

レナウンの破綻を教訓に

5/9 経

アパレル大手のレナウンが東京

地裁から民事再生手続き開始の決定を受けた。新型コロナウイルスの感染拡大に伴う販売減が経営破綻の決定打になった。

経営不振は今に始まったわけではない。過去の成功体験が強く、経営革新を怠ってきたツケが回っ

てきた結果だ。

2010年に中国の山東如意料技集団の出資を受け入れたとき、日本企業の新たな生き残り策として注目されていた。だが、それも淡い期待に終わった。

新型コロナウイルスの影響は続きそう
で、古い経営体質では成長は望め

ない。企業は戦略なきレナウン破綻を教訓とせねばならない。

レナウンは先見の明がある企業だった。業界で有名なカリスマ経営者が率い、1960年代初めにテレビコマercialを打ち、既製の婦人服にもいち早く進出した。

80年代にかけては「ダーバン」など数多くの人気ブランドを開発し、オンワード樫山などと並ぶ有カアパレルとしての地位を盤石にした。

だが、バブル期のピークを過ぎると、多くの失策を重ねた。最大の失敗はカリスマ経営者後の承継が思わしくなく、強いリーダーを育てられなかったことだろう。

目先の利益にとらわれ、成長への事業転換に二の足を踏んだ。過

去の成功で知名度の高いブランドを多く抱えた結果、百貨店依存を続けた。

その頼みの綱の百貨店も90年代後半から失速した。低価格のカジュアルウェアの「ユニクロ」などが台頭しても、もたれ合いの構造は変わらず、双方とも停滞した。

決定的に遅れたのはインターネット販売への対応だろう。生活や消費のネット化は今に始まったわけではない。飲食店と違い、モノの販売をネットに移行するのは当然の流れだ。

新型コロナウイルスは今後の生活や消費のあり方を変える。企業は成功体験に陥らず、デジタル化による顧客開拓を進めないと、レナウンの二の舞いになりかねない。

株式市場で信用リスクを軸にした銘柄選別が加速している。新型コロナウイルスの影響で資金繰りに行き詰まる企業が増えるとの懸念が広がっているため、投資マネーはより財務の強固な銘柄への逃避が進む。アパレル大手レナウンが上場企業で初めてコロナ関連で経営破綻したことで、投資家の警戒は一段と高まっている。

5/19

強い財務マネー見極め

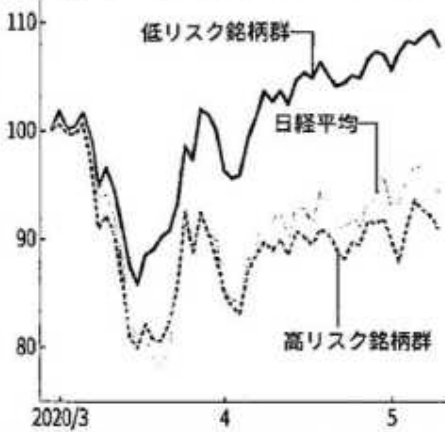
スクランブル

18日に日経平均株価は小ロール・ミタルの信用格付に続伸した。エムスリーは投資不適格に引き下は一時前週末比12%高、オげたあたりを受け、さえないビックは一時3%高を付いた値動きが続く。レナウンは、それぞれ上場来高値を破綻から連想され、アパ更新した。いずれも無借金レルの三陽商会は4%、タや実質無借金で知られる。カキユーは3%下げた。半面、下げが目立ったの信用リスクで銘柄が選別が鉄鋼株だ。業種別日経平均の鉄鋼は1%安となり、で相場が大きく調整した3下落率は全36業種で2位だ月後半から始まった。これ上旬、鉄鋼世界大手アルセの「信用リスク別インデック

18日に日経平均株価は小ロール・ミタルの信用格付に続伸した。エムスリーは投資不適格に引き下は一時前週末比12%高、オげたあたりを受け、さえないビックは一時3%高を付いた値動きが続く。レナウンは、それぞれ上場来高値を破綻から連想され、アパ更新した。いずれも無借金レルの三陽商会は4%、タや実質無借金で知られる。カキユーは3%下げた。半面、下げが目立ったの信用リスクで銘柄が選別が鉄鋼株だ。業種別日経平均の鉄鋼は1%安となり、で相場が大きく調整した3下落率は全36業種で2位だ月後半から始まった。これ上旬、鉄鋼世界大手アルセの「信用リスク別インデック

ク」だ。東証1部上場企業を、有利子負債に対するEBITDA（利払い・税引き・償却前利益）の比率で5分類して算出する。最も信用リスクが低い銘柄群は2月末に比べ約1割高いのに対し、最も信用リスクの高い銘柄群は1割安に沈む。高リスク銘柄に含まれるのが日産自動車やソフトバンクグループで、それぞれ21%安、8%安だ。13年以來、7年ぶりに1方

信用リスクの高低が株価を左右



(注)大和証券の信用リスク別インデックスを2月末=100で指数化。直近は5月14日

手元資金の厚い銘柄は割高でも買われる

	株価騰落率	手元流動性比率	PBR
オービック	32.5%	18.6	6.57倍
シマノ	25.7	8.5	3.65
小林製薬	24.6	6.2	4.48
任天堂	22.8	10.5	3.44
SMC	18.9	12.7	2.72
キーエンス	13.0	19.7	5.36
マニー	11.3	9.5	6.79
日経平均	▲4.8	-	-

(注)騰落率は2月末比、手元流動性は前期実績、▲はマイナス

レナウンの破綻契機に

件を超えると思料する。自らが倒産せずとも取引先が倒産すれば債権が回収できず、資金繰りが悪化する。こつした苦境を乗り越えられないかを見極めるため、手元資金を1カ月間あたりの売上高（月商）で割った「手元流動性比率」に注目する投資家が目立つ。月商の10倍以上の手元資金を確保する銘柄にSMCや任天堂があり、いずれも日経平均の値動きを上回る。政府の経済対策のほか、民間金融機関もコロナで苦境に陥った企業を積極的に支える姿勢を示しており、実際には倒産はそれほど増えないとの見方もある。もともと、楽天投資投資顧問の平川康彦氏は「借入金を増やせば、コロナの収束後に利払い負担が増えて業績の重荷になりかねない」と指摘し、無借金のキーエンスなどを選好する。

新型コロナウイルスの感染拡大は第2波、第3波を懸念する声も多く、ウイリスとの闘いは長期戦となる可能性が高い。信用リスクに対する投資家の警戒は当面、緩みそうにない。

(和田大蔵)

一 目 均 衡

編集委員 橋本 隆祐

鉄道雑誌や時刻表の発売が相次ぎ休止・延期になり、一部の鉄道ファンをがっかりさせている。政府の緊急事態宣言などを受けて鉄道の運転状況が日々変更され、正確な情報を提供するのが難しくなっ

ているためという。新型コロナウイルスの感染拡大は人の移動を止めた。東海道新幹線の輸送量は4月、前年同月比で90%減少した。東京五輪が行われた1964年に東京―新大阪間で走り始めた新幹線は、くしくも2回

目の五輪が開かれるはずだった年に苦境に陥った。所長の窪田真之氏はこう述

べ、ビジネス需要が構造的に減る可能性がある」と警戒す

R東海は97年の上場以来、減配がなく、前期まで9期連続で増記してきた。2021年3月期の業績・配当予想は初めて未定とした。年明け以降、相場全体を上回るペースで下

落する鉄道株だが、市場は足元の厳しさだけでなく、コロナ後の商慣行の変化も織り込みつつある。

鉄道株で占うコロナ後

5/9 日経

「オンラインの会議や面談が普及すると、出張して会いにくいかもしれないと失礼だといった常識が徐々になくなっていく」。JR各社の株を高く評価してきた楽天証券経済研究

だ。設立され、高い収益性に注目。アベノミクス相場が始まる直前の12年10月末と比べて81%増えた。自動車大手3社（トヨタ自動車・ホンダ・日産自動車）は計26兆3900億円で、増加率は47%増にとどまる。業種別日経平均で見ても鉄道は74%上昇し、自動車の45%上昇を上回る。地味に見えるが、鉄道株はここ数年、ディフェンシブ性よりも成長性が目立っていた。

訪日外国人需要も追い風に新幹線などの利用拡大が収益をけん引し、小売りや不動産など多角化も進む。コロナ後にビジネス利用がかつてのように戻らないとしても観光需要を掘り起こす余地はある。安定した財務を背景に資金調達力も健在だ。JR西日本は15日、普通社債で1900億円を調達すると発表した。

米国で上場する鉄道株は貨物輸送が中心だ。小売りや沿線開発まで手掛ける日本の鉄道株の代替先を海外で見つけるのは容易でないだろう。人が動かないという危機をどう乗り切るか。資本主義の黎明（れいめい）期を支えた鉄道株の行方はコロナ後の日本経済を占う試金石になる。

「オライインの会議や面談が普及すると、出張して会いにくいかもしれないと失礼だといった常識が徐々になくなっていく」。JR各社の株を高く評価してきた楽天証券経済研究だ。

ソフトバンクG 最終赤字1.4兆円 1~3月

アリババ株1.25兆円現金化

ソフトバンクグループは18日、保有する中国のアリババ集団の株式で1.25兆円の現金を調達したと発表した。新型コロナウイルスの感染拡大による株価急落と財務悪化に対応するため、4・5兆円の資金を創出する一環だ。当面の資金繰りに問題はないとみられるが、力を入れてきた成長が見込める米上場企業などに投資するファンドビジネス（3面きょうのこと）では投資先企業の価値が急減している。（関連記事13面に）

財務改善・自社株買い

ファンド事業は1兆円超の赤字となった
(ビジョン・ファンドの主な投資先)

交通・物流	43億	29億
ウーバーテクノロジーズ(米)	コロナ影響	
事業内容	4月のライドシェアは8割減。社員3700人削減。サービス	料理宅配サービスは好調
消費者向けサービス	31億	33億
北京字节跳动科技(中国)	動画投稿アプリ	外出制限で1~3月のダウンロードは3億超と過去最多
OYO(インド)	格安ホテル	外出制限で売上高が5~6割減。従業員を一時解雇
不動産	53億	33億
ウーバーカンパニー(米)	シェアオフィス	外出制限でシェアオフィスの稼働率が低下
法人向けサービス	11億ドル(1兆ドル)	
スラック・テクノロジーズ(米)	ビジネスチャット	在宅勤務拡大で3月末の利用者が1250万人に急増

(注)益み損益は2020年3月末、カッコ内は19年12月末比増減。▲はマイナス

「現金を手元を持った。資産を切り売りする。18日の会見で孫正義会長兼社長は危機対応を優先する考えを示した。巨額の含み益があるアリババ株は金融派生商品（デリバティブ）を活用して価格変動リスクを抑えて一部を現金化した。今後は国内連関子会

社ソフトバンクや旧スプリントと合併したTモバイルUSなどを売却対象として検討している。18日は「色々な選択肢を持ってやっていた」と語るにとどめた。過去の危機と比べ「世界的危機だが、4・5兆円の現金が確保に入るとなれば」とも述べた。28・5兆円分の価値がある株式を持ち、資金面の不安は少ないと強調した。調達資金は約2・5兆円の自社株買いや2兆円の負債削減に充てる。今期は「コロナ危機の中でより安全運転をする。ゼロ増益もあり得る」と説明するが「これまでない守りの姿勢を鮮明にするのは、2020年1~3月期の速報最終

損益（国際会計基準）が1兆4381億円の赤字に転落したことがある。10兆円を運用する「ビジョン・ファンド」は88社の投資先の約6割、50社の企業価値が下がり、年間で1・8兆円の投資損失が出た。孫氏は「ユニコーン（企業価値が10億）を超える米上場企業）がコロナの谷に落ちてい」と表現した。投資の約4割を占める「交通・物流」は外出禁止でライドシェアの需要が急減。ウーバーテクノロジーズなど、同分野は3月末時点で43億（約4600億円）の含み損となった。53億の含み損となった不動産では、米シェアオフィス大手ウーバーカンパニーが世

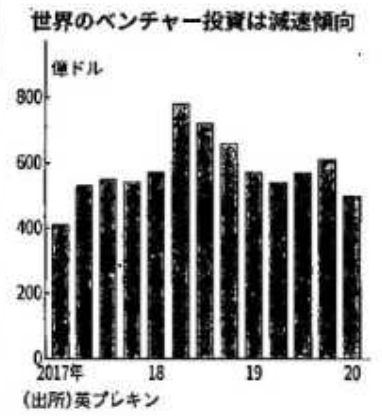
界の主要都市でオフィス閉鎖を迫られた。けん引役だった「消費向けサービス」の含み益は13億と19年末比で7割減った。インドの格安ホテル大手OYO（オヨ）はコロナ禍で稼働率が急落し、大幅値引きで医療用などに提供する。上場投資先ではビジネステクノロジーの星元の株価が急落前を1割以上上回り、ウーバーも急落前の水準をほぼ回復した。ただ米公開株も多く、今

後も「どちらか」と評価率よりも評価額が出る可能性が大きい」と慎重だ。消費回復には時間がかかるとみられ、「投資先のうち15社程度は倒産するのではないかと」の懸念を示す。一方で「15社が壊れれば飛び上がって成長する」との期待もみせた。新型コロナによる社会様式の変化で、会議や教育のオンライン化、動画配信サービスなどには可能性があるとの見方だ。実際に中国・北京字節

跳动科技バイトダンスが1万人規模の新規模採用に乗り出すなど好調な投資先もある。ウーバーも従業員削減を決めたが、料理の宅配サービスは伸びており、同業の買収にも乗り出している。ソフトバンクGの株価は自社株買い表明もあり、3月の安値からは8割上昇した。ただ自身が「不確実性の時代がある」という中で、これまでの拡大一辺倒ではなく選択と集中を進めることが回復の力となりそうだ。

ファンドビジネス

投資手法は千差万別



▽投資家から集めた資金を企業イ(P/E)ファンド、不動産を投などに投じ、価値を高めて利益を「投資対象とするファンド」などがある。個人投資家から資金を集め、上場株などに投資する投資信託と応じた成功報酬などを投資家に支払う。ファンドは投資家に支払うコストを上回る収益をあげる「コストを上げる収益をあげる」と「ソフトバンクグループのビジョン・ファンドは2017年5月に設立した。運用額10兆円規模の力を持つスタートアップを「巨額ファンド」のサウジアラビア政府などから出資を受け、人工知能(CI)だけでなく、米上場企業を買収して自ら価値向上やリストアップに投資する。英調査会社ブレイク・レイベント・エグジテレンスによると、世界のVCの総投資額は20年1~3月に2500億（約5兆8000億）と3年ぶりの水準に落ち込んだ。新型コロナウイルスによる経済の停滞を受け、世界的にもスタートアップ投資は減速している。

きょうの注目

資産売却 成長の重荷に



ライブ中継で決算発表する孫氏(18日)



ソフトバンクG、1～3月赤字1兆円

出資先企業の価値急減

ソフトバンクグループ(SBG)は18日に中国のアリババ集団の保有株を活用し1兆2500億円を売却したと発表した。新型コロナウィルスの感染拡大による影響に悩めるため資産売却を急ぐ。また、現金収入に限られる中、負債削減などの原資を確保するため、成長の担保になってきた虎の子の資産の売却を迫られる可能性がある。(1面参照)

「業績は好上したが」運営と売り込みの大きな設備に投資した資金以上に売却した現金が流出する「ことではない」。18日、オンラインで開いた決算説明会で孫正義社長兼会長はこう説明した。コロナ影響で、10兆円ファンド「J-ショック・ファンダー」が出資する企業8社の価値は、19年12月末から20年3月末までの3カ月間で1兆円超減った。ただ、これは投資先の企業価値の変動分を損益に計上する「未実現評価損益」だ。実際に現金が流出したわけではない。SBGは21年3月期に1500億円、22年3月期に約1兆3千億円の価値減を抱えるが、19年末時点の手元資金は1兆7000億円に上る。翌

孫氏の「一問一答」

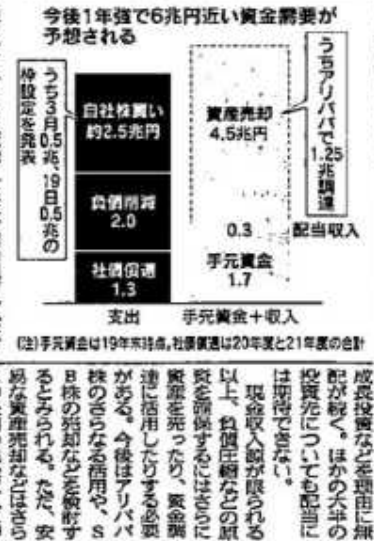
18日にオンラインで記者会見したソフトバンクグループ(SBG)の孫正義会長兼社長は「一問一答」形式で記者からの質問に答えた。まず「19年末と比べSBGの株主価値が1・4兆円減ったことについて」と問うた。孫氏は「19年末と比べSBGの株主価値が1・4兆円減ったことについては、20年3月末時点の手元資金は1兆7000億円に上る。翌

担当「未定、ゼロもありえる」

「新型コロナウィルス危機の形勢は小さくないが、ネットバブルの崩壊後は別の外に落ちそうなものを売ってあげてほしい。そういう状況だった。リーマン・ショック後は既に4・5兆円程度の現金が確保し入る余裕がある」と答えた。孫氏は「19年末と比べSBGの株主価値が1・4兆円減ったことについては、20年3月末時点の手元資金は1兆7000億円に上る。翌

投資先「15社倒産、15社は大成功」

「上り坂を上っていたユニコーンにコロナの谷がやってきて落ちていくような状況だ。投資先の8社のうち15社は倒産するとみているが、15社は大きく成功するとみている。中には羽が生えて空を飛ぶ本物のユニコーンが生まれると同じく、残りの8社は大きな利益は出ないだろう」と答えた。孫氏は「成功する15社が10年後に1兆円を出した企業価値の90%を占めるようになる。投資額を大きく超えたい。例外的に(シェアオフィスの)ワイワークだ」と答えた。孫氏は「4兆5千億円分の保有株の売却の進捗は、アリババ保有株の活用で1兆2500億円を既に



成長投資などを理由に配分が厳しく、ほかの大半の投資先についても配当には期待できない。現金収入に限られる以上、負債削減などの原資を確保するには売却を売ったり、資金調達に活用したりする必要がある。今後はアリババ株のさらなる活用や、SBG株の売却などを検討するとみられる。また、安易な資産売却などは中長期の現金収入に響く。高配当のSBG株を売却すれば、その分だけ配当がなくなる。ファンドの好成績を早期に取り戻さない限り、同社の将来の売却は徐々に狭まる。

外為法の事前審査対象



改正外為法で海外投資家が出資する際に事前審査の対象になるリストが波紋を広げている。重点審査の対象になる「コア業種」は518社あるが、3メガバンクで最も資産規模が大きい三菱UFJフィナンシャル・グループ（FG）だけ対象から外れたためだ。3メガ銀行を隔てたのは2つの問いへの回答だった。

「これまでの業界秩序からすると違和感がある」。財務省が8日公表したリストをみた金融庁幹部はこう話す。三井住友FGやみずほFGは名

リスト外れた三菱UFJ

4	株式会社オー
5	株式会社
6	株式会社
7	株式会社
8	株式会社
9	株式会社
10	株式会社
11	株式会社
12	株式会社
13	株式会社
14	株式会社
15	株式会社
16	株式会社
17	株式会社
18	株式会社
19	株式会社
20	株式会社
21	株式会社
22	株式会社
23	株式会社
24	株式会社
25	株式会社
26	株式会社
27	株式会社
28	株式会社
29	株式会社
30	株式会社
31	株式会社
32	株式会社
33	株式会社
34	株式会社
35	株式会社
36	株式会社
37	株式会社
38	株式会社
39	株式会社
40	株式会社
41	株式会社
42	株式会社
43	株式会社
44	株式会社
45	株式会社
46	株式会社
47	株式会社
48	株式会社
49	株式会社
50	株式会社
51	株式会社
52	株式会社
53	株式会社
54	株式会社
55	株式会社
56	株式会社
57	株式会社
58	株式会社
59	株式会社
60	株式会社
61	株式会社
62	株式会社
63	株式会社
64	株式会社
65	株式会社
66	株式会社
67	株式会社
68	株式会社
69	株式会社
70	株式会社
71	株式会社
72	株式会社
73	株式会社
74	株式会社
75	株式会社
76	株式会社
77	株式会社
78	株式会社
79	株式会社
80	株式会社
81	株式会社
82	株式会社
83	株式会社
84	株式会社
85	株式会社
86	株式会社
87	株式会社
88	株式会社
89	株式会社
90	株式会社
91	株式会社
92	株式会社
93	株式会社
94	株式会社
95	株式会社
96	株式会社
97	株式会社
98	株式会社
99	株式会社
100	株式会社

大手銀と大手損保ではリスト掲載の採否が分かれた
(財務省が公表したリスト)

を連ねたが三菱UFJだけ見当たらない。三菱UFJリースなど他の三菱系企業も入っているだけに、名前がないことでむしろ目立つ結果になった。

300兆円を超える総資産を抱える三菱UFJはこれまで、異つ先に規制や制限の対象になってきたが今回は違う。実は当事者も望んでいないが「なぜ外れたのか分からない」(幹部)という。

「100万人以上の個人情報を取扱うプログラムを作るためのソフトウェア」(三菱UFJ)の連結対象ではない。一方、三井住友やみずほは傘下にシンクタンクを抱える。

外国人株主比率も三井住友(42・09%)、三菱UFJ(34・78%)、みずほ(23・05%)の順で感があったとみられる。

アを開発していますか」配慮した形跡はない。突「サイバーセキュリティに関するソフトウェアを開発していますか」に関するソフトウェアを開発しているか、財務省から3月に届いたアンケートの調査票に書かれた内容を評価したというより、定款などをとらえて機械的にスクリーニングへの回答がリスト入りの採否を分けたようだ。

三菱UFJはサイバークュリティー関連のソフトウェアを開発する子会社はあっても、対象から外せないなら、せめて薄めてほが定款で主たる業務と規定しているわけではない。リストに載った三菱総合研究所はサイバークュリティー関連業務をせられていた企業や経済団手がけているが、同社は三菱UFJの連結対象ではない。一方、三井住友やみずほは傘下にシンクタンクを抱える。

500社もあれば紛れる上に安保との関連も曖昧で、関心は薄れるとの思

採否分けたわずか2問

財務省はリストの選定基準や理由は「個別企業秘密を漏らす懸念がある」として開示しない方針。事業内容の変更もあるためリストそのものも見直していく考えだが調査方法や時期は未定。

出資に制約がかかる海外投資家の対象を狭めたことや、足元の株価水準が低い改正外為法が、目先の株価下落につながるの見方は少ない。ただ米系大手証券の担当者「一定の予見可能性は確保されたが、十分に納得できるリストの中身とはいえない。投資を制限する以上、本来は安保の重要性を客観的に判断すべきだ」と話す。

事前審査の条件がやや緩い「指定業種と合わせれば全上場企業の過半の2100銘柄が規制の対象」として開示しない方針。政府は「法改正の目的はあくまでも安正に重要な企業への投資を保険重要企業への投資チェックを強めること」と強調するが、大量指名で結果的に多くの企業が多かれ少なかれ、影響を受けることになる。

新型コロナウイルスが収束し世界の株式市場が平時に戻った際、海外投資家が日本企業を敬遠し企業統治や再編機運の後退につながる可能性はないか。リストの中身や透明性の向上が不断に問われる。

(亀井勝司、税財政エディター 小滝麻理子)

日本経済新聞社は金融業界で働くエグゼクティブやプロフェッショナルを対象にした有料のデジタルコンテンツサービス「Nikkei Financial」(仮称)を今秋にもリリースします。編集者が厳選した「読むべきコンテンツ」を解説したニュースレターも定期発行します。サービスに先立ち、ニュースレターの配信を始めました。購読は電子版有料会員限定です。QRコードを読み取ると登録画面に飛びます。



社名「ソニーグループ」に

ソニーが2021年4月に社名をソニーグループに変更する。完全子会社化するソニーフィナンシャルホールディングス(SFH)の金融事業を含めて、各事業を俯瞰(ふかん)しながら、グループ全体の視点で戦略を立てる本社機能に特化する。新型コロナウイルスの感染拡大で生活様式などが変わる中、多くの事業の強みを持ち寄り、競争力を高める。(一面参照)

ソニー「金融」完全子会社化

事業間の融合促進

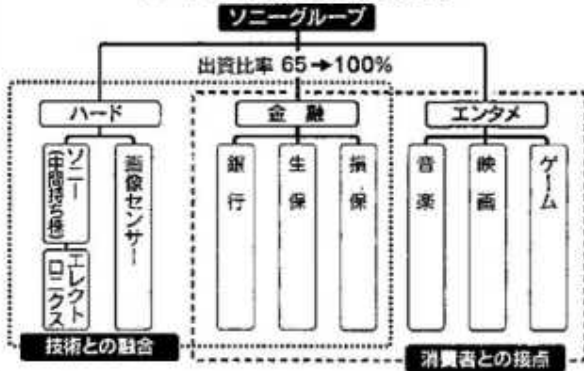
ソニーの社名は、テレビと多岐にわたる。事業間ではカメラなどを手掛けるエレクトロニクス事業の中核持ち株会社の社名として残す。

ソニーの事業はテレビやカメラ、半導体センサ、ゲーム、音楽、映画

ビジネス TODAY

吉田雄一郎社長は19日に開いたオンラインでの会見で、社名変更とSFHの完全子会社化を判断した理由について、多岐にわたる事業が長期的な経営の安定につながっていることを、創業者の盛田昭夫氏の言葉を引用し

ハードやエンタメとの融合を図る



ながら主張した。

完全子会社化を決めたSFHが手がける金融事業は、2代前の最高経営責任者(CEO)のハワード・ストリンガー氏が「非中核」とみなし、07年に上場子会社となった

経緯もある。今回は金融を改めて中核と位置づけ、祖業のエレクトロニクスやエンターテインメントなど他の事業との連携を強化する。

SFHの完全子会社化には、金融と技術を融合するフィンテックの台頭も背景にある。スマートフォンの普及し、キャッシュレス決済などのサービスも増加。人工知能(AI)やブロックチェーン(分散台帳)などの先端技術も進化を続ける。

中国ではアリババ集団がスマホ決済を軸に個人データを収集し、与信や融資に活用している。米アップルなど米IT大手も金融事業を強化している。海外勢が日本市場に進出する可能性もあるなかで、「金融事業は当社技術を活用できる長期視点の成長事業」(吉田社長)として、海外の巨大IT企業にはない「ものづくり」のノウハウで迎え撃つ。

ソニー本体が持つ金融関連の独自技術の一つが、読み取り端末にかざして決済するスマホ決済で使われる非接触ICチップ「フェリカ」だ。18年に汎用のICチップでもソフトウェアを組み込めばフェリカを搭載でき

る技術を確立し、中継系メーカーの潤滑なスマホでもフェリカを搭載する機種が増えている。ここにソニーの金融ビジネスを組み合わせることで、できれば、フィンテックの勢力圏を築ける可能性がある。

完全子会社になれば、意思決定も早められる。SFHの収益の大半を稼ぐ生命保険では、ライフプランナー(営業担当)が持つデータと本体のAIのノウハウを組み合わせ、コンサルティングが高めることなどが想定される。自動車保険ではスマホアプリと連動した商品を発表するなど開発を進めている。

業種間での貢献も大きい。ソニー以外のSFHの株主に流出していた利益を取り返める。連結納税の対象となることと合わせ、純利益を400億(500億円押し上げ

る。SFHは国内事業が大半で、グローバル展開するエンタメと合わせ、収益面で「地政学上のリスク分散にもなり、長期的な投資力が高まる」(吉田社長)。

ソニーの株価はSFHの完全子会社が伝わった19日午後、一時前日比315円(5%)高の7000円を付けるなど急伸した。市場では「インベーションが求められている金融で、ソニーらしいフィンテックを実現できるか注目している」(SBI証券の和泉英治氏)との期待が出ている。



ソニーフィナンシャルホールディングスが本拠地とするビル(19日、東京・大手町)

「関西圏一体」重視

緊急事態解除

経済活性化と再流行阻止

安倍首相は新型コロナウイルス対策の緊急事態宣言を大阪、兵庫、京都の関西圏で解除するにあたり、地域の経済や生活の結びつきを考慮した。25日にも残る首都圏、北海道を含めた「全面解除」を実現し、経済の立て直しに本腰を入れたと考えた。

(政治部 山崎崇史、科学部 中居広起、本文記事一面)

東京と大阪注視

「大阪は商人の町でもあるので、コロナ時代の新たな商売のモデルを示している。ただ、これを期待している」

首相は21日、首相官邸で記者団にこう述べ、緊急事態宣言を今回解除した大阪を起点に経済を活性化させたいとの思いをにじませた。

政府は14日に39県で宣言を解除して以降、残る8都府県では経済・生活圏単位で対応を決めるべきだと考え、中核である東京、大阪の動向を注視してきた。隣接府県の解除を先行させれば、大都市圏と通勤、通学などで人の往来が活発になり、再流行を招きかねないとの警戒したためだ。

大阪は14日以降、1日の新規感染者数が3人以下と

	① 直近1週間(5月14~20日)の人口10万人当たり	② 治療・療養中の感染者数	③ 入院中の重症者数	④ 重症者受け入れ確保病床数	⑤ 過院者数	⑥ PCR検査実施人数
北海道	0.69人	409人	19人	100床	642人	11072人
東京都	0.56	1755	52	400	3941	14512
神奈川県	1.08	376	34	89	933	8483
千葉県	0.21	304	12	82	737	13155
埼玉県	0.31	251	9	60	812	17335
大阪府	0.15	588	50	188	1323	26485
兵庫県	0.04	138	21	71	594	10312
京都府	0.04	70	1	80	303	7228

注①は自治体の発表などに基づく。②～⑥は厚生労働省の資料を基に作成。②、③は13日時点、④は15日時点、⑤、⑥は20日時点で空港検疫などを除く国内事例。⑥の大阪府は、件数を計上しているため、実際の人件数より多くなっている



感染拡大の勢いは鈍化した。兵庫、京都の状況も落ちつき、関西圏は今週の早い段階で解除が確定的となると、現地で継続を求める声

一方、東京は1日の新規感染者数が14日に30人上ったことなどから、緊急事態宣言の継続は現時点でやむを得ないとの結論になった。千葉、埼玉は個別に検討すれば解除も可能だったが、東京とは密接な関係にあり、「1都3県は一体で考えるのが妥当だ」(森田健作・千葉県知事)など、現地で継続を求める声

休業範囲、事前に緩和

3府県独自基準



全路で営業が再開された阪急梅田本店前で、入店を待つ人々。(21日午前、大阪市北区) 長崎真実撮影

緊急事態宣言の解除を受け、23日から一部の業種を除いて休業要請を解除する大阪、兵庫、京都の3府県は、宣言の解除に先立ち、独自基準を設けて休業の範囲を大幅に緩和してきた。

大阪府の吉村洋文知事は、宣言が延長される見通しが強まった4月下旬以降、「自衛はたからと続けるものではない」と再三強調し、経済再開に向けた「出口戦略」を模索。5月5日には、PCR検査の陽性率などが指標で作る解除基準「大阪モデル」を全国に先駆けて公表した。

これを7日連続で満たしたとして、16日から休業要請を大幅に解除。大阪と経済圏が同じで、人の往来も

が強かった。基本的対処方針等諮問委員会の専門家は「解除すれば、感染者はすぐに増える」との指摘もあり、今回の解除は異送られた。

■解除前倒し論

もともと、東京は15日以降の1週間では、新規感染者数が計50人と減少傾向を見せている。「直近1週間の新規感染者数が10万人当たり0.5人程度以下」の解除目安は人口約1400万人の東京に当てはめれば、「1週間で70人程度」

とされるため、基準クリアが視野に入ってくる。感染者が依然多い北海道と神奈川についても、閣僚の一人は「感染経路を一定程度は追えており、医療提供体制にも余裕が出てきた」と語り、感染抑制に自信を見せた。

政府は当初、緊急事態宣言の期限が31日であることから、28日に解除の最終判断を行う構えだった。首相が25日にも前倒しする考えを示したのは、こうした感染状況の改善が背景にある。政府内では、「日本経済が強い」との強みも強い。

外出自粛などが徹底された大型連休後、繁華街など人の出入りが増えており、感染者数は今後、再び増加に転じるとの見方があることも、判断を急ぐ要因になったとみられる。政府高官は「月末にPCR検査の結果が悪化すれば、解除はしにくくなる。いい数字が出てくるうちにケリをつけてほしい」と明かした。

大阪府、兵庫県、京都府の休業要請解除の経過

5月16日 解除 劇場、映画館、自動車教習所、美術館、パチンコ店(床面積1000平方メートル以下)、ゲームセンター(同)など
↓
5月23日 解除予定 ボウリング場、パチンコ店(床面積1000平方メートル)、ゲームセンター(同)など
↓
5月末までに判断 キャバレー、ナイトクラブ、カラオケボックス、ライブハウス、スポーツクラブなど

成する感染防止策などを踏まえ、今月末までに再度、要請を解除するかどうか判断する。

3府県は、感染の再拡大に備え、陽性率が上昇するなどした場合、再び休業要請などに踏み切る「再警戒基準」も設けている。休業要請が緩和されて以降、大阪の梅田や道頓堀などの繁華街で人が増えており、「感染の第2波、第3波は必ずある」(吉村氏)とみて、患者の受け入れ態勢の整備も継続する方針だ。(大阪社会部 太田昌久)

関西企業、通常稼働へ前進

5/22 日経

京セラ・任天堂 出社徐々に拡大

大阪など3府県で21日に緊急事態宣言の解除が決まり、企業も営業や生産活動の正常化に動く。関西地区に本社を置く京セラや任天堂は在宅勤務の運用を緩和する。ただ、レジャー施設は地元限定で部分再開するなど、感染予防の取り組みは続く。コロナへの対応を前提とした新たな生活様式への対応は手探りだ。(一面参照)

京セラは20日から、京都市の本社など3府県の従業員について「原則」として在宅勤務を段階的に緩和し始めた。営業や接客部門などで各部署の従業員のうち3割程度の出勤を認める。感染拡大がなければ、27日以降は出勤してもよい社員割合を5割にまで引き

上げる。パナソニックも大阪府の本社などオフィス勤務の社員はこれまで原則として在宅勤務で、出勤時には上司の許可が必要だった。宣言解除後は、段階的に運用を緩和するとみられる。

任天堂は在宅勤務や自宅待機の扱いとなってい

るゲーム開発者らを徐々に通常勤務に戻す。自宅の通信環境などの問題で「従来と同じ効率で作業が進められない」(古川俊太郎社長)ため、商品発売を延期する可能性が浮上していたという。

感染防止と経済活動の両立は企業にとって大きな課題になる。ダイキン

工業は5月末まで業務用空調設備を作る堺製作所(堺市)で時差出勤を継続する。製造現場で働く従業員については通常より30分ほど早く出勤することで、出勤時の人の密集を防ぐ。

不特定の人が多く集まるレジャー施設は、本格再開へのハードルがさらに高くなる。21日から営業を再開した和歌山県白浜町のレジャー施設「アドベンチャーワールド」は当面、入園できる人を同県在住者に限定すると

した。運転免許証や健康保険証などで本人確認を実施。マスクの着用を義務づけ、入り口では体温を測り、37.5度以上の人

は入園を断る。混雑を緩和するため入園者は1日5千人を上限とする。需要の落ち込みも懸念材料だ。政府は14日、愛知県への緊急事態宣言を先行解除したが、トヨタ自動車はいまも同県内の工場を含めた国内工場稼働停止や減産を続けている。販売低迷が続いており、6月はグループ会社を含む国内15工場を週休3日制にするなどの稼働縮小を予定している。

ユニバーサル・スタジオ・ジャパン(USJ、大阪市)再開へ向け準備、入場制限など感染対策を検討

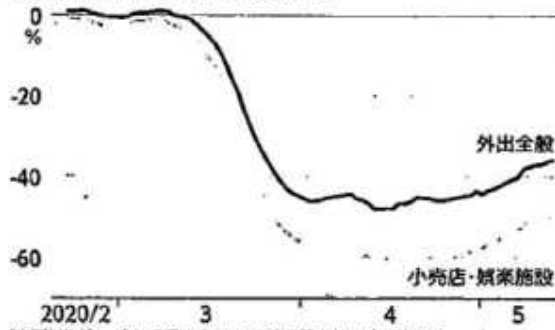
緊急事態宣言の解除を受けた企業の動き

企業名・施設名	取り組み
京セラ	在宅勤務など緩和 大阪など3府県の在宅勤務を段階的に緩和、27日以降は出勤率5割に
パナソニック	オフィス勤務社員の在宅勤務を「原則」から、段階的に緩和へ
任天堂	在宅勤務のゲーム開発者らを通常勤務に戻す方針
カプコン	原則在宅勤務としている社員を月内にも職場復帰へ
住友電気工業	在宅や時差出勤など継続 在宅勤務を当面継続
ダイキン工業	業務用空調設備を生産する堺市内の工場は時差出勤を継続
アドベンチャーワールド(和歌山県白浜町)	条件付きの営業再開 21日に営業再開も、入園は和歌山県民限定
ユニバーサル・スタジオ・ジャパン(USJ、大阪市)	再開へ向け準備、入場制限など感染対策を検討

チャートは語る

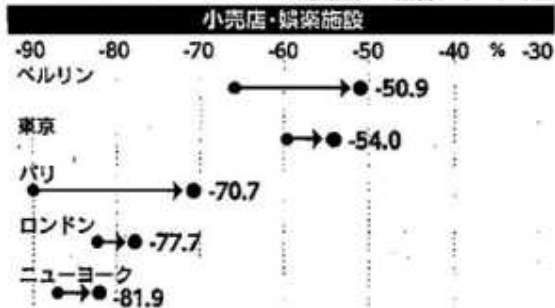
世界の人出 なお6割

世界の人出は緩やかに戻っている
世界の主な17カ国の7日移動平均

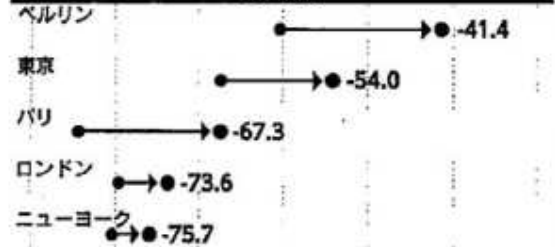


(出所)米グーグル、2月上旬までの5週間と比べた増減率

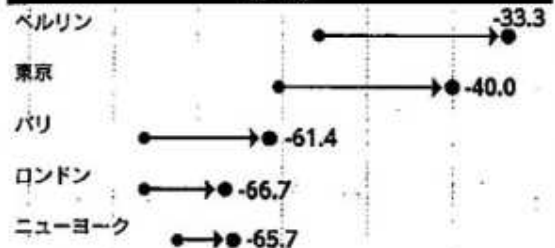
小売り・娯楽の戻り鈍く
主要都市の人出



交通機関



劇場



(注)米グーグルより、2月上旬までの5週間と比べた増減率、7日移動平均、最低日は都市により異なる。パリ、ロンドンは郊外含む

関西3府県の緊急事態宣言の解除が決まり、米国でも全50州が経済活動を部分再開するなど、世界で新型コロナウイルスの感染抑制のための行動制限を緩める動きが広がってきた。ただ世界の主要国の人出の回復は流行が本格化する前の約6割の水準にとどまる。ドイツの首都ベルリンなど経済活動の再開で先行する大都市でも、感染の再拡大を防ぐため飲食や娯楽で制限が多く残り、正常化は遠い。

米グーグルがスマートフォン利用者の位置情報をもとに移動先を分析したデータを使って、人出の回復状況を調べた。日米欧アジアなど世界の主要な17カ国(データのない中国やロシアは含まず)の13日時点の人出は、新型コロナウイルス流行前の64%の水準にとどまった。外出制限が最も厳しかった4月中旬の約5割と比べて戻りつつあるものの、厳しい状況が続く。

主要大都市でいち早く5月前半から大規模店やレストランを再開したベ

各国が経済再開 正常化へ手探り

ルリンはにぎわいが戻り始めた。グーグルによると、一時は平時の半分に落ち込んだ職場への人出は約7割まで回復した。それでも正常化は遠い。観光名所ブランドンブルク門に近い都心のカフェの店長、マルティン・ペルツさんは「客数は通常の1割」と話す。観光客が消えたうえ、客同士の間隔を1・5倍以上に保つ制限で4割の席しか稼働できないからだ。再開後も通常営業が困難な飲食店は人出が戻りにくい。レストラン予約企業や店舗が営業を再開

サイトオープンテーパーによると、独立体の19日時点の予約状況は前年比65%減と振るわない。11日に2カ月ぶりに外出制限を解除したフランスでは、全土で約40万の企業や店舗が営業を再開した。しかしパリ首都圏の地下鉄など公共交通機関は、通勤、通院など必須の理由を証明する書類なしで朝夕は乗れない。マスク着用も必須で、違反者には罰金135ユーロ(約1万6千円)を科す。電車やバスの利用者は平時の3割程度にとどま

フランスは感染再拡大を抑えるため「乗車率を15%に抑えたい」として在宅勤務の継続を首都圏の会社に呼びかける。グーグルによると、パリ首都圏の小売店や娯楽施設の人出も平時の約3割にとどまる。主要17カ国でみても、顧客同士の

世界で外出制限緩和が進む

国	制限緩和の状況や残る制限		
	外出制限の緩和	店舗再開	飲食店再開
英国	5/13~	6/1~	7月再開を目指す
フランス	5/11~	5/11~	閉鎖のまま
ドイツ	5/6~	4/20~小店舗、5/6~全店舗	5月~
米NY州	5/15~	未定	未定

その他
多くの業種で在宅勤務と外出自粛を継続
人の移動は自宅から100キロまで
8月末まで大規模イベント禁止
建設・製造業から順次

復が遠い。経済再開へ動き始めた独仏が示すのは、人の動きがコロナ水準に収まるには時間を要するという現実だ。独では外出制限緩和後も感染が再拡大するなど一進一退が続く。感染拡大「第2波」を防げなければ、外出規制が再導入されて、ロックダウン(都市封鎖)が復活する懸念もくすぶる。

欧州中央銀行(ECB)はユーロ圏の域内総生産(GDP)について悲観シナリオで4~6月期が前期比で最大15%減少すると予想する。仮にこのペースが1年続いた場合、ユーロ圏の中心部であるニューヨークやロンドンに比べて人出の回復ペースは遅い。ロンドンでは平時の3割程度にとどまる。ニューヨークでは経済再開に向けて通勤時などを想定した地下鉄の予約制の導入も浮上する。人の動きが戻るにはさらに時間がかかりそうだ。

Pのコロナ前水準への回復は20年以降にずれ込む可能性がある。また外出制限が続くニューヨーク市の中心部では、ロンドンは職場や公共交通機関の人出が平時の3割程度にとどまる。ニューヨークでは経済再開に向けて通勤時などを想定した地下鉄の予約制の導入も浮上する。人の動きが戻るにはさらに時間がかかりそうだ。

緊急事態解除1週間 名古屋・博多人出1割増

日本では14日に緊急事態宣言の解除を決めた愛知県や福岡県などで人出の回復が目立つ。21日の名古屋駅周辺(北東側)の人出は新型コロナウイルスの流行本格化前の1月23日と比べて46%増と14日(92%減)から6割回復した。博多駅周辺も同じく49%増から42%減とほぼ横ばいだった。

政府が21日に緊急事態宣言の解除を決めた大阪府や東京都も解除を見込んで人出が回復。大阪駅周辺は14日からの1週間増え55%減から61%減、京駅周辺は61%減から58%減へ縮んだ。解除を見送った東京都は東京駅を含む丸の内が同62%減で、1週間前の63%減からほぼ変わらず。北海道の札幌駅周辺も同41%減から42%減とほぼ横ばいだった。

東京は緊急事態宣言が解除されていないにもかかわらず、世界の主要都市と比べて人出の回復ペースが高い。グーグルの13日時点のデータでみると、職場の人出は平時の3割程度にとどまる。ニューヨークでは経済再開に向けて通勤時などを想定した地下鉄の予約制の導入も浮上する。人の動きが戻るにはさらに時間がかかりそうだ。

東京は緊急事態宣言が解除されていないにもかかわらず、世界の主要都市と比べて人出の回復ペースが高い。グーグルの13日時点のデータでみると、職場の人出は平時の3割程度にとどまる。ニューヨークでは経済再開に向けて通勤時などを想定した地下鉄の予約制の導入も浮上する。人の動きが戻るにはさらに時間がかかりそうだ。

小売り・外食 全面営業へ

関西3府県解除

首都圏も準備進む

政府が21日、関西3府県の緊急事態宣言を解除したことを受けて、小売りや外食チェーンは営業の全面再開に向けた動きを加速させる。新型コロナウイルスの感染が再拡大するリスクがくすぶる中、解除後も在宅勤務を続けるかどうか対応は分かれた。

〈本文記事一面〉

関西を地盤とする阪急阪神百貨店は21日、大阪府などの店舗で、営業を全面再開した。食料品売り場を除いて休業していた阪急梅田本店(大阪市)では、マスク姿の従業員が手指消毒の協力などを呼びかけた。宣言が継続された東京都など首都圏での宣言解除を見据えた動きも出ている。そごう・西武は21日、首都圏の8店舗で、23日から食料品に加え、衣料品売り場などの営業を再開すると発表した。松屋銀座は25日から

ク姿の従業員が手指消毒の協力などを呼びかけた。宣言が継続された東京都など首都圏での宣言解除を見据えた動きも出ている。そごう・西武は21日、首都圏の8店舗で、23日から食料品に加え、衣料品売り場などの営業を再開すると発表した。松屋銀座は25日か

ら食料品売り場を再開し、6月1日には全館営業する予定だ。各社は、業界団体がまとめた指針に沿うなどして対応する。5月19日から大阪府などの直営店約160店で営業を再開した居酒屋チェーンの鳥貴族は、「食ベ飲み放題プラン」の提供を中止した。カラオケ店「ピックエコー」を展開する第一興商は、1室あたりの利用客数に制限を求める。宣言解除前に営業状況を戻すのは簡単ではない。飲食店の予約管理サービスを手がける「トレタ」の集計によると、宣言が14日に解除された広島県の11、17日の客数は、前年同期比77・

6%減で、前週の80・1%減とほぼ同じだった。首都圏6店舗で臨時休業を続ける三越伊勢丹ホールディングスは、再開後に消費が変化することを視野に、デジタル戦略に力を入れる。チャット機能で利用客が店員に商品について問い合わせたり、スマートフォンで事前に予約し、安全な場所で商品が受け取れたりする仕組みを早期に導入する方針だ。

パナソニックは、本社(大阪府門真市)や各事業所の従業員を原則として在宅勤務としてきたが、取りやめの方針だ。業務に支障がなかった部署ではテレワークを続けるほか、会議やイベントもオンラインで行う。京セラも、大阪、兵庫、京都の3府県の本社や事業所の出勤者を、現在の約3割から27日以降は5割程度に戻す。

全館で営業が再開した阪急梅田本店(21日午前、大阪市北区で)



◆営業を再開する各社の動き

百貨店	そごう・西武	23日から首都圏の店舗で、衣料品など生活必需品の営業再開
	松屋銀座	6月1日に全館営業へ。入り口と出口を分け、入店時に検温
外食	スターバックス	休業していた約850店舗で営業再開。東京都内の店舗などでは、当面持ち帰りのみ
	コーヒージャパン	
居酒屋	鳥貴族	関西など約160店舗で営業再開。大阪府内などの店舗では酒類提供は午後9時まで
専門店	ファーストリテイリングの「ユニクロ」	東京・銀座店など、旗艦店でも営業再開。営業時間の拡大も検討
映画館	イオングループの「イオンシネマ」	東京都や北海道などを除き、順次営業を再開。座席の前後左右をあけて案内
カラオケ	第一興商の「ピックエコー」	順次、営業を再開。部屋に入れる人数を制限

一方、トヨタタイヤは、本社(兵庫県伊丹市)の閉鎖を5月末まで続ける。川崎重工業やクボタ、ダイキン工業、住友ゴム工業なども、5月末まで原則として在宅勤務を維持する方針だ。