

# Economic Report

経済レポート

## コロナ禍でも企業倒産は減少 ～今後は資金繰り支援の「出口戦略」が重要に～



みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社  
調査部 経済調査チーム エコノミスト

川畑 大地

### PROFILE

川畑 大地 (かわばた だいち)

2019年3月早稲田大学政治経済学部経済学科卒。  
2019年4月みずほ総合研究所(現・みずほリサーチ&  
テクノロジーズ)入社。  
著書：「経済がわかる論点50 2021」  
(東洋経済新報社、共著)

### 〈ポイント〉

- コロナ禍の影響で2020年の経済活動は大きく落ち込んだが、倒産件数は前年比で減少した。宿泊・飲食・娯楽などサービス業の倒産は増加したものの、その他業種の倒産はむしろ減少した。
- 政府が導入した各種の資金繰り支援策により、昨年の倒産件数は3,600件程度抑制されたと試算される。宿泊・飲食サービス業は、資金繰り支援がなければ1,000件以上倒産が増加していた可能性がある。
- 今後は業績の回復が見込めない企業の業態転換を促進するなど、資金繰り支援の「出口戦略」を通じて、コロナ禍の後遺症を最小限にとどめる政策対応が求められる。

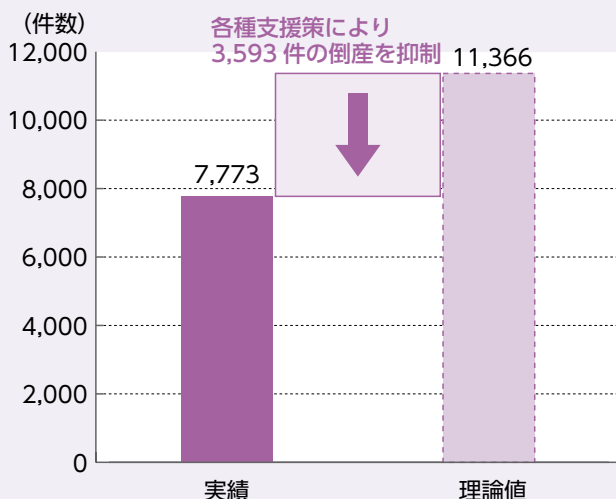
### 大幅に減少した 2020年の倒産件数

2019年末、中国・武漢で発見された新型コロナウイルスは、世界的な感染拡大（以下、「コロナ禍」）を引き起こし、世界経済を急速に悪化させた。感染拡大防止のため、各国が相次いでロックダウン（都市封鎖）に踏み切ったことで、かつてない規模で経済活動が停滞した。日本も例外ではなく、2020年の実質GDP成長率は▲4.8%と、リーマン・ショック直後である2009年（▲5.7%）以来の大幅なマイナス成長となった。ヒトの移動や接触が制限される中で、外食・旅行・娯楽などの対人接触型サービス消費が落ち込んだことが主因だが、最初の緊急事態宣言が発令された昨春は、製造業など他の業種も甚大な影響を受けた。業績の急激な悪化を受けて、中小企業を中心に倒産件数も急増するかに思われた。しかし、2020年の倒産件数（東京商工リサーチ）は7,773件と2019年の8,383件からむしろ減少（前年比▲7.3%）した。業種別にみても、サービス業（宿泊業、飲食サービス業、生活関連サービス業、娯楽業等）の倒産件数はリーマン・ショック時に近い水準まで増加したが、その他の業種は全般的に当時を大きく下回る件数にとどまった。

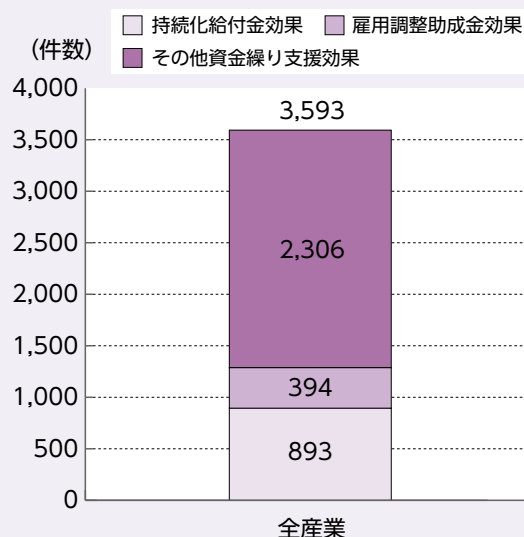
政府が各種の資金繰り支援策を講じたことが倒産件数減少の背景にあるとみられるが、本稿ではこう

コロナ禍でも企業倒産は減少  
～今後は資金繰り支援の「出口戦略」が重要に～

■ 図表1 各種資金繰り支援策による倒産抑制件数



■ 図表2 政策別の倒産抑制件数(全産業)



資料：東京商工リサーチ「倒産月報」、財務省「法人企業統計調査」、厚生労働省、経済産業省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

した資金繰り支援による倒産抑制効果を推計した上で、今後は展望する。

## 6割超の中小企業が 各種支援策を利用

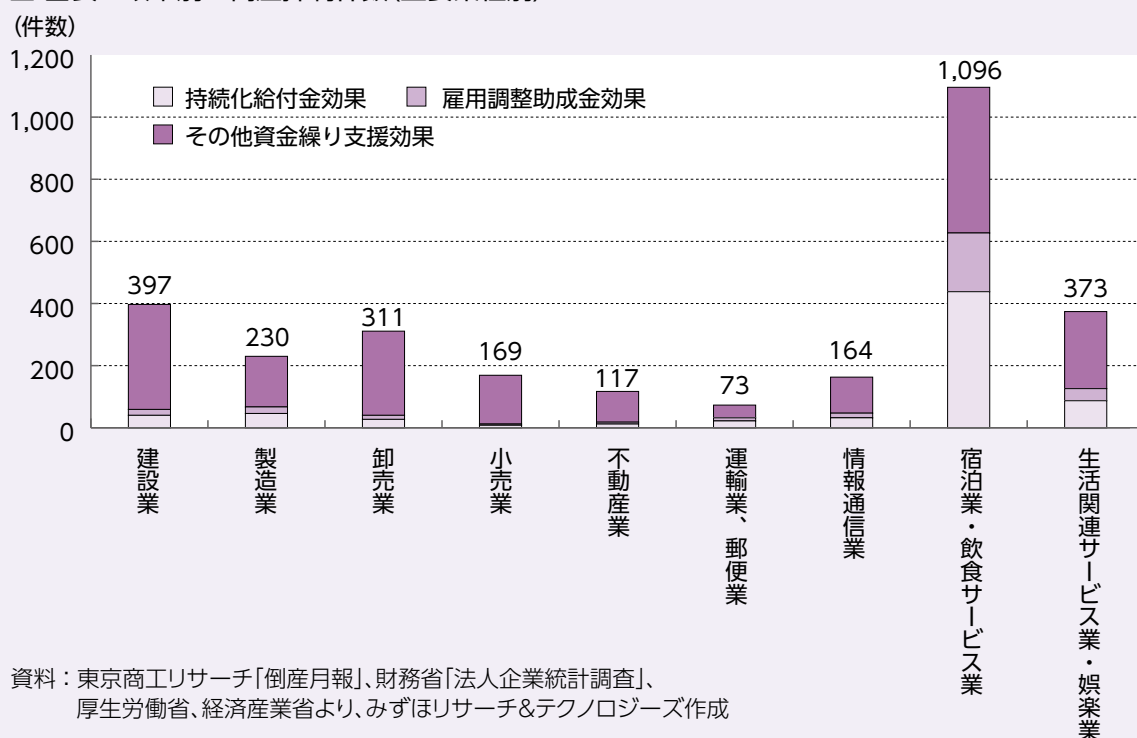
コロナ禍による急激な経済の悪化を受けて、政府はさまざまな資金繰り支援策を導入した。具体的には、持続化給付金、家賃支援給付金、雇用調整助成金などの給付措置に加え、政府系金融機関による特別貸付、民間金融機関による実質無利子・無担保融資などの金融措置である。東京商工リサーチ「第13回『新型コロナウイルスに関するアンケート』調査」（調査期間は2021年2月1日～8日）によれば、6割を超える中小企業がこうした資金繰り支援策を利用している。とりわけ民間金融機関による実質無利子・無担保融資や持続化給付金、雇用調整助成金の利用率が高くなっている。

その結果、多くの企業は手元流動性が確保できたものとみられる。2020年の中小企業（資本金1千万円以上1億円未満）の手元流動性対固定費比率（法人企業統計ベース）を2019年と比較すると、娯楽業以外の業種では、業績が悪化する中でも手元流動性の大幅な減少は生じていない。また、政府からの補助金・給付金などが計上される「その他営業外収益」は飲食サービス業や宿泊業、運輸業・郵便業等で大幅に増加しており、これらの業種で給付措置が多く利用されたことを示している。

## 各種資金繰り支援策で 約3,600件の倒産を抑制

仮に一連の資金繰り支援策がなかったら、どの程度倒産件数が増加していたらだろうか。ここでは、資金繰り支援策を持続化給付金、雇用調整助成金、その他資金繰り支援策（実質無利子・無担保融資等）

■ 図表3 政策別の倒産抑制件数(主要業種別)



の3つに分類し、それぞれの施策による中小企業の倒産抑制件数を業種別に試算した。詳細な試算方法については、川畑(2021)※参考文献1を参照されたい。

試算の結果は図表1・2の通りである。前述の通り2020年の倒産の実績値は7,773件であったが、理論値(各種の資金繰り支援策がなかった場合の倒産件数)は11,366件と試算された。各種政策により3,593件の倒産が抑制されたことになる。また、このうち持続化給付金と雇用調整助成金による倒産抑制効果はそれぞれ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)による倒産抑制件数は2,306件と試算された。

業種別の試算結果は図表3の通りだ。コロナ禍の影響が直撃した宿泊業・飲食サービス業については、政策支援がなければ1,000件以上倒産件数が増加していた可能性があるほか、生活関連サービス業・娯楽業でも400件弱の倒産が抑制されていたという結果になった。加えて、初回の緊急事態宣言の影響で一時的に業績が悪化した建設業や卸売業でも、相応に政策効果があった可能性も示された。

## 問われる資金繰り支援の「出口戦略」

以上のように、各種の資金繰り支援策によって、2020年中に約3,600件の倒産が防止されたと試算される。突発的な景気ショックによる手元資金の減少を抑制し、倒産の急増を回避できた点で各種資金繰り支援策の効果は大きかったといえるだろう。嶋中(2020)※参考文献2は、宿泊業・飲食サービス業や娯楽業の損益分岐点比率が他業種に比べて高いことを指摘している。これらの業種は、売上が減少すると多くの企業で手元資金が枯渇し、短期間で倒産に至るリスクがある。各種資金繰り支援策を迅速に実行したことは、特にコロナ禍の影響が大きかった宿泊業・飲食サービス業や生活関連サービス業・娯楽業などの倒産回避に有効だったと評価できる。

しかしながら、今回のような緊急対応による企業支援はほぼすべての企業を対象にするため、本来市場から退出することが望ましい企業も救済してしまう側

## コロナ禍でも企業倒産は減少 ～今後は資金繰り支援の「出口戦略」が重要に～

面がある。森川（2020）※参考文献3は、各種資金繰り支援策を利用した企業は、非利用企業に比べてコロナ禍前の生産性水準が低いことを指摘している。日本でワクチンが普及して経済活動への制約が解消する時期は2022年以降となりそうだが、コロナ収束後はこれらの支援策をいかに終了させるかが課題となる。

2008年秋のリーマン・ショック後には緊急保証制度が導入されたが、2009年末に貸付条件変更に応じることを金融機関に義務付ける金融安定化法が成立し、これらがすべて終了するには2013年3月まで時間を要した。この間に多くの中小企業が貸出条件緩和の適用を受けたが、一部は本来市場から退出すべき企業を延命する結果になっていたとみられる。こうしたいわゆる「ゾンビ企業」の増加は、人材・資本などの経営資源が低生産性部門に滞留することを通じて、経済全体の回復力を削ぐ要因となる。その意味でも、適切なタイミングで政策支援を終了することが重要になろう。

また、コロナ禍による財務悪化は業種間の格差が大きいことも特徴である。中小企業の負債比率（負債／純資産）は、宿泊業や飲食サービス業ではリーマン・ショック後の2009年より悪化しているのに対し、製造業など他の業種では当時は下回っている。年初に二度目の緊急事態宣言が発令されてから、業種間の回復度合いの差はますます鮮明になっている。日銀短観（3月調査）では、対個人サービスや宿泊業・飲食サービスの業況判断DIが悪化し、依然として大幅マイナス（対個人サービス：▲51% Pt、宿泊・飲食サービス：▲81% Pt）となる一方、製造業全体では+5% Ptとコロナ禍前（2019年9月調査）の水準まで回復している。特に、電気機械や通信業など一部業種の景況感は、世界的なオンライン関連需要の増加を背景にコロナ前を上回る水準になっている。二度目の緊急事態宣言解除後も、一部地域でのまん延防止等重点措置の適用や変異ウイルスの感染拡大など、コロナ収束の見通しが立たない中で、一部サー

ビス業の回復の遅れは今後一層顕著になることが予想される。政府は当面、対人接触型サービス業への資金繰り支援を継続する必要があるだろう。他方で、早く回復した業種やコロナ特需が発生している業種の中には人手が不足している企業もある。すでに一部にみられるように、労働者を一時的に人員不足業種に外向させる取り組みを強化することは有効であろう。

さらに、業績の回復が見込みにくい企業については、業態転換を促進することも重要になる。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」（調査期間は2020年10月5日～12日）によれば、業種・業態の転換を検討する企業は約2割に上る。同調査では業種・業態の転換に必要な費用について、約4割の企業が1千万円以上を見込んでいることが示されている。手元資金に余裕のない企業にとっては、資金面でのハードルが高く、円滑な業態転換の阻害要因になっていることがうかがえる。第3次補正予算には業態転換する企業に最大1億円を支援する「事業再構築補助金」が盛り込まれたが、こうした政策を通じて事業再構築を促していくことが必要だ。

ワクチンの接種が始まりコロナ後が意識され始める中、今後は資金繰り支援の適切な「出口戦略」を通じて、コロナ禍の後遺症を最小限にとどめる政策対応を検討していく必要がある。（2021年4月14日現在）

### [参考文献]

1. 川畑大地（2021）「コロナ禍でも企業倒産は減少～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
2. 嶋中由里子（2020）「コロナ禍の雇用・賃金調整～サービス業を中心に賃金調整が強まる公算大～」、みずほ総合研究所『みずほインサイト』、2020年9月23日
3. 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