



日本銀行のレポートから

日本銀行は、1月、4月、7月、10月の政策委員会・金融政策決定会合において、先行きの経済・物価見通しや上振れ・下振れ要因を詳しく点検し、そのもとでの金融政策運営の考え方を整理した「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)を決定し、公表しています。本稿では、2021年10月の展望レポート(基本的見解は10月28日、背景説明を含む全文は10月29日公表)のポイントを解説します。

*全文は日本銀行ホームページに掲載されています。 <https://www.boj.or.jp/mopo/outlook/index.htm/>

「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)

2021年10月

2021～2023年度の 中心的な見通し(図表1、2)

【経済】

当面は、新型コロナウイルス感染症によるサービス消費への下押しの影響が残るほか、輸出・生産が供給制約により一時的に減速すると見込まれる。もともと、その後、ワクチンの普及などに伴い感染症の影響が徐々に和らいでいくも、外需の増加や緩やかな金融環境、政府の経済対策の効果にも支えられて、回復していくとみられる。見通し期間の中盤以降は、所得から支出への前向きな循環メカニズムが家計部門を含め経済全体で強まるなかで、わが国経済は、ペースを鈍化させつつも潜在成長率を上回る成長を続ける

予想される。

【物価】

消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、当面、エネルギー価格の上昇を反映してプラス幅を緩やかに拡大していくと予想される。その後は、一時的な要因による振れを伴いつつも、マクロ的な需給ギャップの改善や中長期的な予想物価上昇率の高まりなどを背景に、基調としては徐々に上昇率を高めていくと考えられる。

経済・物価のリスク要因

【先行きの経済・物価見通しの不確実性】

リスク要因としては、引き続き感染症の動向や、それが内外経済に与える影響に注意が必要である。

とくに、感染抑制と経済活動の両立が円滑に進むかどうか不確実性が高いほか、一部で見られる供給制約の影響が拡大・長期化するリスクにも留意が必要である。

【リスクバランス】

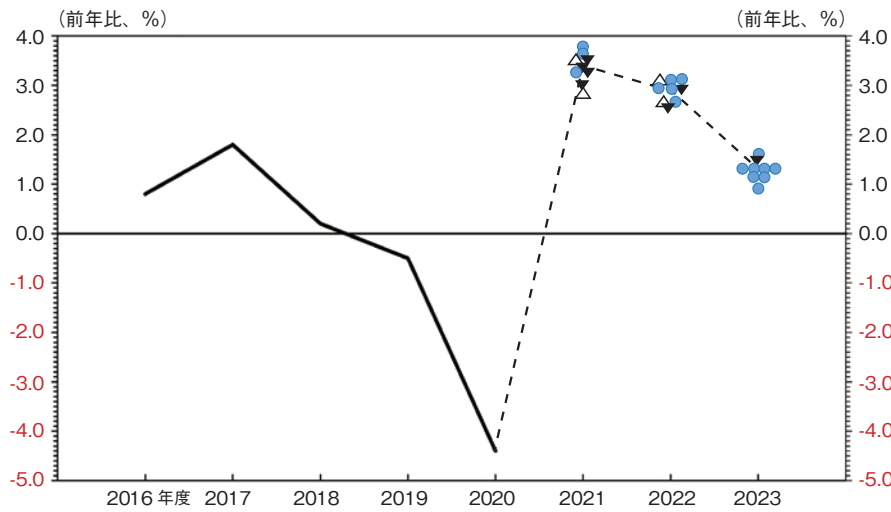
リスクバランスは、経済の見通しについては、感染症の影響を中心に、当面は下振れリスクの方が大きいが見通し期間の中盤以降は概ね上下にバランスしている。物価の見通しについては、下振れリスクの方が大きい。

金融政策運営

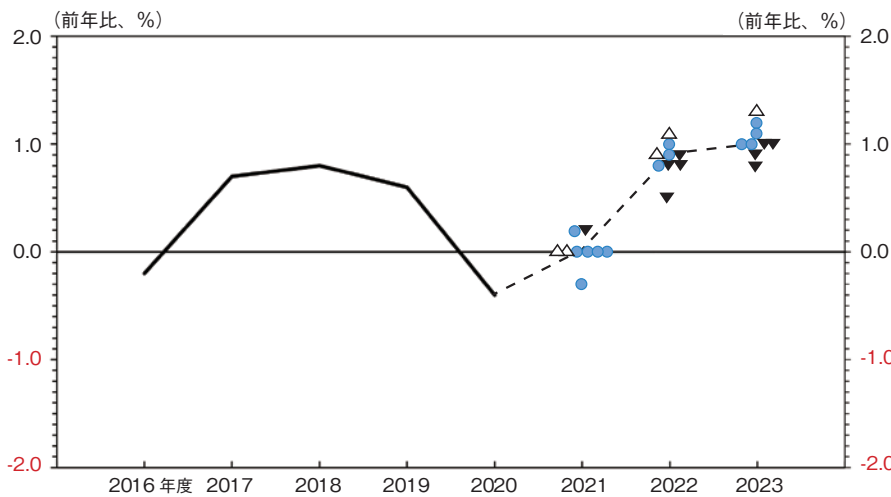
2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「長短金利操作付き量的・質的金融緩

図表1 政策委員の経済・物価見通しとリスク評価

(1) 実質 GDP



(2) 消費者物価指数 (除く生鮮食品)



(注1) 実線は実績値、点線は政策委員見通しの中央値を示す。

(注2) ●、△、▼は、各政策委員が最も蓋然性が高いと考える見通しの数値を示すとともに、その形状で各政策委員が考えるリスクバランスを示している。●は「リスクは概ね上下にバランスしている」、△は「上振れリスクが大きい」、▼は「下振れリスクが大きい」と各政策委員が考えていることを示している。

和」を継続する。マネタリーベースについては、消費者物価指数(除く生鮮食品)の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、拡大方針を継続する。引き続き、①新型コロナ対応資金繰り

支援特別プログラム、②国債買入れやドルオペなどによる円貨および外貨の上限を設けない潤沢な供給、③それぞれ約一二兆円および約一八〇〇億円の年間増加ペースの上限のもとでのETFおよび

J-REITの買入れにより、企業等の資金繰り支援と金融市場の安定維持に努めていく。当面、新型コロナウイルス感染症の影響を注視し、必要があれば、躊躇なく追加的な金融緩和措置を

図表2 政策委員の大勢見通し (対前年度比、%)

	実質 GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2021 年度	+3.0 ~ +3.6 <+3.4>	0.0 ~ +0.2 <0.0>
7月時点の見通し	+3.5 ~ +4.0 <+3.8>	+0.3 ~ +0.6 <+0.6>
2022 年度	+2.7 ~ +3.0 <+2.9>	+0.8 ~ +1.0 <+0.9>
7月時点の見通し	+2.6 ~ +2.9 <+2.7>	+0.8 ~ +1.0 <+0.9>
2023 年度	+1.2 ~ +1.4 <+1.3>	+0.9 ~ +1.2 <+1.0>
7月時点の見通し	+1.2 ~ +1.4 <+1.3>	+0.9 ~ +1.1 <+1.0>

(注1) <>内は政策委員見通しの中央値。「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(注2) 消費者物価指数は、本年8月に、2015年基準から2020年基準へと切り替わった。7月時点からの物価見通しの修正は、この基準年の変更に伴い、今春に実施された大手キャリアによる携帯電話通信料の引き下げの寄与が拡大した影響が大きい。なお、同引き下げが2021年度の消費者物価に与える直接的な影響は、▲1.1%ポイント程度となる。

講じる。政策金利については、現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定している。



日本銀行のレポートから

日本銀行は、金融システムの安定性を評価するとともに、安定確保に向けた課題について関係者とのコミュニケーションを深めることを目的として、金融システムレポートを年2回公表しています。本レポートの分析結果は、日本銀行の金融システムの安定確保のための施策立案や、考査・モニタリング等を通じた金融機関への指導・助言に活用しています。また、国際的な規制・監督・脆弱性評価に関する議論にも役立てています。金融政策運営面でも、マクロ的な金融システムの安定性評価を、中長期的な視点も含めた経済・物価動向のリスク評価を行ううえで重要な要素の一つとしています。

*全文は日本銀行ホームページに掲載されています。 <https://www.boj.or.jp/research/brp/fsr/index.htm/>

「金融システムレポート」

二〇二一年十月

新型コロナウイルス感染症が引き続き国内外の経済・金融面に大きな影響を及ぼしているが、わが国の金融システムは、全体として安定性を維持している。国際金融市場では、全体として良好なリスクセンチメントが維持され、株式市場や新興国への資金流入が続いている。

もともと、感染症が、内外の実体経済への下押し圧力を通じて、企業の資金繰りや債務返済能力に与える影響については、引き続き、不確実性が大きい。また、米国長期金利や感染症の動向などによっては、国際金融市場での調整が生じる可能性もある。

こうした点を踏まえて、先行き、わが国の金融システムの安定を確保していく観点から、特に注意すべき

リスクは、①信用コストの上昇、②有価証券投資関連損益の悪化、③ドルを中心とする外貨資金市場のタイト化に伴う外貨調達不安定化である。

①信用コストの上昇リスク

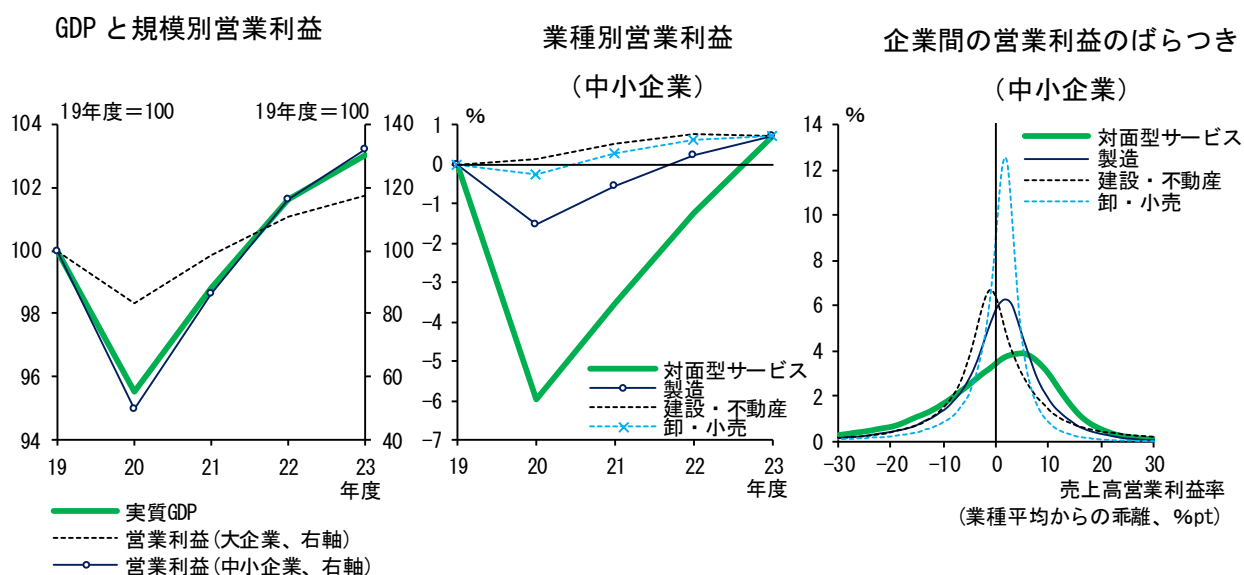
前回レポートに続き、個社データ（今回は八八万社）を用いて、感染症が中小企業のデフォルト率に与える影響について二〇二三年度までの財務状況をシミュレーションしている。先行きの景気が市場参加者の平均的な見通しに沿って回復すると想定したうえで、前回レポート後に明らかになった経済情勢や、業種間・企業間の業績のばらつきを反映した（図表1）。分析結果は、前回と大きく変わらず、以下のとおりである。

・給付金、実質無利子融資等の支援策（注1）の効果により、二〇二〇年度に手元資金不足（流動性要因）が大幅に緩和され、デフォルト率は低下する。実質無利子融資は当初は元本返済・利払いが生じないため（信用力要因）、デフォルト率は二〇二一〜二〇二二年度も抑えられるが、実質無利子融資の利払い負担が表れる二〇二三年度に幾分上昇する（図表2左）。ただし、対面型サービス業では、一部で収益の厳しさが残るとの前提から、デフォルト率は二〇二二年度から大きめに上昇する（図表2右）。

・なお、感染症前の財務基盤が脆弱

（注1）八月末までの政府発表に基づく。

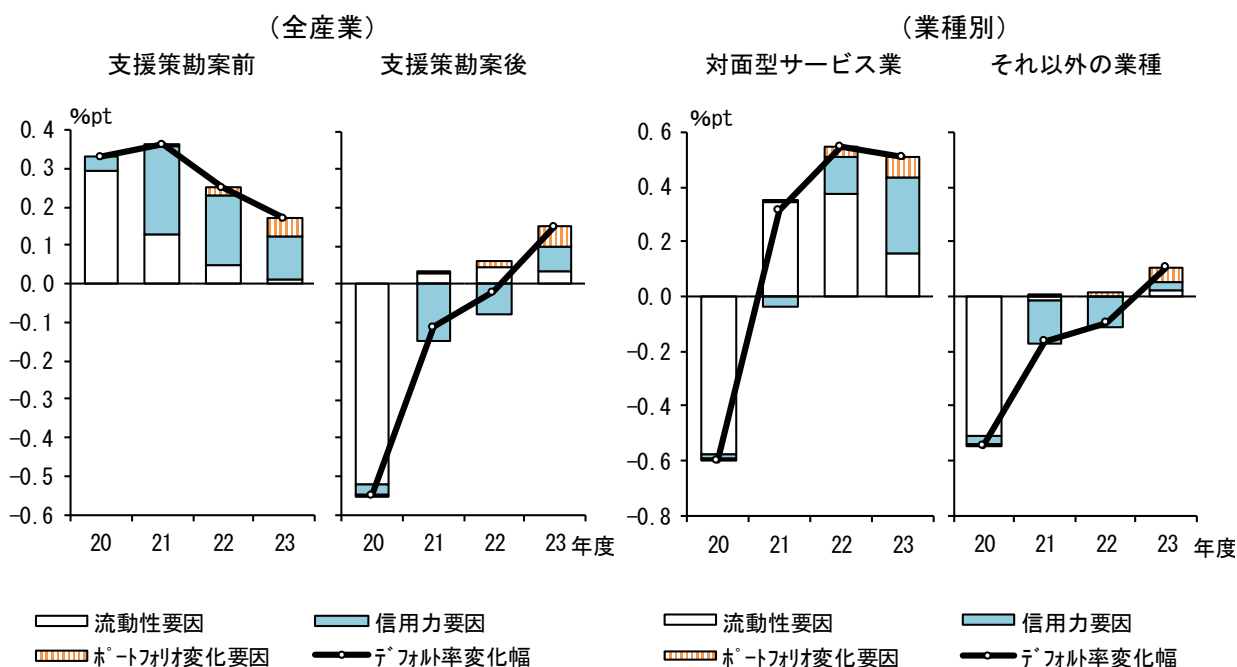
図表1 中期シミュレーション分析における GDP と企業収益の想定



(注) 中図は 2019 年度からの累積変化幅・2019 年度売上高比。右図の売上高営業利益率は、2021 年度の営業利益を売上高で除して算出。

(資料) 財務省「法人企業統計」、日本経済研究センター「ESP フォーキャスト調査」

図表2 中小企業のデフォルト率分析の結果



(注) 1. 感染症拡大がなかった場合（収益は横ばい、予備的借入を行わない等）からのデフォルト率変化幅。
2. 業種別については、企業金融支援策立案後。

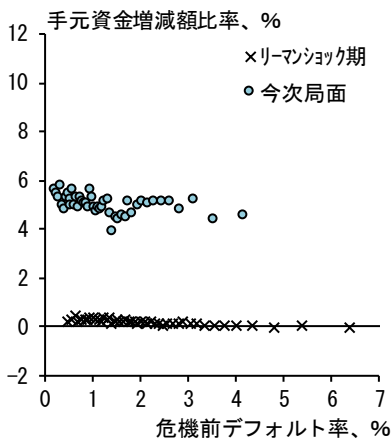
であった企業ほど、二〇二〇年度のデフォルト率の低下幅が大きくなっている(図表3)。今次局面では、大規模な支援策を背景に、リーマンショック期と比べて積極的な資金調達が行われ、財務基盤が脆弱であった企業を含めて、借り入れた資金を手元資金として保有し続けているとみられ(図表4)、これがデフォルト率の低下に作用している。もともと、感染症前の財務基盤が脆弱であった企業ほど、収益回復ペースが緩やかであると想定のもとで、二〇二三年度のデフォルト率は、高くなる傾向がある(図表5)。

こうした分析結果は、今後の景気の回復動向次第では、感染症の影響が大きい企業や、感染症拡大以前から財務基盤が脆弱であった企業への貸出に悪影響が及ぶリスクがあることを示唆している。

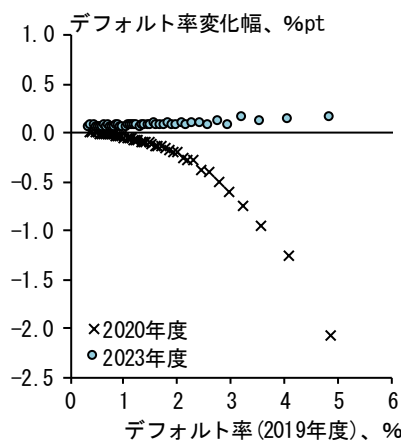
② 有価証券投資関連損益の悪化リスク

わが国の金融機関が、内外クレ

図表4 危機前デフォルト率別にみた手元資金増減額



図表3 2019年度デフォルト率別にみたデフォルト率変化幅



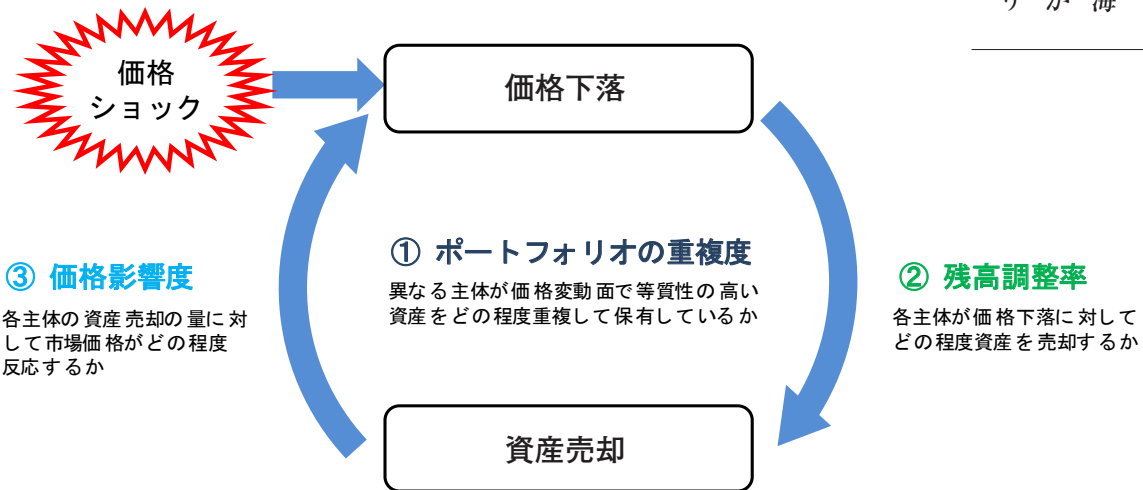
ジット商品や投資信託などへの投資を積極化してきたなか、グローバルな金融システムでは、海外投資ファンドなどの金融仲介活動に占めるプ

レゼンスが高まっている。前回レポートでは、こうした変化を背景に、海外投資ファンドの売買行動が、わが国金融機関の有価証券ポートフォリ

(注) 支援策勘案後・中小企業・全産業ベース。手元資金増減額比率(図表4) = (期末の手元資金 - 期初の手元資金) / 期初の総資産。危機前デフォルト率(図表4)は、「今次局面」では2019年度、「リーマンショック期」では2007年10月～2008年9月の財務データを用いたデフォルト率の推計値。各図とも、デフォルト率を2%点毎にグループ化して集計。

(資料) CRD 協会

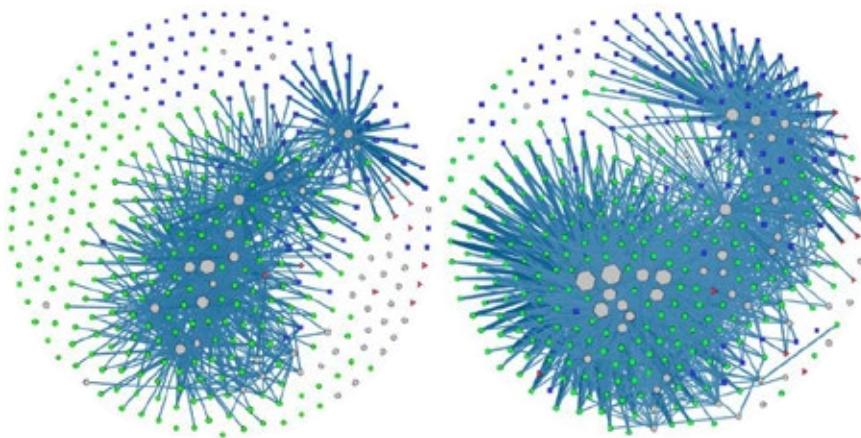
図表5 有価証券の連環性効果



図表6 わが国金融機関と投資ファンドのポートフォリオ重複度

①リーマンショック期前
(2005年1月～2007年1月)

②昨年3月の市場急変時前
(2018年1月～2020年1月)

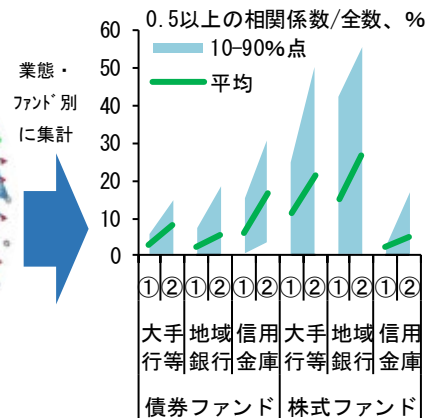


赤▲：大手行等、青■：地域銀行、緑●：信用金庫、灰色六角形：投資ファンド

(注) 金融機関の有価証券ポートフォリオと投資ファンドにおける運用資産の重複度が高い場合(相関係数が0.5以上)にそれらの主体間で線を引いており、各図形は線の本数が多いほど大きくなっている。

(資料) EPFR Global、Haver Analytics、日本銀行

業態・ファンド種類別に
みた重複度



(注) ①と②は、左図の「①リーマンショック期前」と中図の「②昨年3月の市場急変時前」に対応。

(資料) EPFR Global、Haver Analytics、日本銀行

オの価格変動を増幅する効果——連環性効果——が、近年拡大している可能性を指摘した。

今回号では、分析レベルを、わが国の約三六〇の金融機関と、投資地域・商品別に集計した約五〇種類の投資ファンドにまで細分化し、これらの間の有価証券ポートフォリオの重複度を分析している(図表5)。重複度は、有価証券ポートフォリオの時価変動の相関からみた等質性を指し、連環性効果を高める要素の一つである。分析結果は、以下のとおりである。

- ・金融機関と投資ファンドとの重複度は、リーマンショック期前と比べて、昨年三月の市場急変時には、全般的に高まっていたことが示唆される(図表6左、中央。債券ファンドについては信用金庫、株式ファンドについては大手行等と地域銀行において、重複度の高まりが顕著である(図表6右)。
- ・また、昨年三月の市場急変時には、その直前に重複度が高かった金融機関ほど、有価証券ポートフォリオ

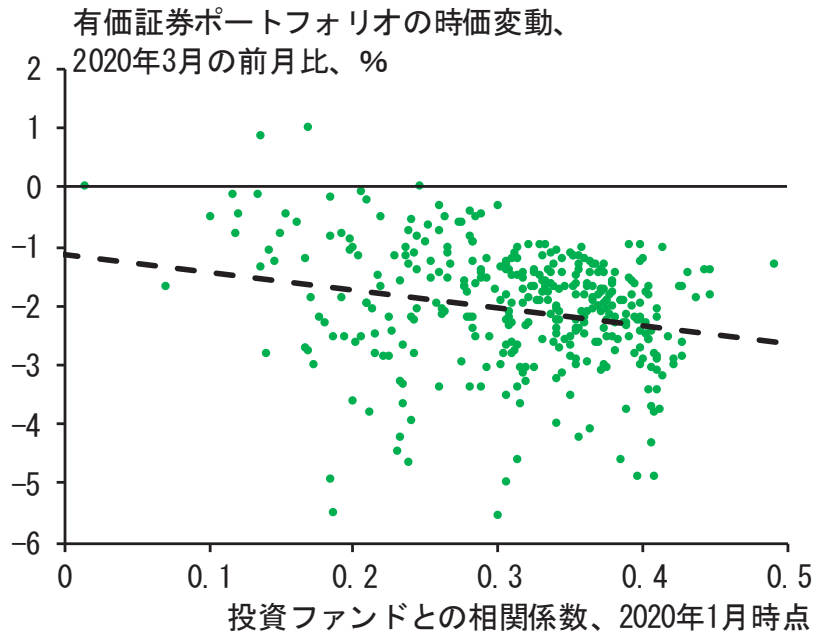
オの時価のマイナス変化幅が拡大した傾向がある(次ページ図表7)。重複度が高い金融機関ほど、米長期金利やファンド償還率などのグローバルな市場の変動要因の動きに対して、有価証券ポートフォリオの時価の感応度が大きくなる傾向がある(次ページ図表8)。

上記の分析結果は、投資ファンドなどの行動により、国際金融市場で生じた市場性ショックがわが国の金融機関の有価証券ポートフォリオに与える影響が増幅される可能性があること、また、その影響が広範な金融機関に同時に及び得ることを示唆している。

**③ 外貨資金調達
不安定化リスク**

リーマンショック期や昨年三月の市場急変時には、わが国の金融機関の外貨調達に大きなストレスが加わり、①外貨貸出が増加するもとで外貨預金の調達がそれと見合う形では増加せず、市場性調達が増加する、②市場性調達のうちCD・CP等

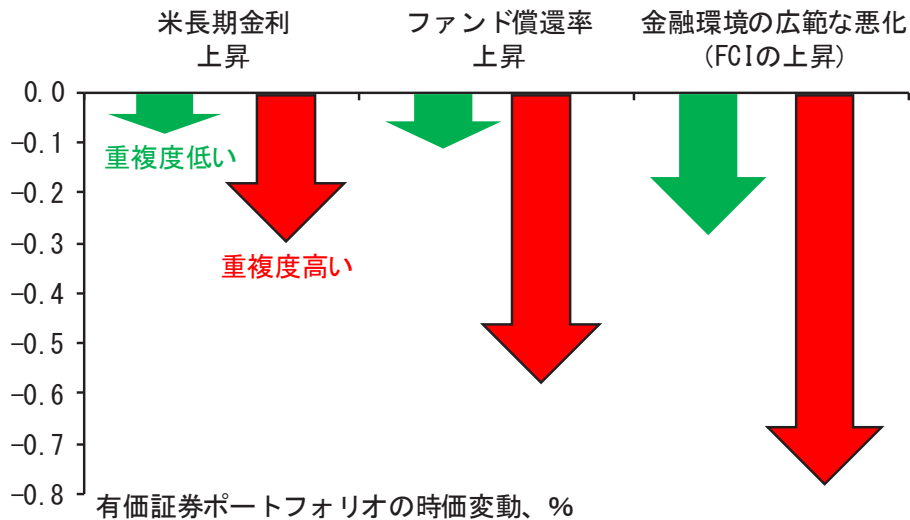
図表7 投資ファンドとの重複度と市場急変時の有価証券ポートフォリオの時価変動
(昨年3月の市場急変時)



(注) 投資ファンドとの相関係数は、全ての投資ファンドとの相関係数を平均したもの。回帰線の切片と傾きは、1%水準で有意。

(資料) EPFR Global、Haver Analytics、日本銀行

図表8 投資ファンドとの重複度と市場性ショックの波及

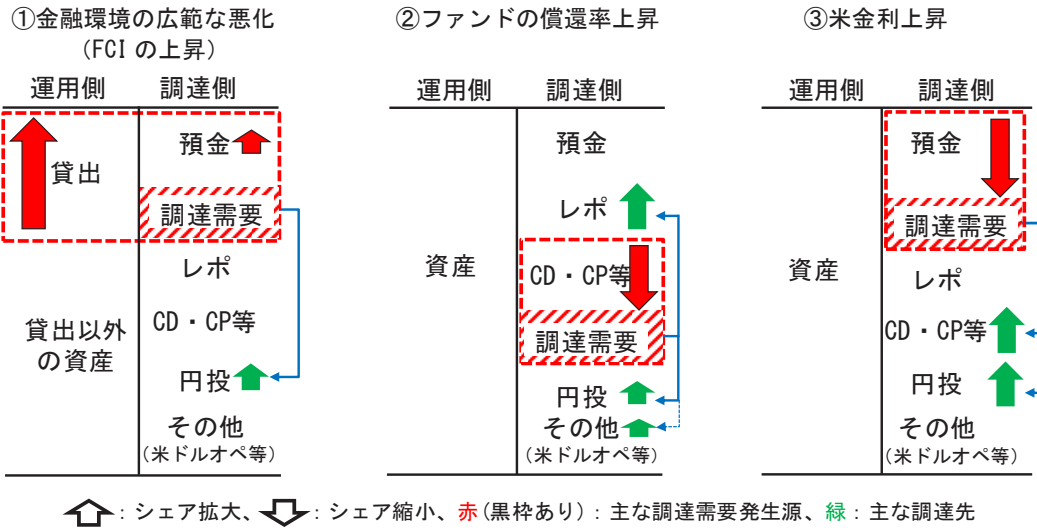


(注) 1. 矢印の大きさは、各金融機関の有価証券ポートフォリオの時価変動に対する市場性ショック（米長期金利は+0.6% pt<テーパー・タントラム>、ファンド償還率は+6% pt<昨年3月市場急変>、金融環境の広範な悪化（FCIの上昇）は+1% pt<リーマンショック>）の影響を表す。FCIは、Financial Conditions Indexの略。

2. 重複度の高低は相関係数が標本平均よりも1標準偏差以上高い（低い）先。

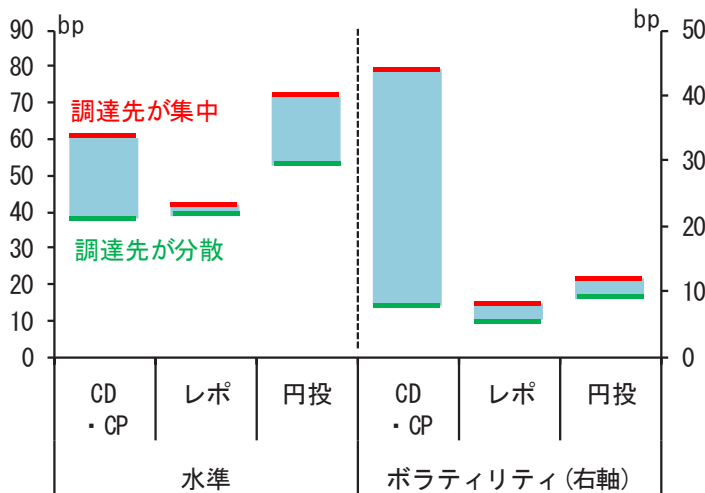
(資料) Bloomberg、EPFR Global、Federal Reserve Bank of Chicago、Haver Analytics、ICI、日本銀行

図表9 グローバルな市場の変動要因が外貨調達手段に与える影響



(注) 矢印の上下はシェア拡大・縮小を、長さは変化幅を表す。

図表10 外貨調達先の分散が調達レートに与える影響



(注) 1. CD・CP、レポは約20万件、円投は約1万件の取引別データを利用。
 2. 「調達先が分散」は調達先数が無限、「調達先が集中」は調達先数が1を示す。
 3. 円投の通貨ベースは符号を逆転させている。
 (資料) Bloomberg、Crane Data、FRB、Haver Analytics、ICI、金融庁「店頭デリバティブ取引データ」

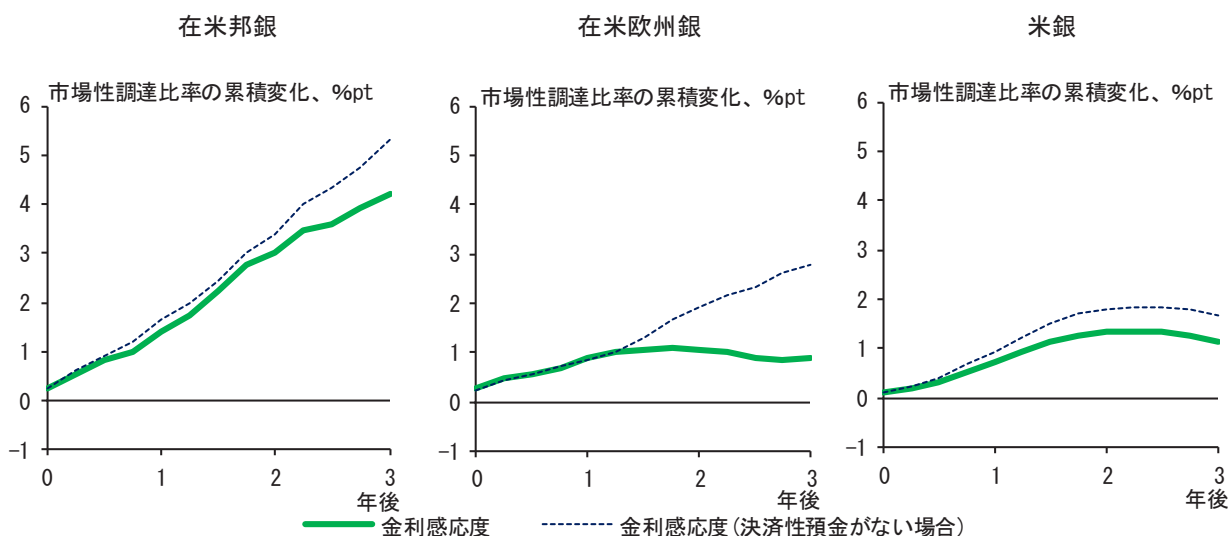
が大きく減少し、他の市場性調達手段で代替される、という特徴がみられた。今回号では、国際金融市場での調整が、わが国金融機関の外貨調達手段の構成や調達レートに与

える影響を、邦銀の外貨調達に関する長期時系列データやドル調達に関する高粒度の取引データを用いて推計している。分析結果は、以下のとおりである。
 ・グローバルな市場の変動要因である、FCI(注2)、ファンドの償還率、米金利の三つの要因を合わせると、大手行の預金やイン

ターバンク等を通じた調達シェアの変化の七〜八割を説明するなど、外貨調達に大きな影響を及ぼす。要因ごとに影響は異なり、①FCIが悪化する場合は、貸出増加に預金増加が追い付かず、円投調達のシェアを拡大する。また、②ファンド償還率の上昇は、CD・CP等による調達からレポや短期円投による調達への代替を促し、③米金利上昇は、預金から市場調達手段への代替を促す(図表9)。
 ・ファンド償還率の上昇は、CD・CP、円投の調達レートの水準を押し上げるほか、CD・CP、レポ、円投の調達レートのボラティリティを高める。
 ・金融機関の調達先(ドルの出し手)が分散されているほど、金融機関が直面する調達レートの水準やボラティリティは低くなる(図表10)。

(注2) FCI(Financial Conditions Index)は、金融環境の広範な悪化の影響を捉える指標。ここでは、VIXや社債スプレッドから算出されるシカゴ連銀作成のFCIを利用。

図表 11 決済性預金比率とドル市場性調達比率の金利感応度



(注) 1. 米金利上昇 (+1% pt) に対する市場性調達比率の累積変化を推計したもの。米金利は3か月物、推計期間は1992年1～3月から2021年1～3月、サンプル数は約93万。「在米邦銀」と「在米欧州銀」は在米支店、「米銀」は現地法人。
 2. 決済性預金比率は、決済性預金の預金計に対する割合。
 3. 市場性調達比率は、CD・CP、レボ等によるドル調達及び、ドル調達全体に占める比率。

(資料) Bloomberg、FDIC、Federal Reserve Bank of Chicago

また、決済性預金をより多く持つ金融機関ほど、米国金利上昇時における預金から市場性調達への代替が緩やかである(図表11)。邦銀は、流動性リスク管理の高度化に加えて、決済性預金の獲得や市場性調達における調達先の分散などの取り組みを進めてきたが、上記の分析結果は、こうした取り組みを続けることの重要性を示唆している。

マクロ・ストレステスト

上述のリスク認識を踏まえ、三種類のダウンサイド・シナリオを用いてマクロ・ストレステストを行っている(図表12)。シナリオの想定、分析結果は以下のとおりである(図表13)。

・「業況差拡大シナリオ」…感染症が再拡大し、業種間・業種内の業況差の拡大を伴いつつ実体経済を押し下げることを想定。感染症拡大の影響を受けやすい業種への貸出が多い国内基準行や信用金庫では信用コストの増加が下押しに大き

く寄与するが、全ての業態で、平均的には規制水準を上回る自己資本比率を確保する。

・「新興国調整シナリオ」…米国長期金利の上昇を契機に、国際金融市場の調整と新興国を中心とした内外実体経済の成長鈍化が生じることを想定。国際統一基準行では信用コストの増加や有価証券評価損益の下振れが大きめに寄与するが、全ての業態で、平均的には規制水準を上回る自己資本比率を確保する。

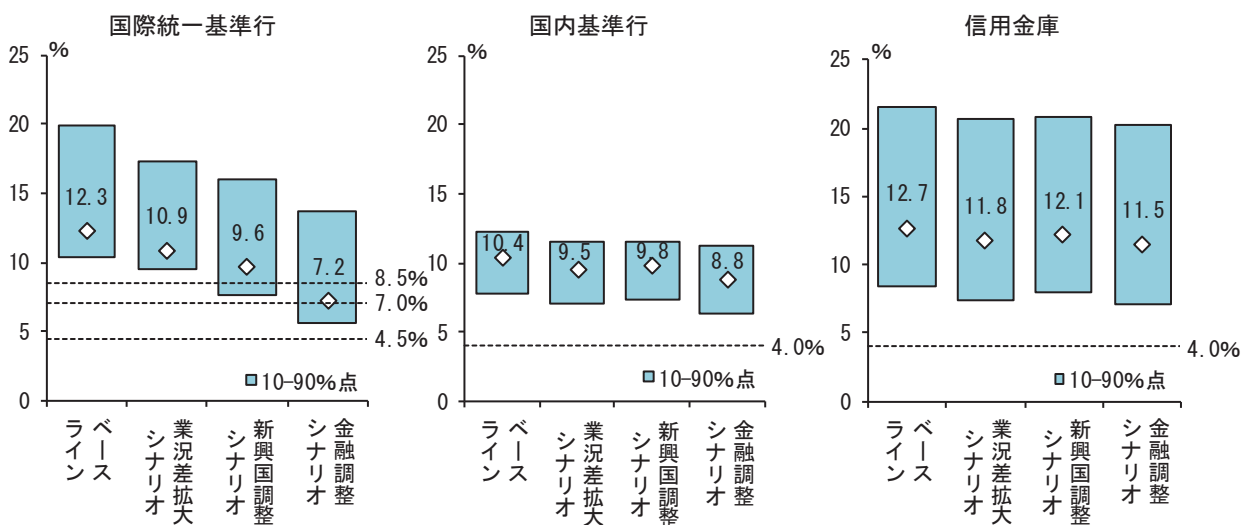
・「金融調整シナリオ」…リーマンショック期と同程度の大幅かつ急速な調整が国際金融市場で発生し、それが金融仲介活動への負の影響を通じ、内外経済に更なる下押し圧力として作用することを想定。自己資本比率は、信用コストに加え、有価証券関連の損失が膨らむことから、すべての業態で他のダウンサイド・シナリオ対比、低い水準となる。国際統一基準行では、CET1比率が資本バツファー比率(銀行により七・〇)

図表 12 シナリオの種類

		实体经济の想定	金融変数の想定
ベースライン・シナリオ		調査機関・市場の平均的な見通しに沿った緩やかな回復	実績から横ばい
ダウンスайд・シナリオ	業況差拡大シナリオ	内外实体经济が悪化 (業種間・業種内の業況のばらつきが拡大) <i>ショックの発生</i>	实体经济の悪化に対する過去平均的な深度の調整
	新興国調整シナリオ	新興国の回復ペースが大幅に鈍化	米国の長期金利上昇(+100bp)に伴う調整 <i>ショックの発生</i>
	金融調整シナリオ	金融ショックに対して内外实体经济が 大きく悪化	リーマンショック期並みの 大幅かつ急速な調整 <i>ショックの発生</i>

(注) 長短金利は、ベースライン・シナリオではフォワード・レートに従うと想定。ダウンスайд・シナリオでは、業況差拡大シナリオと金融調整シナリオでは、過去最低水準まで低下すると想定。他方、新興国調整シナリオでは、ベースライン・シナリオのフォワード・レートに米国の長期金利上昇(+100bp)に伴う調整が加わると想定。

図表 13 自己資本比率(2023年度)のシミュレーション結果



(注) 1. 国際統一基準行は CET1 比率、国内基準行と信用金庫はコア資本比率(経過措置を含むベース)。
2. マーカーは業態計。

こうした分析結果から、「わが国の金融システムは、先行き、感染症の再拡大や米国長期金利上昇に伴う国際金融市場と新興国経済の調整などの状況を想定しても、相応の頑健性を備えている。もっとも、仮に、国際金融市場が大幅かつ急速に調整する場合に、金融機関の経営体力が低下して金融仲介機能の円滑な発揮が妨げられ、实体经济の一段の下押し圧力として作用するリスクがある。」と評価している。

八・五%)に抵触する水準まで低下する銀行が相応にある。



日本銀行のレポートから

日本銀行では、本支店・事務所が企業への聞き取り調査等を通じて行っている各地域の経済金融情勢に関する調査の結果を、「地域経済報告」（さくらレポート）として、年4回（1月、4月、7月、10月）の支店長会議の機会ごとに取りまとめています。今回取り上げる「地域経済報告」（さくらレポート）別冊シリーズは、地域経済の中長期的な構造問題に重点を置き、その時々々の景気情勢に焦点を当てている「地域経済報告」を補完する位置づけの調査です。

*全文は日本銀行ホームページに掲載されています。https://www.boj.or.jp/research/brp/rer/index.htm/

「地域経済報告」（さくらレポート）

別冊 「感染症のもとでの地域の消費関連企業の取り組みと課題」

二〇二一年九月

1. はじめに

新型コロナウイルス感染症の拡大は、地域の経済活動にきわめて大きな影響を与えている。感染症が拡大し、これに伴う公衆衛生上の措置がとられるもとは、消費者は、外出そのものや人との対面での接触、あるいは、いわゆる「密」となる状況を回避する傾向を強めることとなる。こうした状況は、いわゆる「巣ごもり需要」の増加を伴いつつも、宿泊、飲食など対面型サービス消費を中心に大きな下押し圧力を与えており、こうした消費関連の企業の業

況は、感染症以前に比べて大きく悪化した状態が続いている。このような厳しい事業環境が長引くもとの、地域の消費関連企業においては、政府や地方自治体、金融機関などによる各種の支援策を活用しながら事業の継続を図るとともに、地域において様々な取り組みを進めている。

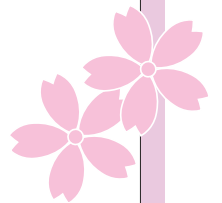
こうした中、日本銀行では、本支店・事務所において、感染症のもとでの地域の消費関連企業の取り組みと課題について、企業等に対する聞き取り調査を実施した。以下においては、まず、感染症のもとでの個人消費の動向の特徴を確認するとともに

に、そのもとでの地域の消費関連企業等の取り組みを紹介する。そのうえで、取り組みを進めていくうえで課題や今後の展望を整理する。

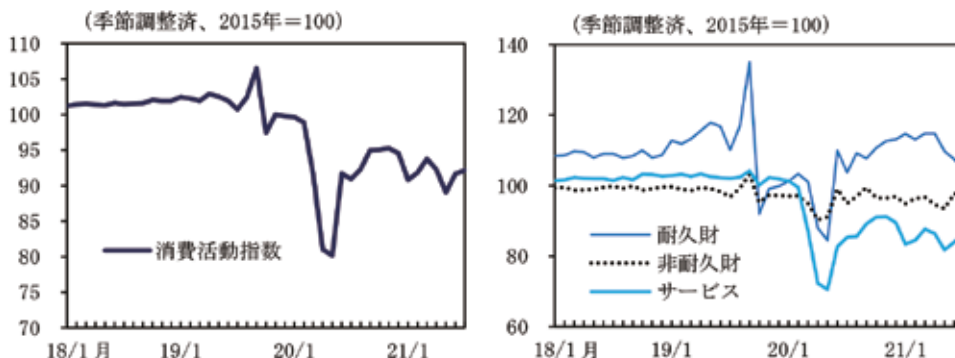
2. 感染症のもとでの個人消費動向の特徴

感染症のもとでの個人消費の全体的な動向を、消費活動指数で見ると、感染拡大の状況やそれに伴う公衆衛生上の措置の内容を映じて、月々の振れが大きくなっている（図表1左）。

また、こうした個人消費の内訳をみると、財消費は巣ごもり需要等を

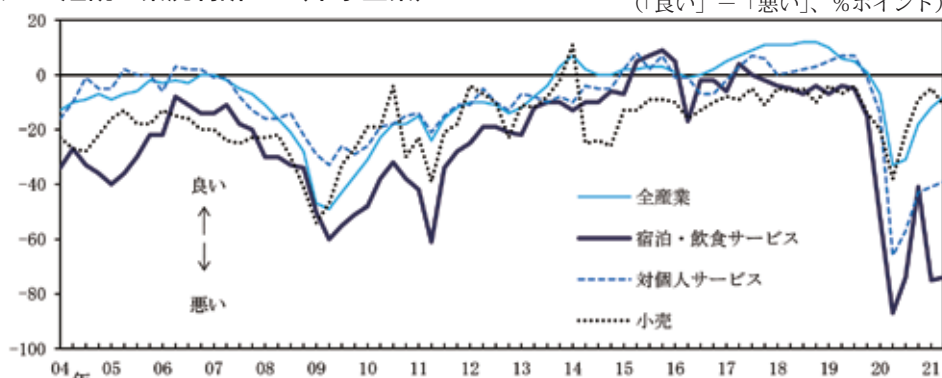


図表 1 消費活動指数



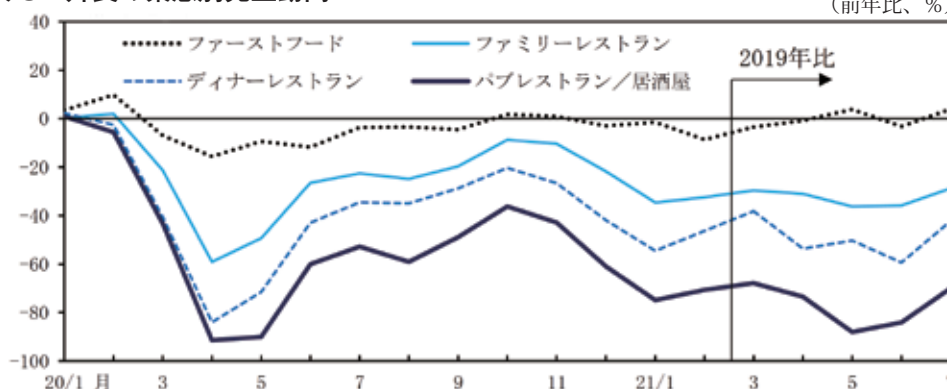
(出所) 日本銀行「消費活動指数」(直近は 2021 年 7 月)

図表 2 短観の業況判断 DI (中小企業)



(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」(直近は 2021 年 6 月)

図表 3 外食の業態別売上動向



(注) 2020 年 1 月から 2021 年 2 月は前年比、2021 年 3 月以降は 2019 年比。

(出所) (一社) 日本フードサービス協会「JF 外食産業市場動向調査」(直近は 2021 年 7 月)

背景として全体としては堅調に推移する一方、外食、宿泊、旅行などサービス消費は感染症の影響による下押し圧力を強く受けるといったように、業種ごとの動向には大きなばらつきがみられている(図表1右)。

このような動向を企業の業況感という面から確認すると、短観における中小企業の業況判断DIは、宿泊・飲食サービスや対個人サービスといった対面型サービス業において、感染症の拡大以降、他の業種に比して大幅に落ち込み、足もとにかけても厳しい状況が続いている(図表2)。

さらに詳しくみると、同一の業種内であっても、その売上動向や事業環境には大きな差が存在する。例えば、同じ外食であっても、ファーストフード店と居酒屋では、テイクアウト需要の取り込みの多寡、感染リスクに関する消費者のイメージや公衆衛生上の措置の影響の差異などを背景として、売上動向は大きく異なる(図表3)。

また、宿泊業、運輸業などに影響

を及ぼす観光の動向についてみると、国内需要、インバウンド需要とも大きく落ち込んでいるが、特に後者は感染症拡大以降ほぼ皆減となっており（図表4、5）、これまでのインバウンド需要の取り込み状況によって、個々の地域や関連する企業への影響にも差異が生じやすい状況が続いている。

このように、感染症が個人消費動向に与える影響には、時期による振れや、業種・業態によってばらつきが大きいといった特徴がある。こうした状況が続く中で、企業は先行きの事業環境に大きな不確実性があるとみている。実際、地域の消費関連企業の先行きの見方をみても、その内容にはかなりのばらつきがあるほか、そもそもこれを見通すこと自体が難しいとの声も聞かれている。

しかし、こうした企業の先行きの事業環境に対する様々な見方を大別すれば、先行きの需要回復を想定するものと、感染症のもとでの変化が定着することを想定するものとに分

けることが可能である。地域の消費関連企業は、感染症をめぐる状況の変化やそのもとでの個々の業種・業態における消費動向なども参考にしながら、それぞれの事業に関して取り組みを進めると整理することができる。

3. 地域の消費関連企業の具体的な取り組み

(1) 取り組みの特徴

ここまでみてきたような事業環境のもとで、地域の消費関連企業が進めている取り組みには様々なものがあるが、それらは、①ウィズコロナに特化した取り組み、②需要の回復に備える取り組み、③感染症のもとでの変化に着目した取り組み、の三つに整理することができる。

まず、感染症の影響が続く中、その影響を特に大きく受ける対面型サービス業の企業を中心に、現に直面している厳しい経営環境を乗り切ることに特化した取り組みが進められ

ている。

これと並んで、先行きも展望して、様々な取り組みが進められている。先に、先行きの事業環境に関する企業の見方には、需要の回復を想定するものと感染症のもとでの変化が定着することを想定するものがある。整理したが、これに即して言えば、感染症のもとでの企業の取り組みも、同様に需要の回復に備えるものと、感染症のもとでの変化に着目したものに大別することができる（図表6）。

感染症のもとで、地域の消費関連企業は、個々の事業環境に応じて、様々な取り組みを場合によっては組み合わせながら進めてきているが、以下においては、上記の三つの類型に従った整理に基づき、それぞれの具体的な事例をみていくこととする。

(2) ウィズコロナに特化した取り組み

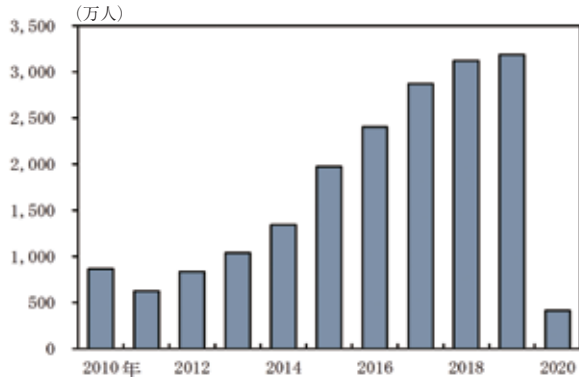
ウィズコロナに特化した取り組みには、対面型サービス業や小売業において、顧客が安心してサービスや

店舗を利用できるようにするための感染症対策や、需要の急激な減少を受けた経営資源の他分野への転用といったものがある。こうした取り組みは、その性質上、感染症の影響が和らぐにつれて必要性が薄らいでいく筋合いにはあるが、感染症のもとでの厳しい環境を乗り切つて事業を継続していくためには、きわめて重要なものであると言える。

店舗などにおける感染症対策

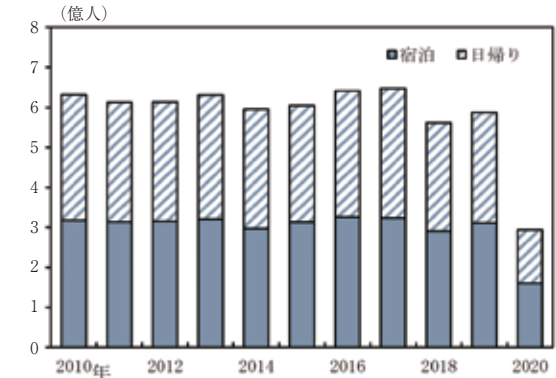
飲食、宿泊や小売など、顧客と対面での接点が生じる業種においては、感染症のもとでも安心して顧客が来店できるよう、様々な感染症対策が行われている。具体的な例としては、飛沫感染防止用のパーティション等の設置、入店者数の制限やセールのよる集客の中止など「密」を避けるための取り組みなどがあるほか、除菌と清掃を行うロボットの導入や、PCR検査付きの宿泊プランの新設、ワクチンの職域接種の実施といった事例もみられている。

図表5 訪日外国人旅行者数



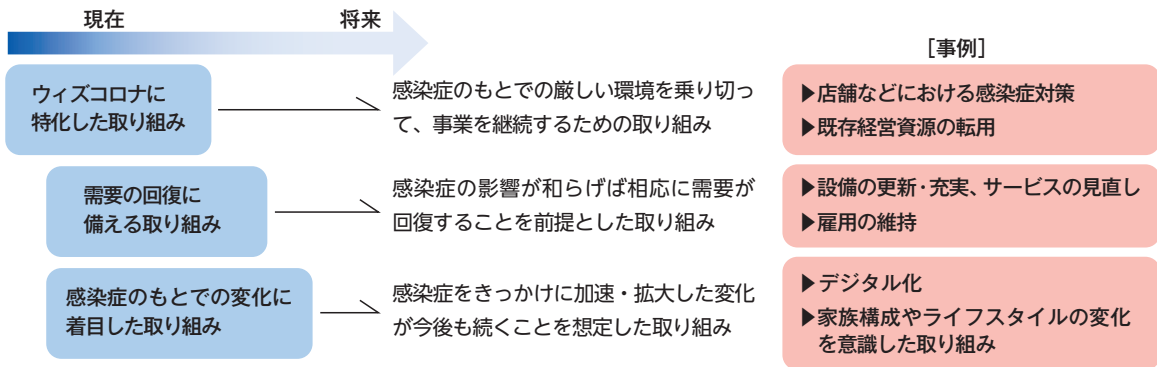
(出所) 日本政府観光局 (JNTO) 「訪日外客統計」

図表4 日本人国内延べ旅行者数



(出所) 観光庁「旅行・観光消費動向調査」

図表6 感染症のもとでの消費関連企業の取り組み



既存経営資源の転用

対面型サービス業など、感染症の影響により需要が急減した企業においては、様々な経費削減努力を続けるとともに、既存の経営資源を少しでも有効に活用する観点から、臨時的対応として、既存設備を他の用途に転用するなどの事例がみられている。

(3) 需要の回復に備える取り組み

需要の回復に備える取り組みは、宿泊、飲食、運輸などの業種において、感染症の影響が和らげば相応に需要が回復することを前提として進められている。

具体的には、先々の需要の回復に備え、設備の更新・充実を図るほか、顧客のニーズに合わせたサービスの見直しを進める事例もみられている。また、雇用の面では、足もとでは人員の過剰感が強い状況にあっても、感染症の影響が和らげば再び人手不足になる可能性を意識し、雇用を維

持しているとする企業も少なくない。

さらに、飲食の一部などでは、他社が店舗削減を行う現在の環境は、好立地の物件を確保するうえで好機と捉え積極的な投資を行いつつあるとの声も聞かれている。こうした取り組みは、雇用調整助成金や実質無利子・無担保融資などの各種支援策を活用して経営を安定させながら実施していることも少なくない。

こうした取り組みの効果が顕在化してくるかどうかは、基本的には、感染症の影響がいつ、どのようなかたちで和らぐかに左右されることになる。

(4) 感染症のもとでの変化に着目した取り組み

感染症のもとでの変化に着目した取り組みは、典型的にはデジタル化のように、感染症をきっかけとして加速・拡大した変化が今後も続くことを前提としたものである。デジタル化については、感染症拡大前から社会全体において進展してきたもの

ではあるが、感染症をきっかけとしたデジタル化対応を進める中で、商圏の縮小や人手不足など、地域の企業が従来から抱えている課題の解決につながりうることも意識され、その進展に拡がりをみせているものとみられる。デジタル化のほかにも、家族構成・ライフスタイルの変化も意識したテイクアウトの拡充など、感染症拡大前からの潮流とも重なり合うかたちで進められている取り組みがみられている。

デジタル化

地域の消費関連企業におけるデジタル化の代表的な事例としては、eコマースの導入などによる販売チャネルの拡大や、動画配信やSNSの活用による販売促進といった動きが挙げられる。

こうした動きは、特に、人口減少やこれに伴う商圏や顧客基盤の縮小といった、多くの地域企業が従来直面してきた課題への対応としても有益であることから、拡がりをみせて

いるものとみられる。

また、デジタル化に関連した企業の取り組み事例としては、感染症対策として、顧客や従業員の非接触ニーズへの対応や少人数での業務遂行を可能とすることを目的に、省人化や自動化に向けた投資を進める動きも少なくない。

こうした取り組みを進めるうえで、地域の企業にとって従来からの課題であった人手不足の解消や、業務プロセスの効率化にもつながりうることも意識されている。

家族構成やライフスタイルの変化を意識した取り組み

感染症拡大前からの社会の潮流の変化と重なり合う面をもった取り組みの例は、デジタル化以外にも存在する。例えば、飲食などでは、感染症の拡大を契機に、テイクアウトやデリバリーの拡充や店舗立地の見直しを行う取り組みがみられている。

こうした動きにおいては、共働き世帯や高齢者・単身世帯の増加のほ

か在宅勤務の普及など、長い目で見ただ家族構成やライフスタイルの変化が意識されている。

(5) 「連携」を通じた取り組み

これまで整理したように、企業は、感染症のもとでの厳しい経営環境において事業の継続を図るとともに、個々の事業の特性や展望に応じて先行きを見据えた取り組みも進めている。しかし、地域の企業の多くは、個社としての商圏や経営規模、経営資源が限られており、単独でこれらの取り組みを進めていくことは、必ずしも容易ではない。こうした中で、業種内や地域内、あるいはこれらをまたいだ企業間での「連携」を進めていく例がみられている。

こうした連携を進めるにあたっては、経済団体、地方自治体、金融機関などの主体が中核的な役割を果たしていることも少なくない。具体的には、これらの主体がECサイトやWEBサイトを立ち上げて販売促進をサポートしたり、予約・決済シス

テムの域内企業への一括導入をサポートしたりするなど、特定の目的のプラットフォームを共同で構築する動きがある。このほかにも、金融機関が仲介役となり、IT人材やIT企業を地域の企業に紹介するといった取り組みが進められているほか、企業同士が地域の垣根を超えた連携のための団体を設立し、商品の魅力を発信するなどして国内外への販路拡大につなげていくこうとする動きもある。

上記のような「連携」と並んで、「デジタル化」に関連した動きとして、小売業などでは、リアル店舗とeコマースなどのデジタルのチャネルを「連携」させる動きもみられている。このような「リアル」と「デジタル」の連携は、単に複数のチャネルを用意するということに止まらず、両者を融合させることにより、消費者にとってより魅力的なサービスを提供することが意図されていることも少なくない。

4. 取り組みを

進めていくうえでの課題

地域の企業がこれまでみてきたような様々な取り組みを進めていくなかで、課題を指摘する声も聞かれています。具体的には、①人材やノウハウの確保が難しいことや、②この間の債務増加が将来の返済負担となること、③消費者側のデジタル化がなご過渡期にあり、十分に進んでいないことなどを指摘する声が少なくない。

これら三つの課題のうち、まず、①人材やノウハウ面の課題についてみると、感染症の拡大以降にデジタル化が急速に進んでいることを反映して、これに関連するスキルやノウハウを持った人材が不足しているという指摘が、特に目立っている。また、②この間、厳しい経営状況の中で、借入を増加させることが事業の存続のために必要となったことと同時に、将来の返済負担を勘案したうえで、どのように事業を展開していくかの難しさも指摘されている。これと並

んで、③企業側で対顧客のサービスのデジタル化を進めても、消費者側のデジタル化はなご過渡期にあり、デジタル化に馴染みがない層も存在することから、オンラインでの売上が低調となったり、追加的な顧客対応が課題となったりしていることも、少なくないものとみられる。

これらの課題に対応していくことの難しさには、個々の企業の事業の特性、経営環境や事業基盤等の如何により、大きな差異があるとみられる。また、今後、感染症の影響が、どの程度、どのようなかたちで続いていくかということ自体も、課題への対応の難しさを左右する大きな要因である。既に見たとおり、企業が先行きの事業環境に大きな不確実性があるとみている中、具体的な取り組みをその時々々の事業環境に合わせて進めていく際には、今後も様々な課題や難しさに直面することが予想される。

そうしたもとで、地域の消費関連企業が、先にみたような各種の支援策を活用するとともに、企業間や地

域内、地域間などでの連携を深めながら、今後さらに取り組みの成果を広げることができるとかどうかは、地域経済の先行きをみていくうえでも重要な視点のひとつと考えられる。

5. おわりに

感染症の拡大は、対面型サービスを

業を中心とした地域の消費関連企業に大きな影響を与えるものであり、こうした消費関連の企業の業況は、感染症以前に比べて大きく悪化した状態が続いている。こうした厳しい事業環境が長引くもとで、対面型サービス業などの地域の消費関連企業は、政府や地方自治体、金融機関などによる各種の支援策を活用しながら事業の継続を図るとともに、感染症対策の拡充や経営資源の臨時的な活用などの取り組みを進めている。同時に、事業環境の不確実性はなお高いものの、それぞれの事業の特性などに応じて、先々も見据えた取り組みも進めている。これらの取り組み

みには、地域の企業が従来から抱えていた課題の解決にもつながりうるものや、感染症拡大前からの社会の変化の潮流とも重なり合うものも、少なからず含まれている。また、これらの取り組みを進めていくうえで、企業間や地域内、地域間などで「連携」を深める動きもみられている。

ここまで紹介してきた取り組みについては、まだ緒に付いたばかりのものも少なくなく、今後さらに取り組みを進めるにつれて、新たな課題や困難に直面することも予想される。同時に、感染症の影響が続いていけば、地域の消費関連企業の活動の停滞が拡がり、ひいては中心市街地や観光地をはじめとする地域全体の長い目で見た活力の低下につながっていくことにもなりかねない。今回の感染症をきっかけに、企業間や地域内、地域間での連携を深めながら、感染症のもとでの厳しい経営環境に対応すると同時に、先行きも展望した取り組みがさらに進んでいくか、今後注目される。