

倒産増加リスクをどうみるか

資金繰り支援縮小やインバウンド回復の遅れが逆風

みずほリサーチ&テクノロジーズ
調査部 経済調査チーム
03-3591-1241

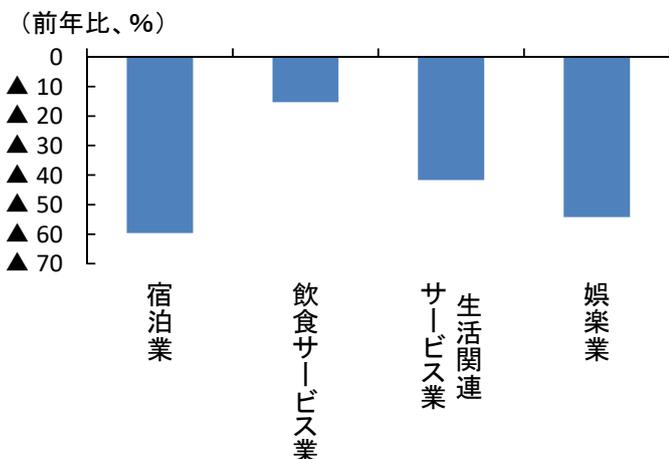
- コロナ禍における資金繰り支援により中小・サービス業の債務は増加。ワクチン普及に伴う消費の回復が追い風となるも、宿泊業等の債務償還年数はコロナ禍前対比で長く、返済負担は大きい
- 民間金融機関の実質無利子無担保融資の終了で中小の宿泊・飲食サービス業の金融環境は悪化。経済活動回復に伴い資金繰り支援策の更なる縮小が見込まれる2022年以降に倒産は増加の公算
- とりわけ、ワクチン普及が遅れる東南アジア諸国を中心にインバウンド需要の回復が遅れるとみられ、インバウンド依存度の高い地域を中心として宿泊施設の倒産増加リスクが大きい

1. はじめに～資金繰り支援で倒産件数は抑制傾向も、くすぶる倒産増加の懸念

昨年来、新型コロナウイルス感染拡大（以下、「コロナ禍」）の影響で日本経済は大きな打撃を受けた。とりわけ、外食・宿泊・旅行・娯楽などの対人接触型サービス業は、内需（個人消費）と外需（インバウンド需要）の落ち込みに伴い、深刻な影響を受けている。2020年度の売上高は、宿泊業で前年比6割減となるなど、大幅な減少となった（図表1）。

一方で、政府が各種の資金繰り支援策を講じたことにより、これまでの倒産件数は抑制されている（図表2）。東京商工リサーチによると、2020年の倒産件数（負債1,000万円以上）は7,773件と2019年の8,383件からむしろ減少した¹。さらに、2021年上半期の倒産件数は3,044件で、過去50年間でバブル

図表 1 対人接触型サービス業の売上高
(全規模、2020年度)



(出所) 財務省「法人企業統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表 2 倒産件数



(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所) 東京商工リサーチ「倒産月報」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

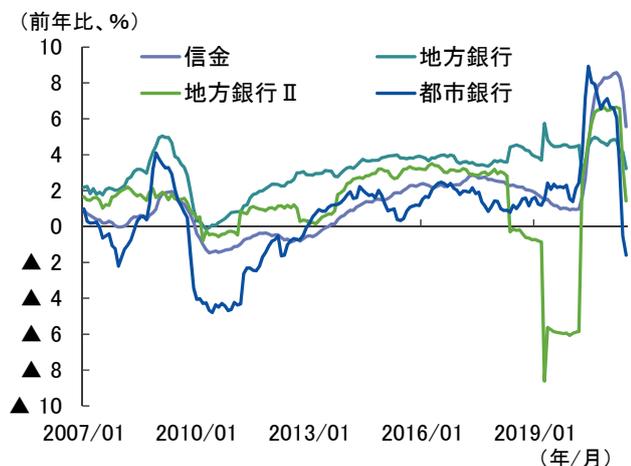
末期（1990年上期：2,948件）に次ぐ2番目の低水準となっている。長期化するコロナ禍の影響が懸念される宿泊業や飲食サービス業、娯楽業などを含む「サービス業他」の倒産も996件（前年同期比▲23.0%）と6年ぶりに減少し、1999年上期（897件）以来、22年ぶりに1,000件を下回った。

足元の感染拡大を受けて、政府は7月12日に東京都を対象に4回目の緊急事態宣言を発令し、酒類・カラオケ設備を提供する飲食店・遊興施設などに対する休業要請と、それ以外の飲食店・遊興施設への営業時間短縮要請を実施した。その後も人出の十分な抑制には至らず、首都圏や各地域で感染拡大が続いたため、政府は7月30日に埼玉、千葉、神奈川、大阪に対して追加発令し、期間を8月31日までとした（東京・沖縄も同日まで延長）。入院者数・重症者数は既に増加に転じており、8月中旬にかけて医療体制の更なるひっ迫が懸念されることから、規制措置の強化（例えば大規模イベントの中止、大規模商業施設への休業要請等）や発令期間の再延長がなされることも十分に考えられる。感染者数の急増や医療体制のひっ迫を巡る悲観的報道が増えることによるアナウンスメント効果も相まって、先行きの人出は減少が見込まれ、対人接触型サービス業は引き続き苦しい状況に置かれるだろう。これに対して政府は、休業協力に関する支援（協力）金の先渡しや雇用調整助成金特例措置の再延長などで企業を支援する方針である²。政府系金融機関（日本政策金融公庫及び商工中金）による実質無利子・無担保融資も2021年末まで継続されるため、当面は倒産件数の急激な増加は避けられる見通しだ。

しかし、資金繰り支援はいつまでも継続されるわけではない。民間金融機関による実質無利子・無担保融資は2021年3月で終了したほか、政府系金融機関による実質無利子・無担保融資も2021年末で終了予定である。雇用調整助成金の特例措置も最低賃金の引上げに伴う配慮から延長されるが、それも2021年末までの措置となる方針だ。服部・酒井（2021a）が指摘しているように、ワクチン普及に伴い2021年度下期の日本経済は大幅な回復が見込まれることを踏まえれば、政府による資金繰り支援策も縮小されていくと考えるのが自然だ。実際、フィリピンやインドでは融資の返済猶予や破産申し立ての停止などコロナ禍で導入した措置を打ち切っているほか、オーストラリアでも景気動向を見極めつつ3月に融資の返済猶予や給与補助など一部の支援策を終了するなどの動きがみられる³。

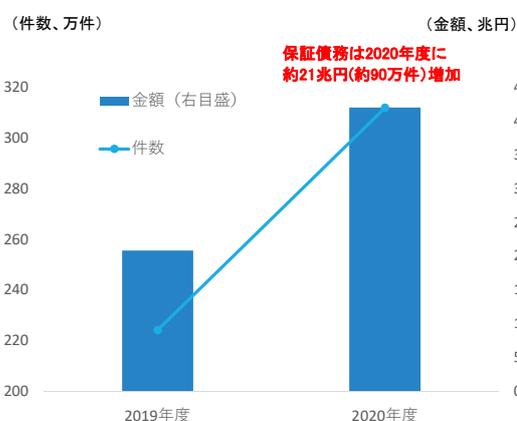
経済活動の回復自体はポジティブに捉えるべきだが、金融支援を受けたサービス業を中心に企業債

図表 3 金融機関の貸出残高



(出所) 日本銀行「貸出・預金動向」より、みずほリサーチ&テクノロジー作成

図表 4 信用保証協会の保証債務残高



(出所) 全国信用保証協会連合会より、みずほリサーチ&テクノロジー作成

務は大幅に増加しており、資金繰り支援の縮小がこれまで先送りされてきた倒産リスクの顕在化につながる可能性がある。本稿では、サービス業の収益・債務面からみた状況を整理するとともに、資金繰り支援の縮小に伴う倒産増加リスクについて考察する⁴。また、回復が遅れると予想されるインバウンド需要に着目し、特に宿泊業への影響について地域別・宿泊施設別に掘り下げて検証する。

2. サービス業に申し掛かる債務負担。金融支援の縮小で倒産増加リスク

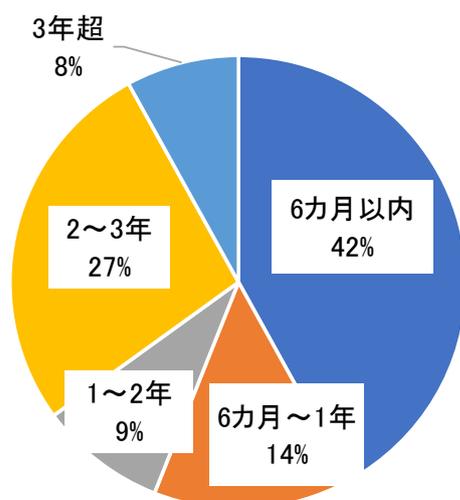
(1) 金融支援により積み上がる債務。2021年度は返済負担に直面するフェーズに

まず、各種資金繰り支援策の活用状況を確認しよう。コロナ禍による打撃を受け、企業は持続化給付金、家賃支援給付金、雇用調整助成金の特例措置などの給付措置に加え、政府系金融機関による特別貸付、民間金融機関の実質無利子・無担保融資を活用することで手元流動性を確保してきた。川畑（2021）は、2020年における各種支援策の倒産抑制効果について、持続化給付金と雇用調整助成金でそれぞれ893件と394件、その他資金繰り支援（実質無利子・無担保融資等）で2,306件と、各種支援策全体で3,593件の倒産抑制効果があったと試算している。

金融機関の貸出動向をみると、2020年度は都市銀行に加えて、中小企業向けが多い地銀や信金の貸出残高も大幅に増加している（図表3）。足元では都市銀行を中心に増勢が一服してきているものの、これまでの倒産抑制の背景には、リーマン・ショック期を上回る潤沢な金融支援があったことが確認できる⁵。2020年度の信用保証債務残高を確認すると、前年度から21兆円（90万件）増加して42兆円（312万件）となっており、リーマン・ショック後（36兆円）を超えて90年代後半のピーク（43兆円）に迫る水準となっている（図表4）。

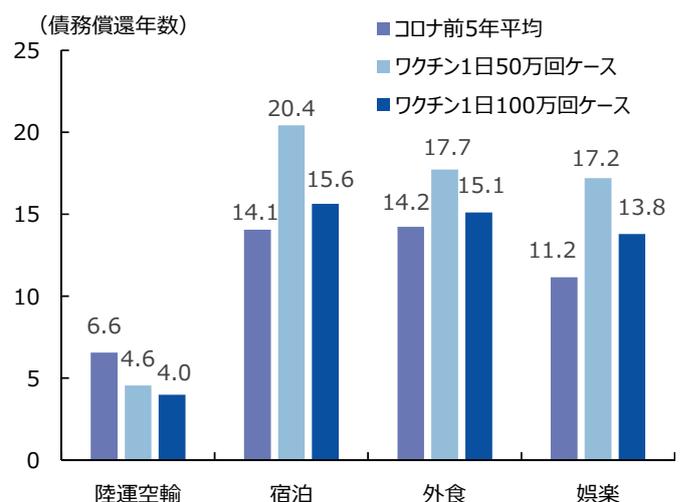
2021年度は、これまでに積み上がった債務の返済負担に企業が直面することになる。コロナ対応融

図表 5 コロナ対応融資の据置期間
(民間金融機関)



(注) 2020年12月末時点。
(出所) 中小企業庁より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表 6 対人サービス業の債務償還年数
(2021年度の試算、中小企業)



(注) 各業種のキャッシュフローについては、個人消費に加え、法人需要、インバウンド需要も勘案している。債務は2020年度から横這いと仮定して試算

(出所) 財務省、日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

資の据置期間（制度上認められるのは最長5年）は、日本政策金融公庫で約7割、民間金融機関で約6割が1年以内となっており（図表5）、2021年度には据置期間が終了して返済が始まるケースが多いとみられる。当面は金融機関が返済条件の変更に応じることで急激な倒産増加は避けられようが、返済負担に耐え切れずに事業継続を諦める企業も出てくるだろう。

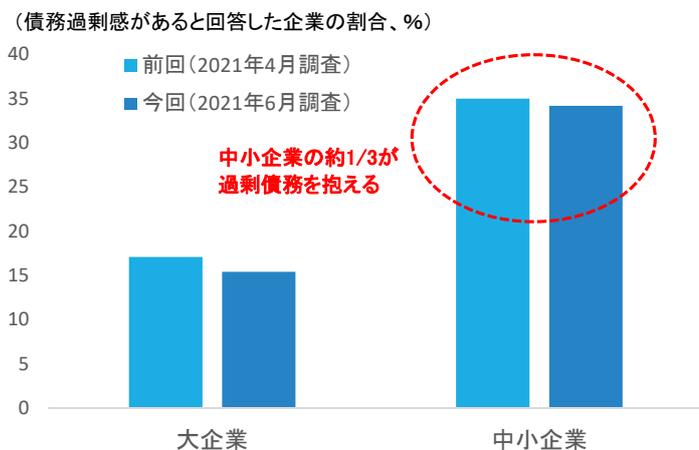
（2）ワクチン普及は追い風も、中小企業の過剰債務が重石に

服部・酒井（2021a）が指摘しているように、サービス消費についてはワクチン普及に伴い2021年度下期の回復ペースが速まることが予想される。1日当たり平均100万回までのワクチン接種ペースの加速により、コロナ禍前の水準まで戻る効果（正常化）が前倒しされることに加え、GoToキャンペーン事業再開に伴いペントアップ需要が年度内にも発現することが見込まれるからだ⁶（実際、4回目の緊急事態宣言が発令される前までは、ワクチン接種を終えた高齢者を中心に夏の旅行予約が好調との報道が相次いだ）。宿泊や飲食など関連サービス業種のキャッシュフローは改善に向かうだろう。

それでも積み上がった債務負担は大きい。服部・酒井（2021b）が示した対人サービス消費の見直しに加え、後述のインバウンドの見直し等も踏まえて2021年度の対人接触型サービス業（中小規模）の債務償還年数を試算した結果が図表6だ。ワクチン接種ペースが1日50万回と想定したベースラインと比較して、1日100万回までの加速を想定した場合、キャッシュフローが上振れることで債務償還年数が短縮される。しかし、宿泊や外食では15年超となっており、コロナ禍前の債務償還年数と比較すると、依然として債務負担が大きい状況であることがわかる。

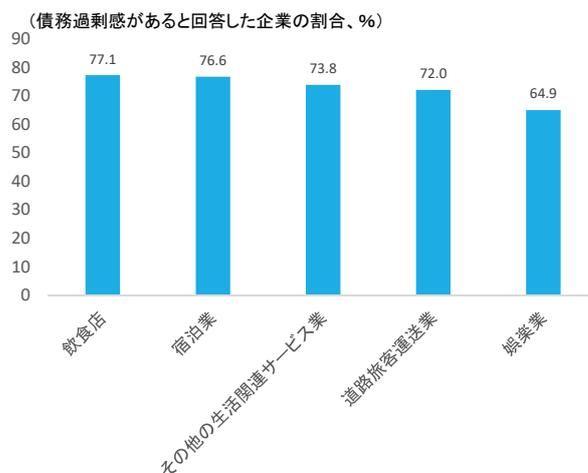
アンケート調査（2021年6月時点）によれば、中小企業の34.2%⁷が「債務過剰感がある」と回答しており、約3分の1の企業が過剰債務を抱える状況となっている（図表7）。業種別にみると、飲食店、宿泊業、その他生活関連サービス業（旅行、葬儀、結婚式場等）、道路旅客運送業で6～7割の企業が過剰債務を抱える状況だ（図表8）。これまでの資金繰り支援策が倒産抑制に大きく寄与した一方、業績

図表 7 過剰債務を抱える企業の割合
（企業規模別）



（出所）東京商工リサーチ「過剰債務に関するアンケート」調査（2021年6月）より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表 8 過剰債務を抱える企業の割合
（業種別）



（出所）東京商工リサーチ「過剰債務に関するアンケート」調査（2021年6月）より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

回復が遅れる中でバランスシートの肥大化を招いている実態が浮き彫りになっている。

(3) 足元で中小サービス業の金融環境は悪化。2022年以降に資金繰り支援縮小で倒産増加

このようにサービス業の債務負担が増す中で、資金繰り支援策の縮小は倒産の増加につながる可能性が高い。日銀短観の貸出態度判断DIを確認すると、足元では中小の宿泊・飲食サービス業の悪化が目立つ(図表9)。6月調査時点で貸出態度判断DIはアベノミクス期以前の水準まで悪化しており、2021年3月に民間金融機関による実質無利子・無担保融資が終了したことが影響しているとみられる。

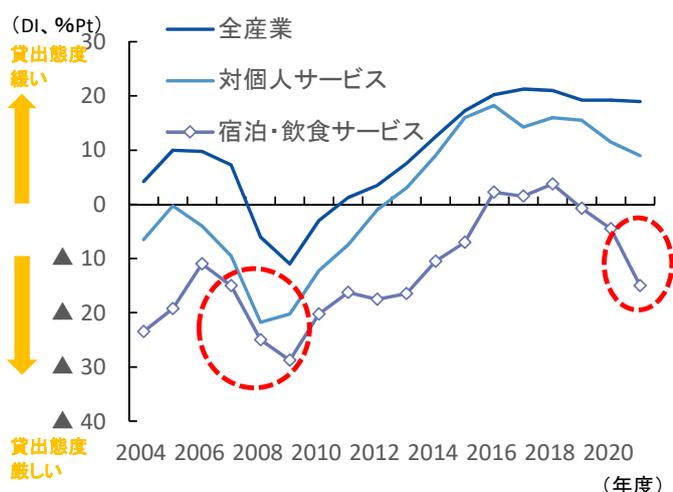
過去の倒産件数の推移をみると、サービス業の貸出態度判断DIが悪化した2007～2009年度にかけて、サービス業の倒産件数も増加している(図表10)。2007～2009年度の平均で年2,900件のサービス業倒産が発生していることを踏まえれば、2021～22年度にかけて資金繰り支援が縮小して貸出態度が悪化した場合、足元の水準(2020年度で2,400件程度)から宿泊・飲食サービス業を中心にサービス業の倒産が500件程度増加する可能性が示唆される。

3. インバウンド需要の低迷長期化がサービス業の業況改善の足かせに

先述したように、サービス消費についてはワクチン普及に伴い回復ペースが速まることが予想される。一方で、インバウンド需要の先行きについてはどのように考えればよいだろうか。

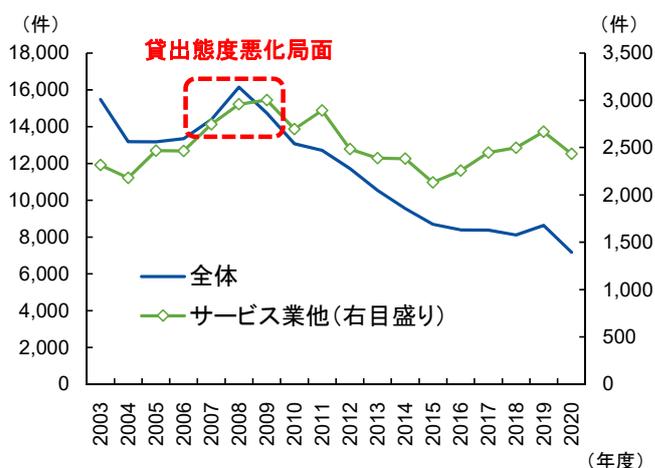
旅行客数の推移を国内旅行・外国人旅行の内訳別にみたものが図表11だ。コロナ禍において、外国人旅行客は蒸発しており、それが宿泊業など対人サービス業の収益に打撃を与えている。先行きも、インバウンド需要の回復ペースは緩慢なものになる可能性が高い。日本からみたインバウンド需要は東アジア、東南アジアが約8割を占めており、ワクチン普及率に国・地域間で差があることから、一斉の受け入れ再開は難しいと考えられる。トラベル・バブル(社会的・経済的に強い結びつきを持ち、かつ感染が収束している隣国同士で、感染予防をしつつ渡航禁止の解除等を実施する取り組み)によ

図表9 金融機関の貸出態度判断DI
(中小企業)



(注) 年度平均値を使用。2021年度は2021年6月調査の値
(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表10 倒産件数の推移(年度)



(注) サービス業他には宿泊業や飲食サービス業、娯楽業等が含まれる
(出所) 東京商工リサーチより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

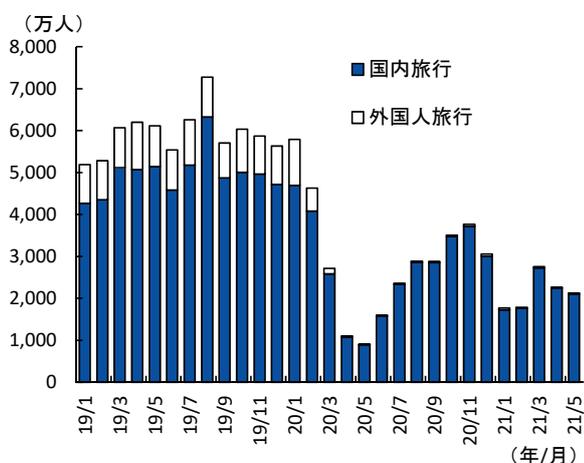
り限定的に国・地域間での旅行を認めていくことが現実的だろう。中国や韓国、ASEAN諸国など、日本への入国者が多い主要国・地域のワクチン普及時期の予想を示したものが図表12だ。東南アジアについてはワクチン普及が2022年まで遅れることが想定される。インバウンドの受け入れにより感染が再拡大してしまう事態は日本政府としても避けたいはずであり、これらの国・地域からの受け入れは慎重に進められると予想される。感染が落ち着いた国・地域から、PCR検査などの防疫措置を徹底した小規模なツアーを試行的に受け入れる実証実験を行った上で⁸、ワクチンパスポート保持者、陰性証明者に限定して徐々に受け入れを拡大していくことになるだろう。

また、インバウンド需要の約7割を占めるレジャー客はワクチン普及後にコロナ禍前の水準に回復（中長期的には増加）が見込まれる一方、残り3割の大部分を占めるビジネス客については、オンライン会議の浸透などにより出張需要が一部消失し、コロナ禍前の水準まで戻らないと考えられる。

さらに、航空の供給制約も考慮する必要がある。日本では米国ほどの人員削減・機材整理は実施されておらず、米国よりも供給制約の程度は緩いとみられる（人員を出向等で繋ぎ留めながら需要の回復を待っている状況であると考えられる）。一方、国際線の約半分は海外キャリアであり、コロナ禍前から財務体質・経営基盤が弱く、コロナ禍で大胆なリストラ策を断行している東南アジア系のフル・サービス・キャリア（FSC）等では供給制約が生じる可能性があるだろう。

以上を踏まえ、インバウンド需要の回復を図表13のように想定した（GDP統計上の非居住者家計の国内での直接購入。滞在日数の増加等を受けた一人当たりの消費額の増加も反映している）。2021年度中は低水準での推移が継続し、主要国でワクチンが普及する2022年度後半以降回復ペースが速まる（先進国を中心とした貯蓄増加を受け、主に消費単価の上昇という形でペントアップ需要が発現すると想定）ものの、2023年度末時点でコロナ前（2019年）の93%程度までの回復にとどまるとみている。インバウンド需要の回復が緩慢なことは、サービス業の売上回復の足かせになるだろう。

図表 11 旅行客数の推移



(注) 延べ宿泊者数
(出所) 観光庁「宿泊旅行統計調査」より、みずほリサーチ&テクノロジー作成

図表 12 インバウンド主要国・地域のワクチン普及時期の予想

国・地域 (シェア、%)	ワクチン普及時期の予想	
中国 (30.1)	2021年7～9月期	
韓国 (17.5)	2021年10～12月期	
台湾 (15.3)	2022年1～3月期	
A S E A (10)	タイ (4.1)	2022年7～9月期
	フィリピン (1.9)	2022年7～9月期
	マレーシア (1.6)	2022年1～3月期
	ベトナム (1.6)	2022年4～6月期
	インドネシア (1.3)	2022年7～9月期

(注) シェアは日本のインバウンド需要に占める割合を表す
(出所) みずほリサーチ&テクノロジー作成

4. インバウンド依存の高い宿泊業・施設で倒産増加の懸念

前節までの議論を踏まえると、インバウンド依存の高い業種・施設の倒産増加リスクが懸念される。特に宿泊業は、宿泊者数の延べ人数のうち外国人客が約2割を占めており、インバウンド需要の低迷が長期化する影響は大きい。ワクチン普及後に政府が再開するとみられるGoToキャンペーン事業の恩恵が得られにくい施設はさらに倒産リスクが高まるだろう。本節では、宿泊業の倒産リスクについて掘り下げて検証する。

(1) 2020年はインバウンド消失型の宿泊業倒産が増加

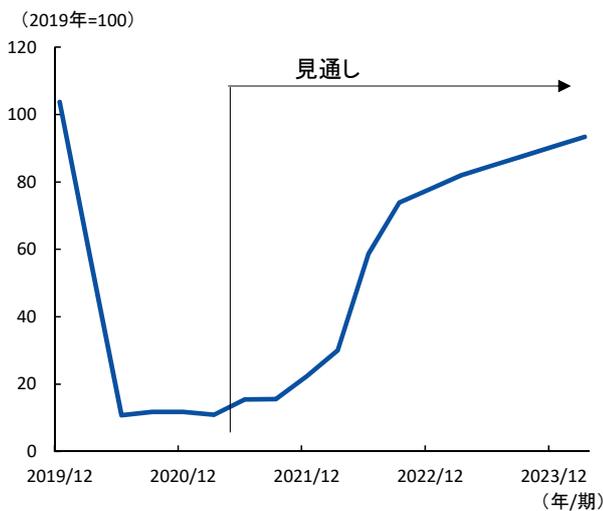
まず、インバウンド需要が消失したことによる倒産への影響を確認しよう。東京商工リサーチの調査によると、インバウンド需要の消失を主な原因とする破たんは2020年の新型コロナウイルス関連破たんの12.9%を占める。業種別では、外国人旅行者を多数受け入れていたホテルや旅館など、宿泊業が34.6%と突出している(図表14)。このほか、百貨店不振や訪日客向けの和装・和物を取り扱うアパレル販売が12.0%、ホテルなどからの受注が落ち込んだ食品関連が10.6%、外国人観光客の来店が消失した飲食業が8.0%を占める。都道府県別にみると、東京と大阪が突出している(図表15)。観光地を抱える地域、交通アクセスの面で訪日客が多く来訪する地域で倒産が多く発生している様子が見えてくる。

(2) GoToの恩恵が小さいビジネスホテル、シティホテル、簡易宿所は厳しい状況が続く

GoToキャンペーン事業による恩恵が及びにくい宿泊施設は、特にインバウンド需要消失の影響が大きくなるため、厳しい状況が続くと考えられる。

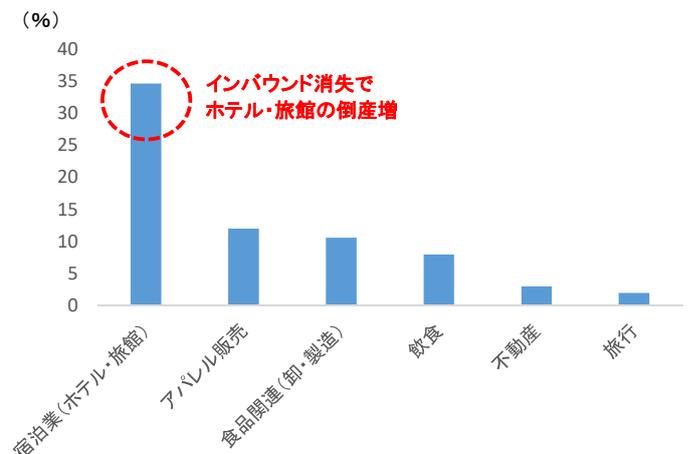
昨年のGoToキャンペーン実施時における客室利用数数の動向を宿泊施設別に見たのが図表16だ。旅館、リゾートホテルはGoToキャンペーン事業により需要が相当程度回復したことがうかがえる一方、ビジネスホテル、シティホテル、簡易宿所は回復が鈍かったことがわかる。

図表 13 インバウンド見通し



(注) 非居住者家計の国内での直接購入
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほリサーチ&テクノロジー作成

図表 14 インバウンド消失型破たん (業種別割合)



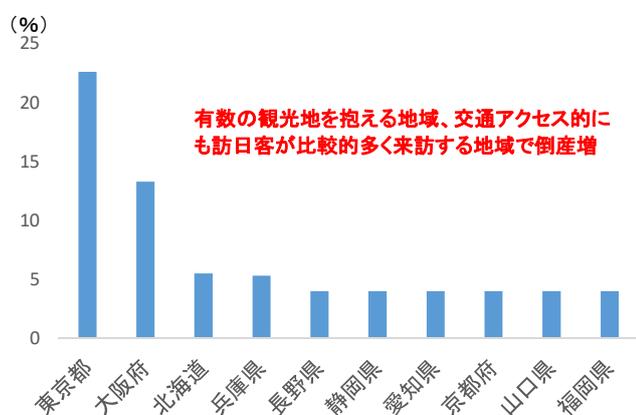
(出所) 東京商工リサーチ「新型コロナウイルス関連「インバウンド消失型破たん」調査」より、みずほリサーチ&テクノロジー作成

簡易宿所は民宿、ペンション、カプセルホテルなどの総称で、部屋数が非常に少ないこと、部屋や料理を簡素にして宿泊費を抑えていること等が主な特徴である。このうち、インバウンドブーム時の宿泊施設の需給ひっ迫に乗じて人気となったのが、宿泊機能に特化した非常に安価な民宿・ペンションであり、法的に営業日数の制限がある民泊施設や日雇い労働者の木賃宿からの業態転換も目立った。さらに、カプセルホテルでは従来の男性専用とは違い、男女を問わず利用できるタイプもインバウンドブームで人気となった。このタイプは、特に若い外国人からの需要が大きく、空きビルのワンフロアなどに立地が可能なこともあり、インバウンドブームで観光地立地、交通拠点型立地として多く増設されたが、インバウンド需要の消失で倒産増のリスクが高まっている。

シティホテルにとっても、インバウンド需要の低迷は大きな打撃になるだろう。バブル期の過剰投資の債務負担が長年重くのしかかったことで、施設の改修など顧客ニーズの変化に合せた改革で後手を踏み、ビジネスホテルチェーンとの競争で経営が苦境に立たされる中で、インバウンド需要が下支えになっていたからだ。ビジネスホテルについても、インバウンド需要に加え、国内外の出張需要の消失が響いていると考えられる。先述したとおりリモートワーク・オンライン会議の浸透により、国内外の出張需要はコロナ禍前の水準まで戻ることはないとみられる。

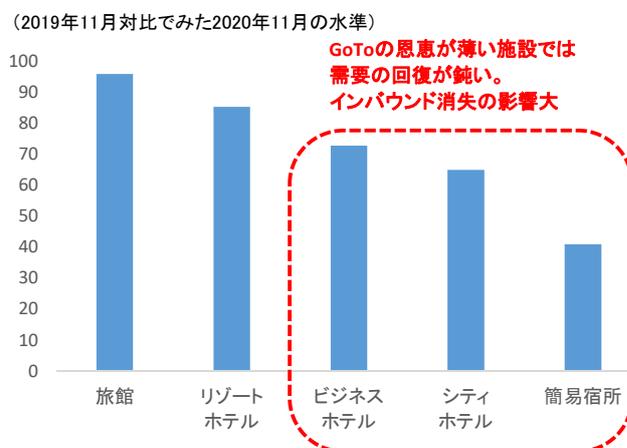
これらの施設は、リゾートホテルやラグジュアリーホテルと比較して、GoToキャンペーン事業による需要増の恩恵が小さいと考えられる。GoToキャンペーン事業の制度設計（どのような施設を対象としてどのような割引率を設定するか等）にもよるが、サービス消費は財と比較して一度に消費出来る回数や施設のキャパシティ面で限界があること、家計で積み上がった貯蓄（約30兆円）の形成主体が主に高所得者層であることなどを踏まえれば、ワクチン普及後のサービス消費のペントアップ需要は高価格帯のサービスを中心に顕在化することが見込まれる。高級リゾートホテルやラグジュアリーホテル、高級旅館はGoToキャンペーン事業の恩恵を受けやすいと考えられる一方、上記に挙げた施設は苦しい状況が続き、倒産が増加するリスクが大きい。

図表 15 インバウンド消失型破たん
(都道府県別割合)



(出所) 東京商工リサーチ「新型コロナウイルス関連「インバウンド消失型破たん」調査」より、みずほリサーチ&テクノロジー作成

図表 16 客室利用数 (宿泊施設別)



(出所) 観光庁「宿泊旅行統計調査」より、みずほリサーチ&テクノロジー作成

(3) 小規模宿泊施設の地域別リスク分布を可視化

1日当たり平均100万回のワクチン接種ペースを前提とした場合、服部・酒井（2021a）の試算では日本においてワクチンが普及し経済活動の制限が解除される時期が2021年度末と想定されることに加え、先述したアジア諸国のワクチン普及時期等を踏まえれば、2022年後半になるまではインバウンド需要の本格的な回復は見込みがたい。インバウンドへの依存度が高い地域の宿泊業は特に厳しい状況が続く見通しだ。

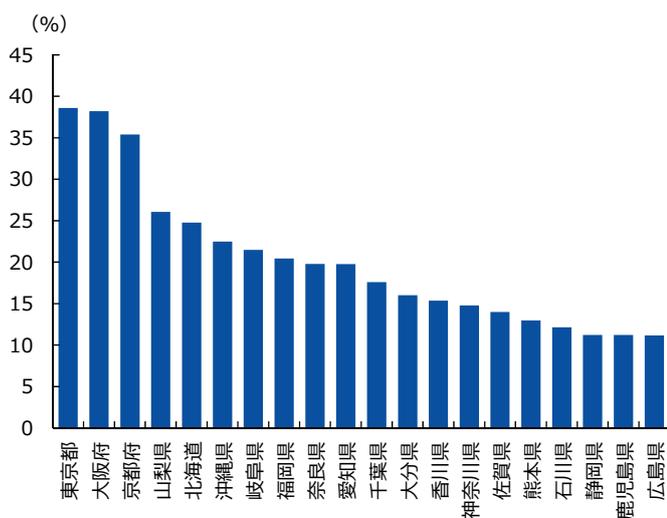
国内延べ宿泊者数に占める外国人延べ宿泊者数の割合から、都道府県別の宿泊施設のインバウンド依存度をみたのが図表17だ。東京都（38.6%）や大阪府（38.2%）を筆頭に、人気の観光地を有する京都府（35.4%）や北海道（27.8%）、沖縄県（22.5%）などはインバウンド依存度が高い。

次に、旅館・ホテルの小規模企業（従業員10人未満）の地域別分布をみたのが図表18だ。小規模企業の数でみると、長野県が約2,500社と突出しており、静岡県（1,330社）、北海道（1,328社）が続く（なお、企業数に占める小規模企業の割合でみると和歌山県・鹿児島県なども上位に入る）。長野県は小規模企業数・小規模企業の割合いずれでも上位となっている。

以上のインバウンド依存度と小規模企業数の分布情報を組み合わせ、地域別に倒産リスクを整理したものが図表19だ。インバウンド依存度が高く、小規模宿泊施設数が多い地域（図表赤枠内に位置する地域が全国平均対比でみて数値が大きい）において宿泊施設の倒産増加リスクが相対的に高いと考えられる。これを踏まえると、東京都や北海道、沖縄県に加え、山梨県、千葉県、岐阜県で宿泊施設の倒産増加リスクが高いことが示唆される。

さらに、先述したように東南アジア諸国はワクチン普及が遅れ、それらの国々からのインバウンド需要は2022年も厳しい状況が続く見通しだ。東南アジア諸国は所得環境が悪化している国が多く、財政基盤もぜい弱で追加の所得支援策を打ちづらいとみられることもインバウンド回復の重石になるだ

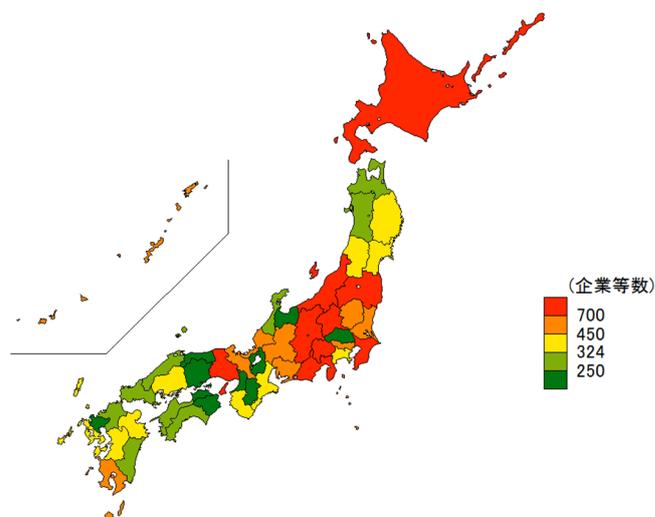
図表 17 宿泊施設の外国人客依存度
(都道府県別)



(注) 依存度は2019年の国内延べ宿泊者数に占める外国人の延べ宿泊者数の割合。

(出所) 観光庁「宿泊旅行統計調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表 18 旅館・ホテルの小規模企業数
(都道府県別)



(注) 対象は企業等数（個人・会社企業、会社以外の法人）であり、事業所数ではない

小規模企業は常用雇用者数が10人未満

(出所) 総務省「平成28年経済センサス活動調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ろう。東南アジアからのインバウンド需要への依存度が高い地域の宿泊施設は2022年中も売上の回復が阻害されると考えられる。図表20では、東南アジアからのインバウンド依存度と宿泊施設の小規模企業数を組み合わせて都道府県別に倒産リスクを整理している。倒産リスクが高い図表赤枠内の都道県は図表19と概ね同様であるが、小規模宿泊施設数が突出して多い長野県も全国平均と比べて東南アジアへの依存度が高い点は懸念材料だ。

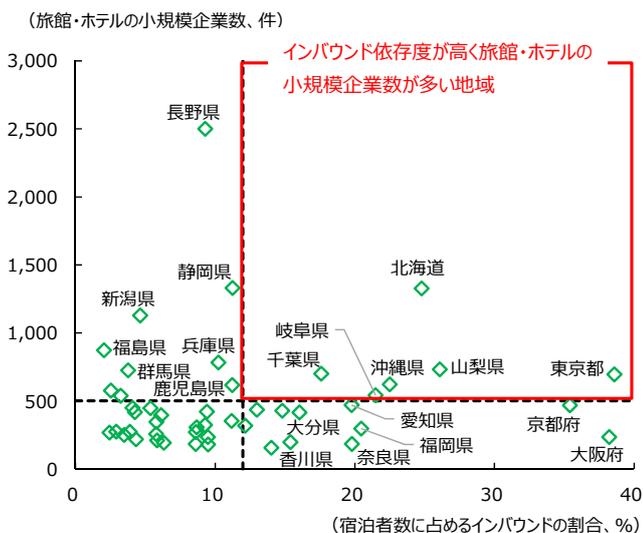
2021年中は資金繰り支援により倒産の増加が抑制されたとしても、インバウンド回復が遅れる中で、資金繰り支援が縮小する2022年以降はこうした地域の小規模宿泊施設を中心に倒産の増加が予想される点には留意が必要だろう。

5. おわりに～業態転換支援が重要な局面に

本稿では、資金繰り支援の縮小を見据え、倒産増加リスクについて検証した。これまでの金融支援で積み上がった債務の返済負担やインバウンド需要の低迷などを受け、小規模の宿泊業を中心として資金繰り支援の縮小が見込まれる2022年以降に倒産の増加が懸念されることを確認した。

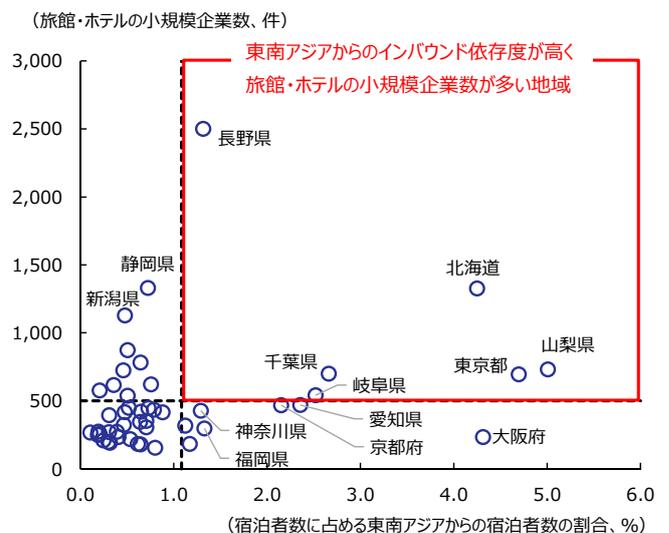
資金繰り支援はいつまでも継続するわけにはいかない。倒産を抑制するための給付措置や公的な信用補完を続けるのは財政の観点から限界があることに加え、不採算企業が存続してしまう懸念もある。森川（2020）は、資金繰り支援策を利用している企業の生産性は、コロナ危機前の時点で非利用企業に比べて低い傾向があり、もともと生産性の低かった企業ほどコロナ危機により深刻な影響を受けた可能性が高い点を指摘している。コロナ禍後にゾンビ化する企業が増加すれば、資本や労働力が非効率部門に固定されることによって、経済全体の生産性が低下する要因になり得る。酒井・古谷（2020）が指摘しているように、打撃を受けた企業や雇用を守るこれまでの止血策（OECDの言葉を借りれば「毛布対応（blanket response）」）から、企業の業態転換支援へと本格的に軸足を移していくフェーズ

図表 19 旅館・ホテルの地域別リスク分布
(インバウンド依存度の高い地域)



(注) 破線は全国平均
(出所) 総務省「平成28年経済センサス活動調査」、観光庁「宿泊旅行統計調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表 20 旅館・ホテルの地域別リスク分布
(東南アジアのインバウンド依存度の高い地域)



(注) 破線は全国平均
(出所) 総務省「平成28年経済センサス活動調査」、観光庁「宿泊旅行統計調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

に入ったと言える。

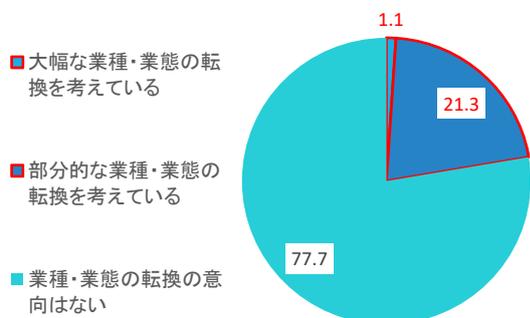
東京商工リサーチ「第9回新型コロナウイルスに関するアンケート調査」（2020年10月）をみると、約2割の中小企業が「大幅な」あるいは「部分的な」業種・業態転換を検討している（図表21）。また、そのうち約6割の企業が1,000万円未満の転換費用を見込んでおり、小規模資金を迅速に提供する必要が高まっている。金融機関としては、融資継続・返済リスク等の支援に加え、異業種間のビジネスマッチングや業態転換における金融支援、好事例の横展開などビジネスノウハウの提供、さらには後継者不足等で廃業リスクのある事業者に対するM&A仲介等が求められていると言える。

小規模宿泊業の事業支援という観点からは、例えば、SNSを含むウェブ集客の導入・高度化、「売り」となるサービスの明確化（料理を充実させたオーベルジュ方式の導入、岩盤浴などの付加的な施設の充実、エステや漫画・雑誌・ネット環境などリラクゼーションサービスの充実など）、あるいは外部事業者との連携（地域の宿泊施設全体での協力による「泊食分離」や、温浴施設・リラクゼーションサービス・アクティビティサービスの共有等）など、アフターコロナを見据えた業態転換を支援していく必要があるだろう。また、客室をコワーキングスペースやマンスリーマンションに転換するなど、小規模オフィスや賃貸住宅などへの業種転換の支援も一考である。

政府が2020年度第3次補正予算で措置した「事業再構築補助金」（予算規模は1.1兆円）の活用も重要だ。第1回公募結果（6月18日公表）をみると採択率（ここでは応募件数に占める採択件数として算出）は通常枠で30.1%、緊急事態宣言特別枠¹⁰で55.3%となっている（図表22）。この結果をみると、この補助金制度が単なる「バラマキ」ではなく、あくまでも実現可能性の高い事業計画を策定している事業者を支援するという観点で運用されていることがわかる。2022年までに5回の実施が予定されており（3回目の公募が7月下旬開始）、金融機関など認定経営革新等支援機関¹¹には、企業の強み・弱みや事業環境を踏まえ、提供するサービスや導入する設備、価格設定や収益化スケジュールなど、合理的で説得力のある事業計画の作成を支援することが求められるだろう。

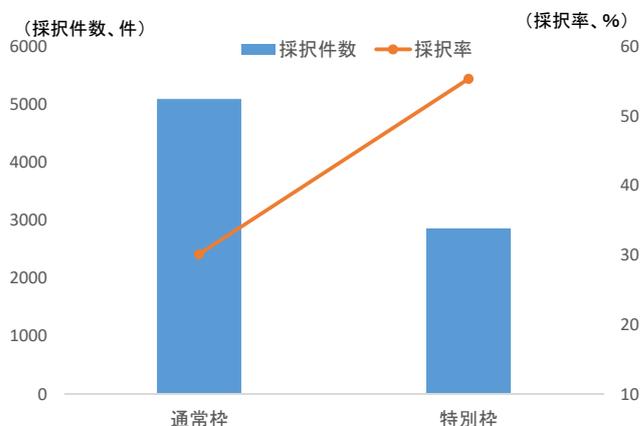
図表 21 業種・業態転換の意向（中小企業）

（回答割合、%）



（出所）東京商工リサーチ「第9回新型コロナウイルスに関するアンケート調査」（2020年10月）より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表 22 事業再構築補助金の公募結果（第1回公募結果、中小企業等）



（注）採択率は書類不備等により申請要件を満たさなかった件数も含めて算出

（出所）中小企業庁より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

[参考文献]

- 川畑大地 (2021) 「コロナ禍でも倒産は減少～今後は資金繰り支援の「出口戦略」が重要に」、みずほ総合研究所『みずほインサイト』、2021年3月31日
- 酒井才介・古谷渉 (2020) 「追加経済対策の効果と課題～コロナ対策と経済構造転換の二兎を追う」、みずほ総合研究所『みずほインサイト』、2020年12月23日
- 服部直樹・酒井才介 (2021a) 「ワクチン接種加速の経済効果～1日100万回達成で2021年度GDPを1%押し上げ」、みずほリサーチ&テクノロジーズ『みずほインサイト』、2021年6月18日
- 服部直樹・酒井才介 (2021b) 「日本の経済活動正常化への道筋～今回を最後の緊急事態宣言とするために」、みずほリサーチ&テクノロジーズ『みずほインサイト』、2021年7月16日
- 森川正之 (2020) 「コロナ危機対策利用企業の生産性」、『RIETI Policy Discussion Paper Series 20-P-031』、経済産業研究所

- ¹ 2020年5月の倒産件数が大幅に減少しているのは、感染拡大を受け、手続き申請を受け付ける裁判所が業務を縮小したためである。
- ² 2020年度の一般会計決算では、飲食店への時短・休業要請の協力金向けの地方創生臨時交付金(約3.3兆円)など多額の繰越が発生している。自治体の人出不足・不正防止の審査などで給付が遅延した面があると考えられ、迅速な給付の実施に向けて改善の余地があるだろう。
- ³ なお、世界各国について景気と不良債権比率の関係をみると、融資の返済猶予を継続する国では景気と不良債権比率に明確な相関がみられない一方、返済猶予策を打ち切った国では、景気が低迷している国ほど不良債権比率の上昇が顕著になっている。日本においても、今後企業向け支援が終了した際に、売上の回復が鈍い業種で不良債権の増加が生じる可能性があることを示唆している。
- ⁴ なお、小規模事業者においては倒産だけではなく廃業が増加することも十分に考えられる。本稿では、データが不足していること等の理由により廃業の見通しに直接焦点を当てることは避けたが、本稿での分析は(倒産だけではなく)廃業の動向にも当てはまる面が大きいと考えられる。
- ⁵ 法人企業統計をみると、サービス業の借入が増加していることが確認できる(中小企業の宿泊業の短期借入金は前年比37%、娯楽業は同31%の増加となっている)。
- ⁶ 対人接触型サービス消費が足元(4~6月期)の水準からコロナ禍前まで戻すだけでも約17兆円、ペントアップ需要の発現で約3兆円の経済効果が見込まれる。服部・酒井(2021a)は、ワクチンの普及によりこれらの効果の発現時期が早まることで、2021年度中に約6兆円の経済効果が生じると試算している。
- ⁷ 「コロナ前から過剰感」があると回答した企業が14.0%、「コロナ後に過剰感」があると回答した企業が20.3%となっている。
- ⁸ 日本政府観光局(JNTO)は第3次補正予算で事業費として6億円を確保している。
- ⁹ 観光白書(2018年度)は、宿泊業の売上全体に占める訪日外国人旅行者の割合について、2013年の7.6%から2017年には17.3%まで上昇したと試算している。これは、飲食業(2017年で3.5%)、鉄道業(同3.1%)、道路旅客運送業(同1.5%)と比較して高い値である。
- ¹⁰ 緊急事態宣言に伴う飲食店の時短営業や不要不急の外出・移動の自粛等の影響で、令和3年1~6月のいずれかの月の売上高が対前年または前々年の同月比で30%以上減少している事業者を対象とし、補助率は中小企業の場合3/4まで引き上げられる(通常枠は中小企業の場合2/3)。
- ¹¹ 中小企業を支援できる機関として、経済産業大臣が認定した機関。全国で3万以上の金融機関、支援団体、税理士、中小企業診断士等が認定を受けている。

[共同執筆者]

経済調査チーム 上席主任エコノミスト	酒井才介	saisuke.sakai@mizuho-ir.co.jp
経済調査チーム エコノミスト	川畑大地	daichi.kawabata@mizuho-ir.co.jp
経済調査チーム 上席主任エコノミスト	服部直樹	naoki.hattori@mizuho-ir.co.jp
経済調査チーム 上席主任研究員	岡田豊	yutaka.okada@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。