Economic Trends

発表日:2020 年 5 月 1 日(金)

持続化給付金の弱点

～今後は見直しが必要とされる理由～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
首席エコノミスト 熊野 英生(TEL:03-5221-5223)

緊急経済対策が国会を通過した。持続化給付金には大きく期待したいところだが、課題も感じる。それは、売上減少によって生じる固定費負担の重みがセクターごとに大きく異なるからだ。製造業は、より大きな売上減少に耐えられるが、飲食サービス、生活サービス、宿泊などは損益分岐点売上高比率が高く、耐久力は相対的に乏しい。▲50%の売上減を見極めてから最大 200 万円の持続化給付金を受け取っても、負担すべき固定費負担が膨らみすぎて、給付金では雇用削減を防止できなくなる。今後の発展的な見直しが必要になってくるだろう。

雇用削減を防止する機能

緊急経済対策は、4 月 30 日に補正予算が参議院を通過したことで、早くも始動することになった。評価したいのは、企業の固定費負担を支える持続化給付金の支給が始まることである。売上が急減した企業では、売上とは関係なしにかかってくる固定費負担が重くなる。人件費、家賃、支払利息、減価償却費などである。売上減少によって、固定費が支払えなくなった企業は、ウエイトの大きな人件費などを削減し始める。すると、経済活動は失業や賃金下落によって悪循環に陥ってしまう。日本経済が長く苦しんできたデフレに戻るということだ。

これを防ぐために給付金はある。例えば、家賃の支払いに給付金を充てることができれば、人件費など別の固定費を企業が削減しないで済む。給付金は、固定費削減を肩代わりして、雇用削減を防止することが機能になる。デフレ対策として、持続化給付金には大きな意味合いがあることは、よく理解しておいた方がよい。

損益分岐点によって効果が異なる

筆者は、持続化給付金の役割を高く評価した上で、そこには限界があることを指摘したい。財務分析の知識が必要なので、少し丁寧に説明していくこととする。まず、企業の売上が減少していくと、経常利益が黒字から赤字に転落する分岐点がある。それを損益分岐点売上高という。この分岐点と実際の売上の比率が、損益分岐点売上高比率という。

日本企業は、これまで 2010 年代の長い好況によって、採算性を改善させて、この損益分岐点売上高比率を大きく低下させてきた。2018 年度では 78.0%まで低下している（財務省「法人企業統計年報」）。ならば、▲22.0%まで売上が減少しなければ、固定費には大幅な削減圧力がかからないということになるのだろうか。全規模・全産業ではそうなのだが、業種ごとにみれば損益分岐点売上高比率はもっと高い。全規模ベースでは、製造業は 68.8%だが、非製造業は 80.7%と高い。つまり、非製造業の方が、売上減少に対して早く人件費などの削減圧力がかかってしまうことになる。

さて、実際の持続化給付金のスキームでは、売上減少幅が 50%以上となっている。2020 年 1～12 月のいずれかの月で前年同月比の売上高が▲50%以上になっていることが条件になっている。年度ベースの売上と、単月の売上減少を同列には考えられないが、月次であっても▲50%以上の売上減という

基準は少し厳しすぎると思える。

筆者の分析では、損益分岐点比率の高い製造業とは違って、比率の低い非製造業では、より小さな売上減少によって固定費削減を始めるだろうと考えている。売上減少率▲50%の条件は、非製造業には厳しすぎるのである。

飲食サービスには一律条件は厳しい

同じ原理で考えると、個別のセクターではもっと固定費削減が早く始まりそうなセクターもあるだろう。損益分岐点比率の高いセクターである。言い換えると、セクターの中で、採算性の低い（＝損益分岐点比率の高い）業種は、持続化給付金によって保護されにくく、早く雇用調整を始める可能性がある。財務省「法人企業統計」（2018 年度）では、飲食サービスや宿泊、小売は損益分岐点比率が高い（図表１）。

（図表１）業種別の損益分岐点売上高比率

飲食サービス	96.3%
生活関連サービス	94.8
宿泊	94.5
医療・福祉	93.7
小売	91.1
教育	91.1
娯楽	86.5
卸売	82.0
学術専門サービス	58.0
全業種	78.0

出所：財務省「法人企業統計年報」（2018 年度）

また、企業規模別にみても同様に損益分岐点比率が大きく異なっている。飲食サービスと宿泊の２つのセクターだけをとって、資本金規模別にどのくらい損益分岐点比率が異なっているかをみてみよう（図表２）。

（図表２）飲食サービス、宿泊業の損益分岐点売上高比率

＜資本金規模別　＞	飲食サービス	宿泊
1 千万円未満	99.7%	103.7%
1～5 千万円	95.3	97.8
5 千万～1 億円	95.8	83.8
1～10 億円	95.7	93.6
10 億円以上	92.4	88.0
全規模	96.3	94.5

出所：財務省「法人企業統計年報」（2018 年度）

このデータでみると、資本金１千万円未満の宿泊業はすでに赤字なので、そこから外出自粛による売上減に見舞われることになる。固定費負担は、規模の大きなホテルなどよりも重くのしかかっていて、雇用調整圧力や倒産リスクはかなり大きいことがわかる。売上が前年比▲50%になるまで給付金

を待っていてはとてももたない。

条件見直しの考え方

単月売上▲50%減という条件は、おそらく休業を想定しているのだろう。休業していない企業では、この条件は厳しすぎて、クリヤーしにくいという見方もできる。もしも、休業を前提にしているのならば、最大 200 万円という給付金の金額は少なすぎるという問題がある。休業時の固定費負担は大きく、給付金を増やすことが課題になる。まずは休業している企業と、事業を継続している企業を分けて考える方がよいのではないか。

また、見直すべき方向性としては、セクターごとに損益分岐点比率が違っているので、業種別に支給条件を変化させることも必要だ。製造業の売上減少の条件はマイナス幅が大きく、飲食店やホテルは売上減少のマイナス幅が小さくてもよい、とした方がよいだろう。

まとめると、（1）休業の場合を区別して、より大きな給付金を支払う、（2）休業していない場合でもセクター別に売上減少条件を細かく分けて設定する、（3）そこで売上減少幅が大きくなったときには給付金を増額、という見直しが今後の課題として浮上してくるだろう。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。