の消費動向を踏まえれば、こうしたシナリオが実現する可能性は決して低いものではないだろう。対人接触型サービス関連業種の倒産リスクが高まり、雇用・賃金調整が不可避なものとなる状況も想定しておかなければならない。こうした状況において、政府に求められる役割は大きい。最後に、必要となる支援策について考えてみることにしたい。

まず、対人接触型サービス業を対象として、これまで実施してきた各種の企業支援策を延長することが必要となろう(図表17)。固定費負担を軽減するための支援継続が求められることから、持続化給付金や家賃支援給付金、雇用調整助成金といった給付・助成措置に加え、融資・出資による金融支援が柱となるだろう。中小企業の陸運業、空運等、宿泊業、飲食サービス業、娯楽業について、国内消費・インバウンド消費の減少を踏まえて必要な支援額(人件費、支払利息、動産・不動産賃貸料、租税公課といった固定費負担のうち、売上で賄えない分)を試算すると、2020年度・2021年度でそれぞれ5兆円程度となる(図表18)。

特に、雇用への影響を抑制する観点から、雇用調整助成金の果たす役割は重要だ。雇用調整助成金の特例措置における助成率(解雇を行わなかった場合)は大企業で3/4、中小企業で10/10まで引き上

げられ、1日当たりの上限額も1.5万円に増額されている³。8月までの雇用調整助成金支給決定件数（累計）は約87万件（支給総額は1.1兆円）に達しており、リーマン・ショック後（2009年度支給実績は年間で79万件、6,500億円）を既に上回っている。これまで宿泊業、飲食サービス業などで（休業者は増加した一方で）失業者の増加が抑制される要因になっていたとみられる。こうした特例措置が延長されることで、失業増加の抑制に寄与するであろう。

さらに、対人接触型サービス業の労働者が他産業にスムーズにシフトできるような教育支援（デジタル化に対応したリカレント教育等）も必要になってくると考えられる。雇用調整助成金は「雇用を維持」することに主眼を置いた政策だが、短期的な止血策としての意味合いが強く、コロナショックの影響が長期化する場合には「雇用のシフト」を促すような政策に徐々に転換していく必要がある。有田他（2019）では、ドイツやフランスを参考として、「失業保険から労働保険へのシフト」（失業前から助言・職業訓練を支援・強化する制度の構築）、「職業訓練個人口座」の創設（労働者に職業訓練用の資金を毎年付与、オンライン講座で貯蓄・活用が可能）、全ての働き手を対象とした失業予防型職業訓練制度の創設（学びの権利化）を提言している。

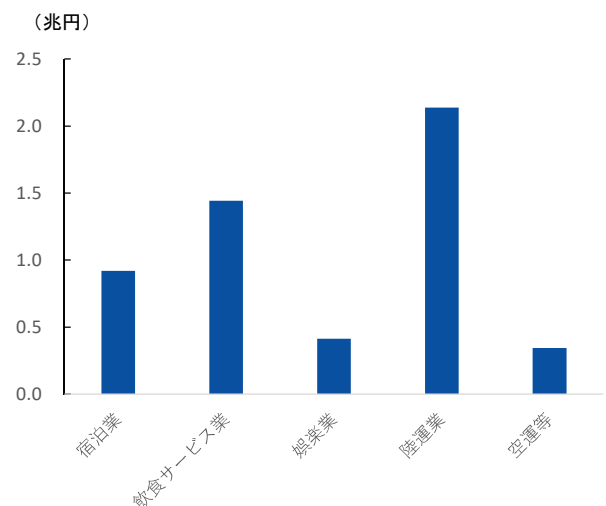
以上、求められる政府の支援策について述べた。何より求められるのは、打撃を受ける各種サービスの企業・労働者への支援を迅速に行うことである。昨今の雇用調整助成金や特別定額給付金の給付を巡り、行政のデジタル化の遅れが改めて浮き彫りになった（詳細は酒井・小寺（2020）を参照）。コロナショックの影響が長引く中で各種給付措置等の執行の遅れは倒産増加・雇用減少に直結してしまう。これまでの混乱を教訓として、行政のデジタル化が進展することを期待したい。

図表 17 政府による企業支援策

	施策メニュー	措置内容
給付	持続化給付金	中堅・中小企業は上限200万円、個人事業主は上限100万円
給付	家賃支援給付金	中堅・中小企業、個人事業者の家賃補助（3分の2補助を半年間）
助成	雇用調整助成金	助成率や上限額引き上げ（解雇しない場合大企業3/4・中小企業10/10、1日15000円）
融資	日本政策金融公庫等による実質無利子・無担保融資	3年間無利子、最長5年間元本猶予（地銀、信金、信組等でも利用可能）
出資	資本性資金による支援	政投銀・商工中金・日本政策金融公庫等による資本性劣後ローン、出資等やファンドの拡充
猶予	国税・地方税・社会保険料の納付猶予	国税・地方税・社会保険料の納付を1年間猶予（無担保・延滞税無し）
減免	固定資産税・都市計画税の減免	固定資産税、都市計画税を1/2又はゼロに減免

（出所）内閣府等より、みずほ総合研究所作成

図表 18 対人接触型サービス業種への要支援額（中小・零細企業）



（注）国内消費・インバウンド需要減を反映した売上額と、変動費（売上に対する比率は一定と仮定）・固定費との差額を算出。固定費は税負担を除く。2020年度の要支援額。

（出所）財務省「法人企業統計（年報、2018年度）」などより、みずほ総合研究所作成

補論：経済成長率への影響

(1) 成長率は2020年度0.2%Pt、2021年度0.6%Pt低下

本文の考察を踏まえ、ここでは、日本経済の見通しへの影響について触れる。みずほ総合研究所(2020)は、2020年度の実質GDP成長率を▲6.0%、2021年度は+3.4%と予測している。仮に、2020年10～12月期以降の対人接触型サービス消費が横ばいで推移し、インバウンド需要も引き続き蒸発したままとなることを想定した場合の経済成長率は、2020年度で▲6.2%、2021年度で+2.8%に下振れる計算だ。GDP下振れの要因は、個人消費・サービス輸出の下振れである(図表12に示した雇用者所得の悪化に伴う二次波及での消費減少もここでは織り込んでいる)。みずほ総合研究所(2020)で示した見通しはサービス消費・サービス輸出の緩やかな回復を見込んでいたのに対し、本稿ではそれらが2020年10～12月期以降は横ばいになると想定しているため、2021年度にかけてGDPの下振れ幅が拡大する格好となる。

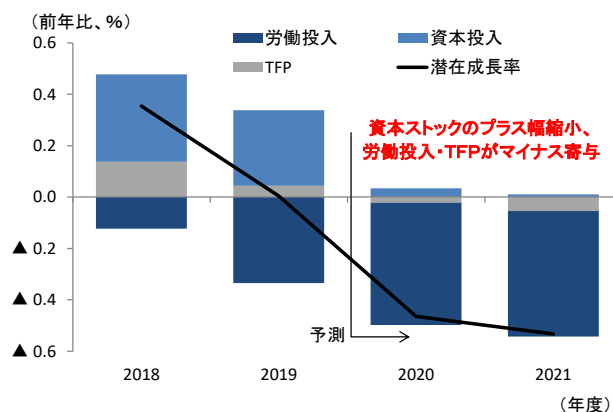
(2) 潜在成長率は、労働投入・TFPの低下でマイナスに

中長期的な視点から、潜在成長率の動向についても考えてみたい。酒井・山本(2020)は、コロナショックにより設備投資が減少することで資本ストックが毀損し、潜在成長率が2021年度にかけて+0.1%まで低下すると指摘した。そこでは、コロナショックによる経済の落ち込みはあくまでも一時的なものであり、潜在的な労働投入やTFPに与える影響は限定的であると想定していた。

しかし、ソーシャルディスタンスによる制約が長期間続くような状況を想定した場合、コロナショックは一時的なものではなく、供給サイドにも影響を与えると考えるべきだろう⁴。具体的には、営業時間短縮などによる労働時間の削減などを通じて潜在労働投入量が減少するほか、(飲食店等の)座席数制限などによるサービス業の生産性低下はTFPの低下につながる。2020年4～6月期までの経済データと本稿の仮定を用いて潜在成長率を推計した結果が図表19だ。資本ストックのプラス寄与が0%Pt近傍まで縮小することに加え、労働投入、TFPがマイナスに寄与することにより、潜在成長率は2020年度にマイナスに転化し、2021年度は▲0.5%まで低下する。(TFPや潜在労働投入の推計にあたって、データをHPフィルターで平準化してトレンドを抽出することで推計を行っているため、2020年度以降の落ち込みを受けて過去年度(2019年度など)についても下振れている。)

本稿で示した潜在成長率はあくまで推計値であり、推計方法などによって値が変動するため幅をもって解釈する必要があるものの、コロナショックによる影響が長期化してサービス消費など需要の回復が遅れれば、潜在成長率が大幅に低下する可能性が高いことを示唆している。潜在成長率の低下は、企業の期待成長率を低下させ、設備投資の中長期的な下振れや採用意欲の低下などにつながる懸念がある点には留意が

図表 19 潜在成長率
(コロナショックの影響を持続的と想定)



(出所) 内閣府等より、みずほ総合研究所作成

必要だ。

[参考文献]

- 有田賢太郎・風間春香・酒井才介・平良友祐・大野晴香（2019）「働き方改革2.0～改革実現に向けて真に必要な取組は何か？」、みずほ総合研究所『緊急レポート』、2019年3月13日
- 小野亮（2020）「コロナ禍の長期的後遺症～各国の潜在GDPに下方屈折リスク」、みずほ総合研究所『みずほインサイト』、2020年9月18日
- 酒井才介・小寺信也（2020）「第2次補正予算の経済効果～早期執行と政府への信用回復が鍵」、みずほ総合研究所『みずほインサイト』、2020年6月22日
- 酒井才介・山本康雄（2020）「コロナショックと日本経済～2020年度は大幅マイナス成長。先行きの回復も緩慢」、みずほ総合研究所『みずほインサイト』、2020年8月18日
- 嶋中由里子（2020）「コロナ禍の雇用・賃金調整～サービス業を中心に賃金調整が強まる公算大」、みずほ総合研究所『みずほインサイト』、2020年9月23日
- みずほ総合研究所（2020）「2020・21年度 内外経済見通し～感染再拡大への懸念から日本経済の先行き回復ペースは緩慢～」、2020年9月8日

¹ 実際には、感染が収まってくるとモビリティ（商業施設や職場への外出状況）が回復してサービス消費が増加し、感染が再拡大するとモビリティが縮小してサービス消費も減少するといった動きを繰り返す「ノコギリ型」で推移する可能性が高い。ここでは、「均してみれば横ばい圏での推移が続く」状況を想定している。

² 嶋中（2020）においても同様の点を指摘しているので参照されたい。

³ 通常時の助成率は、中小企業で2/3、大企業で1/2、対象労働者1人当たり8,370円が上限となっている。

⁴ 小野（2020）は、コロナ禍による景気後退を通じて各国の潜在GDPが下方屈折する可能性が高いと指摘している。

●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。

[共同執筆者]

経済調査部主任エコノミスト
市場調査部エコノミスト

酒井才介 saisuke.sakai@mizuho-ri.co.jp
矢澤広崇 hirotaka.yazawa@mizuho-ri.co.jp