

コロナ危機下のバランスシート問題研究会提言 2

－ 過剰債務問題の解決と人材の育成及び大胆な再配置 －

2021年4月5日

I. トランスフォーメーションの必要性

1. これまでのグローバル化、国際競争の加速に加え、デジタル革命、モノからサービスへのシフト、カーボン・ニュートラルへの対応などを背景に、既存のビジネスの多くで、従来のビジネスモデルの維持が困難になり、トランスフォーメーションが必須になっている。

2. 特に中小企業は、長年低生産性の問題を抱えていたが、これまでは金融円滑化法や超低金利によって延命されてきた。しかし、コロナ感染症は、対人接触・移動に関わる業種を中心とする深刻な需要ショックと、感染対策によるさらなる生産性の低下などの供給ショックの両方から中小企業を直撃した。生産性向上を含むトランスフォーメーションが急務である。

3. 大企業でも中堅・中小企業でもトランスフォーメーションを進めるにあたっては、いくつかの障壁がある。障壁を克服するには、①過剰債務問題の解決と②人材の育成と大胆な再配分を同時に強力に展開していくべきである。こうした課題の解決を先送りするのではなく、可及的速やかに取り組み、世界の流れに取り残されることのないように、トランスフォーメーションを推進すべきである。

II. トランスフォーメーションのボトルネックの克服

1. 過剰債務問題の解決

(1) 政府のコロナ対策としての資金繰り支援もあって、多くの企業債務が一段と増加し、過剰債務の問題が発生しつつある。過剰債務を抱えたままでは、キャッシュフローは前向きな投資に向かわず、事業の劣化が進み、トランスフォーメーションを進めることは困難である。トランスフォーメーションを推進するためにも過剰債務問題への取り組みは不可欠であり、緊急融資が実質無利子となる3年間を目途に従来からの過剰債務も含めて問題解決すべく、いまから取り組みを加速させるべきである。企業債務は昨年1年間で50兆円ほど増加したが、現状のままでは中小企業関連のものを中心に相当額が支払不能になるのではないかと危惧される。

(2) 過剰債務のリストラクチャリングを円滑化するためには、税制面を含めたいくつかの法制度的変更が必要である。こうした制度整備は、今後新たなショックに見舞われた際にも役立つことになるので、今から先手を打って進めておくべきである。

(3) 政府は、すでに次のような検討を進めている。

①事業再生ADRを経た私的整理だけでなく、中小企業再生支援協議会を経たものについても、所定の確認を得たものについては、その後の法的再生手続きの中で商取引債権の優先弁済やプレDIPファイナンスの優先性を裁判所が考慮する。

②事業再生ADRを経た私的整理については、その後の民事再生法に基づく簡易再生手続きを円滑化する。

③事業の継続価値を対象とする担保権制度を整備する。

しかし、こうした施策だけでは、コロナ危機により深刻化した過剰債務問題に対応し

ていくためには力不足である。

(4)すでに検討中の上記施策に加え、過剰債務の罣を脱し、極力早く再生の道を拓き、経済の活性化につなげていくために、次のような対応が必要である。

①私的整理と再チャレンジの円滑な推進の観点から、中小企業版私的整理ガイドラインを制定し、同時に経営者個人保証ガイドラインも改訂する。

②都道府県が関与した制度融資についての債務リストラクチャリング円滑化のために必要な債権放棄関係の条例を早期に整備するよう、すべての都道府県に要請する。

さらに、英仏韓など諸外国の制度も踏まえた、金融債権のみを対象にした多数決による債務リストラクチャリングを可能にする制度の構築も重要である。こうした制度は、過去にも検討されたことはあるが、結論は得られず、将来的に検討することとなった。しかし、今回のコロナ危機に伴って大規模な過剰債務整理の必要性が発生することを踏まえ、改めて検討を再開し、速やかに結論を得た上で制度構築を進めるべきである。その際、単純に多数決で債権削減が強制されるのではないかとの誤解に基づく反対も一部に存在してきたことから、手続・決議の公正性や経済合理性の審査が前提となること等の丁寧な説明を進め、誤解を取り除くことが肝要である。

(5)中小企業の債務リストラクチャリング円滑化のための体制整備も不可欠である。中小企業再生支援協議会の体制強化も図られているが、現状の体制では対応できる中小企業の数に制約がある。また、実態上、資産負債の評価プロセスなどは一定規模以上の中小企業を念頭にした手続きとなっている。規模が小さく数も多い小規模企業の再生・退出円滑化のための効率的な支援体制やメカニズムの構築が望まれる。

(6)今日、コロナ危機の直撃を受けた関係業種は深刻な収入減少が継続しており、50兆円近い緊急融資の一部は返済不能になる可能性が高い。中小企業再生ファンドの組

成も進みつつあるが、こうした業種の企業の資本不足に対し、地域経済の中における資金循環に関して極めて大きい役割を担ってきた地域金融機関には、自身によるエクイティの提供と、他の出し手からのエクイティの誘導の役割が期待される。具体的には、地域金融機関が投資専門子会社を作って自ら出資することに加え、事業会社などの適切なスポンサーとなり得る企業がある場合、買収や出資の斡旋・仲介をするという機能を持つことも必要と考えられる。

地域金融機関は資本性資金の仲介を通じて、コロナ危機の直撃を受けた業種を中心に、事業構造改革や企業価値の引き上げに向けた経営への直接関与などハンズオンでの対応を行うことが不可欠になるだろう。このような企業再生が、これからの地域金融機関の業務の大きな柱の一つになる。地域を支える企業の成長・再生を図ることは、地域経済とともにある地域金融機関の存在意義にも関わるものであり、また、成長・再生の果実を投融資収益の形で享受していくことは地域金融機関の今後のビジネスモデルの方向にも沿うものである。

この結果、地域企業の再生、地域金融機関の事業構造改革、地域経済の再生を三位一体で推進していくことが期待される。しかもこうした改革を緊急融資が実質無利子となる猶予期間に進める必要がある。

このような地域金融機関による取り組みを促すため、出資や買収の斡旋・仲介を行えるようにする業法の改正等によりビジネスモデルの転換を可能にするなどの政策的な対応も期待される。

2. 人材の再訓練と大胆な再配置

(1) 人材の質的不足

トランスフォーメーションのもう一つの大きな障壁は、人材の質的不足である。特に中小企業には新しい分野開拓などを担う人材が不足している。中小企業のトランスフォーメーションに人材を惹きつけるために、如何に経営人材の流動性を高めることができるかが課題になる。

エクイティの提供とともに、支援対象企業への経営者人材の橋渡し機能も、地域金融機関に期待したいところである。当該地域内で人材を探すだけでなく、大都市部からの人材の移転も重要であり、そのための地域を超えた人材の橋渡し機能を持つことが肝要になる。

定年退職後のシニア層や育児等のために退職した女性の中から能力と意欲のある人材を再雇用することも、事業会社の人材発掘の方法として更に進めていくべきである。

(2) 失業者・休業者の増大

一部に雇用が増加している業種もあるものの、コロナ感染拡大による休業や大幅な売り上げ減の結果、対人サービス業種を中心に実質的な休業者は大幅に増えていると考えられる。2020年度上期の売上高減少がその後1年間続くと想定し、予想される人件費の削減幅から試算すると、潜在的な失業者は約300万人に達する可能性がある。今後コロナ感染の長期化や多くの中小企業の退出等により、こうした潜在的な失業が顕在化するおそれがある。ビジネストランスフォーメーションによっても、従来の事業や職務の見直し等に伴い、職を失う者が生み出されて行く。マクロでは人口減少などにより人手不足がさらに深刻化するが、様々なセクターで求人と求職のミスマッチが長期化する恐れがある。こうした懸念から事業の現状維持・原状回復が図られると、必要な新陳代

謝やトランスフォーメーションが先送りされかねない。

(3) セーフティネットの現実不適合とトランスフォーメーションの必要性

日本ではかねてより失業率と自殺率の相関が高く、セーフティネットの弱さが指摘されてきたところであるが、コロナ危機以降の失業者・休業者の増大はすでに自殺の一層の増大を引き起こしている可能性があり、セーフティネットの整備・充実は喫緊の課題である。

現在のセーフティネットは、戦後の昭和時代において基本が構築され、製造業の男性正規雇用者を中心に、政府ではなく個別企業に雇用維持の責任の中心を担わせるものとなっている。右肩上がりの経済成長の下では、企業に対して終身雇用を前提とした正規雇用の維持を求めることができたが、経済が長期低成長に転じ、産業構造が大きく転換し、就業形態も多様化してきた現在では、企業に雇用を維持させる既存のセーフティネットは機能不全を起こしている。企業はもはや永続的な存在ではなく、正規雇用の割合も全体で3分の2以下、女性だけに限れば半分以下に減ってきた。

非正規労働者の増加と立場の弱さは今回のコロナ危機でも明らかになったが、正規・非正規の違いによる労働者の不利益発生を解消していく必要がある。まずは現在のセーフティネットが、非正規労働者に十分対応していないことに着目した対応を進めるべきである。

シフト減などによる非正規労働の潜在的失業者のうち、7割～8割の人は、公的な支援の存在や申請方法について知らない。彼らの多くは、残念ながら現状においては、公的支援の制度の情報を主として自身の勤め先企業から得ているので、公的支援策の広報や申請募集の方法について、マスメディアを通じたものだけでなく勤め先企業を通じたものや SNS を通じた発信を充実させるなど改善が必要である。ほかにも、(内部告発的

要素があり躊躇される)非正規労働者向けの雇用調整助成金による休業手当の受給申請方法、(シングルマザーに限らず様々な世帯類型の)所得が急激に減少した世帯への対応等、改善すべき点が多い。

また、住居を失うと、銀行口座の維持に支障を来し、緊急小口貸付などの支援が受けられないばかりか、生活の再建に不可欠な就職活動も困難になりかねない。低所得世帯にとって家賃の負担は大きく、日本は諸外国に比べても住居に対する公的支援が弱い。他方で、日本は空き家も多いので、失業者・休業者等の住居確保のための支援策強化は実施可能なはずである。2021年3月に政府決定した「非正規雇用労働者等に対する緊急支援策」においても、低所得世帯への配慮や住宅支援などの対策が打ち出された。今後も継続してこれらの対策を継続・拡充する事が望ましい。

コロナ危機に対応するためのセーフティネットの整備にあたっては、既にある遅れを取り戻し、さらに大きな流れの変化を先取りすべきである。そのためには、個別企業による職の維持から、新たな産業構造に対応した職種転換をも含んだ労働者の雇用確保に重点を置くとともに、必要な支援を正規労働者に限らず、すべての労働者に提供していくように政策を転換していく必要がある。

(4) 解決の方向性

①コロナ危機以前からの人手不足問題は、コロナの影響により、さらに深刻化すると考えられる。コロナ前の時点で2030年には社会全体で644万人、サービス業では400万人の人手が不足するとの民間研究機関の推計があったが(パーソル総合研究所、中央大学(2018)「労働市場の未来推計2030」)、運輸・宿泊・飲食・医療介護保育等の対人サービス業を中心に、感染症対策などの追加業務が生産性低下を引き起こし、人手不足がより深刻化する可能性がある。コロナ危機下での産業別労働投入量と生産指数との

比較分析によると、例えば飲食・宿泊業では追加業務による 2 割程度の生産性低下が起きていると推計される等、これら対人サービス業で人手不足がより深刻化すると予想される。仮にこれらサービス業で追加業務に伴う 1 割程度の生産性低下が生じるとすると、サービス業全体では人材需要がより増加する事で上記想定 of 400 万人不足ではなく 600 万人程度の労働力が不足する可能性がある。

②したがって、コロナ危機によって生じている失業者・休業者増の問題は、ポストコロナの深刻な人手不足の見通しを前提とすれば最終的には解決可能なはずである。

③問題解決の鍵は、新たな雇用分野に向けて人材を再訓練し、効果的なマッチングを実現していくことである。その際、これまで雇用調整助成金に向けていた財政資源の再配分を大胆に実行した上で、再訓練の内容ややり方を今後のニーズに合致するように改編して行くことが肝要である。

④再訓練については、モノづくりに関する技術訓練を中心とした専ら公的な仕組みから、サービス業に関する技能を含み民間業者も取り込んだ形態に転換していくべきである。宿泊業や飲食業などのサービス業向けのスキルを中心とした職業訓練プログラムを実現できれば、わが国の職業訓練は世界に先行するモデルともなり得る。ポストコロナの課題は、雇用の 4 割を担うローカルなサービス業の立て直しなので、それらの業態のニーズに合った就業支援の在り方を構築することが急務である。

マッチングについても、ハローワークを軸とした公的仲介に加え、民間主導のマッチング機能を一層高めていくべきである。サービス業就業者の大半を占めるパート・アルバイト職が就業先を見つける手段として最も多く利用しているのは、「民間の求人サイト・アプリ」であり、ハローワークなどの公的仲介と共に重要な役割を担っている。マッチングの方法としては、在籍出向制度の活用による転職支援や、兼業の許容による新

たな可能性の模索、求められるスキルを身に着ける訓練と組み合わせた民間職業紹介事業の活用など、広範な取り組みを推進して行くべき。その際、特にサービス業における雇用形態の特徴を踏まえて、正規職・非正規職いずれをも対象にした幅広い支援を行うべきである。

日本の労働者の平均的教育水準の相対的高さを生かしつつ、諸外国の取り組みと経験に学んでいくことが重要であり、基礎的スキルの強化、OJT 活用のための雇い入れ支援、再訓練サービスの質の評価などを取り入れていくべきである。また、ドイツなど欧州諸国では、能力評価制度も活用して、職業相談、職業訓練、職業紹介が一通りのメニューとして提供されていることなども参考にすべきだろう。

⑤コロナ後の構造変化を考えれば、これまでのセクター内での転職だけでなく、セクター間の壁を乗り越え、他のセクターで転職することが今後大きく増加するはずである。コロナ下でシフト数が減ったパート・アルバイトの女性のうち転職を希望している人の8割は、現在と異なる仕事への転職意向がある。同じく6割は物流・医療介護など人手不足業界への転職を希望している。また、IT 分野など脚光を浴びる分野以外にも、社会活動を支える様々な活動に人材ニーズが根強いことにも着目すべきである。さらに、男性・女性という性別による職の制約（例：バス運転手）や、年齢のみを理由とする不合理な職の制約も乗り越えていくことが重要である。

⑥規制されている産業では、規制が雇用増加の妨げになっている場合も少なくないため、規制改革が必要となる。たとえば、リーマンショックで職を失った労働者を介護分野に移動させようと政策的な支援が行われたが、支援終了後も定着した労働者の数は少なかった。その原因は、介護分野では様々な規制が課されていることによって、介護事業の収益向上機会や生産性向上機会が阻害され、現場スタッフの待遇改善が進まないこと、

また介護報酬設定方法が画一的なことから規定の労務以外の価値提供が評価されないこと、などの理由により介護職の魅力が削がれていることにある。事業者を支払われる介護報酬は継続的に引き上げられているものの、現場スタッフの十分な待遇改善にはつながっていないのである。介護分野の人手不足は深刻であり、介護事業の経営効率化を加速していくとともに、現場スタッフに正当な報酬が支払われ、やりがいも高まるよう、介護システム全体の改革を進めることが急務である。例えば、デジタル庁設置に伴い制定される「公的給付の支給等の迅速かつ確実な実施のための預貯金口座の登録等に関する法律」における公的給付を拡大し、平時から介護などのエッセンシャルワーカーへの直接の公的給付を可能にし、事業者を通さずに国・自治体から現場スタッフに確実な経済支援を行うことも検討すべきではないか。

⑦様々な雇用施策が用意されたとしても、そうした施策の存在を知らない、または積極的に利用に動かない受動的な層が一定数いることが問題である。例えば、コロナ下でシフトが減少したパート・アルバイト女性のうち、休業支援金などの支援制度を知っていると回答した比率は2割に満たない。これまでの労働政策は、労働者からの制度利用に向けた積極的アクションを前提にしてきたが、こうした受動的な層が相当数いるという現実に対応するためには、今後はマイナンバーから得られる所得情報や企業から提出される社会保障・雇用保険関連情報をもとに支援対象者を洗い出すシステムを導入するなど、プッシュ型のきめ細かいセーフティネットを整備することで、早期の生活再建につなげていくことが重要である。

III. これまでの経済対策で導入された政策の運用に関する課題

1. 企業救済を将来の成長の足かせにしないために

過去、経済危機に際して、様々な形で窮境に陥ってきた企業を救うための政策が展開されてきた。前述の通り、個社による法人共助に社会的セーフティネットを大きく依存する我が国の経済社会システムにおいて、企業の破綻、廃業が多発することは失業を通じてたちまち社会の底が抜けることを意味し、緊急避難的にかかる政策運用を行うことはやむを得なかった。しかし、本提言でもたびたび指摘しているように、現代のイノベーション主導型の経済成長、産業と事業のダイナミックな変容と新陳代謝が不可避な時代において、企業の退出と再チャレンジを政策的に食い止める政策運用は、個々の企業、産業の新陳代謝を妨げ、さらには危機が去った後も現状を固定化する大きな副作用を生む。この副作用の問題は企業の大中小を問わない。今、展開されている政府機関による超緩和的な金融支援、取り分け超長期資金である資本注入型の施策も、将来、長きにわたって副作用を生み、ポストコロナ期の我が国経済のリカバリーの足かせになるリスクがある。

今回の危機対応に当たっては、過去の教訓を踏まえ、こうした政策について、かかる副作用を最小化し、こうした政策がむしろポストコロナ期に企業のトランスフォーメーションと新陳代謝を促すような運用を行う必要がある。そこで特に大きな新陳代謝効果と同時に大きな副作用をも持ちうる資本注入型の施策（資本性劣後ローンを含む）について以下の運用原則を提言する。

(1) 経営改革をしてもなお事業からポジティブなキャッシュフローを生み出さない企業は持続性がないため、事業を継続しても企業価値はさらに毀損し、返済不能な債務が

増大して行くだけである。かかる企業では賃金水準も下がり、従業員のモチベーションは低下し、事業基盤はさらに毀損して、最終的に多くの雇用が失われ、そこで職を失う労働者に対するケアも資金不足で難しくなる。手遅れにならないうちに破産手続きや会社整理手続きを上手に使う、あるいはキャッシュフローを生み出す個別事業がある場合は切り離して第三者に売却するなどして、早めの退出と再出発を促すべきである。かかる企業に民間資本が金を出さないのは当然だが、このような企業は公的資金による資本注入の対象にはならない。

(2) 経営改革後の事業キャッシュフローが正ではあるが債務を返済するには足りない場合、すなわち実質過剰債務の場合に、金融機関（求償権を持つ信用保証協会を含む）による債権放棄などの債務圧縮についてのコミットメントがない限り、政策的な資本注入をすべきではない。ここで中途半端な問題先送り型の再生計画でリ・スタートしても、過剰債務が解消されていない以上、収益基盤を持続性のある水準に高めるのに十分なエクイティ性資金は得られず、結局、企業価値の毀損は止まらず、金融機関、従業員、取引先にとってより厳しい条件で再再生計画を飲まざるを得なくなることは、バブル崩壊以来の我が国の企業再生の歴史が証明している。かかる原則はエクイティ性資金の出し手が民間か政府系による政策運用かによって区別はなく適用されるべきである。過剰債務のままで中途半端なエクイティ性資金を投入しても企業が再生しないことに変わりはないからである。また、そこで政府系機関が過剰債務のまま過大なエクイティ性資金を投入すれば、当該資金の毀損リスクは大きく、それは実質的に政府から金融機関への不透明な資金供与となってしまう。公的資金（＝税金）の最終的な出し手である国民の視点からは許されない政策運用である。政府系が政策運用として介入することが正当化されるのは、経済危機、金融危機で民間のエクイティ性資金が枯渇している、あるいは

一部の中小企業のようにエクイティの流動性が低く、多くが時限性のあるファンド的性格の民間のエクイティ性資金の対象になりにくいケース、すなわち何らかの時間的、空間的な市場の失敗が生じている場合に限定されるべきである。同時に、地域金融機関がこうした企業の再生を進めるために不良債権の無税償却をやり易くすることも検討に値する。

(3) 債務削減と資本注入を並行的に政府系の機関が行う場合には、出口として第三者への売却を基本(例外的にMBO)とすべきである。公的資金による資本注入は、経済危機による市場機能の不全の補完であり、現状固定化や個社企業の恒久的な救済のためのものではない。経済危機が去ったあとは、むしろ競争市場において本来進むべき事業構造の改革・再編や産業社会の新陳代謝を促すことに貢献すべきである。

2. 目指すべき方向性

(1) 資本注入により、事業が生み出すキャッシュフローが債務を上回るようにするだけでなく、トランスフォーメーションを推進し、企業の事業構造改革・再編につながる必要がある。資本注入の条件として、事業構造改革・再編計画の策定を義務付け、実効性のあるモニタリング体制も作るべきである。

(2) 出口において、不振企業同士を単なる企業統合するだけでは問題の解決にならないだけでなく、むしろ逆効果となりかねない。大量生産大量販売型の工業化モデルの時代においては、スケールメリットは多くの問題を解決したが、我が国の産業構造は現在も未来もほとんどの産業でその段階を過ぎており、元々、今回の危機で大きな影響を受けている産業群は典型的な規模型産業ではなく、だからこそ伝統的に中小企業比率が高い。したがってまず求められるのは事業として必要な構造改革やビジネスモデルの変容

をDXもフル活用して行うことである。政策運用においても、目指すべきことは、そうした改革を進める意志と能力のある経営陣を有する企業、当然ながら生産性も競争力も高レベルの企業に資本と人材が集約していくことによって産業の再編が起こることである。

IV. 結語

1. これまで日本企業の多くは残念ながらグローバルな競争の中でポジションを低下させ、国際的に見た収益力や市場価値等の指標で大きく見劣りする状況になっている。デジタル革命に乗り遅れ、グローバルマーケットの獲得やグローバルなサプライチェーンの構築でも劣後し、プラットフォーマーとしての地位獲得はできず、サービス化への流れにも取り残され、新たなビジネスモデルやイノベーションを生み出す力も弱まっている。

2. 中小企業の多くは、長年の低生産性が改善されないまま、少子高齢化の中、深刻な人手不足に直面している。リーマンショック以降の資金繰り支援策等もあり、慢性的な低収益のまま事業構造改革が進まない中、延命が図られてきた中小企業も少なくない。

3. こうした厳しい状況の中で日本はコロナ危機の大きな波に襲われたが、本能的な反応として、現状維持を何とか図ろうとする政策が幅広く展開されている。危機への対処として様々な支援策が一時的に講じられることの必要性は否定できないものの、危機以前から必要であったトランスフォーメーションを止める結果になってしまってはならない。むしろコロナ危機を契機にトランスフォーメーションを加速化して行くことが重要である。

4. トランスフォーメーションの障壁を克服するために、①過剰債務問題の解決と②人

材の再育成と大胆な移動を同時に強力に展開していくべきである。

5. コロナ危機対応のために講じられている政策が、現状維持や原状回復に流れ、必要なトランスフォーメーションを遅らせることのないよう、資金繰り対策を必要以上の長期間にわたって続けたり、資本注入の対象を不適切な状況にも拡大したりすることがないように、細心の注意を払うことが重要である。

(以上)