

APIR Trend Watch No.73

コロナ危機下における企業の財務調整

- 法人企業統計調査結果から考察した課題 -

APIR 主席研究員 藤原 幸則

要旨

1. コロナ危機下での企業の財務調整状況について、本稿では、企業のバランスシート(貸借対照表)項目のうち、特に、内部留保(利益剰余金)と有利子負債の変化に焦点を当てて考察する。
2. コロナ危機前の日本企業の財務状況を特徴づけるポイントは、2012年以降、7年連続で過去最高を更新している内部留保(利益剰余金)の拡大である(2019年度、475兆円)。内部留保といわれる利益剰余金は、建物・設備への国内投資やM&A(企業の合併・買収)などに活用され、資産の部に建物・設備、投資有価証券などとして計上される。内部留保はさまざまな形で活用されていることが、コロナ危機前の日本企業全体の財務内容であったと理解できる。ただし、内部留保の厚みを業種別にみるとばらつきが大きい。1ヶ月当たり売上高に対する倍率で見れば、全産業平均で3.8ヶ月分の利益剰余金があり、多くの製造業は平均を超える利益剰余金の水準にある。一方で、非製造業は平均を下回る利益剰余金の水準の業種が多い。
3. コロナ危機による日本企業への影響を法人企業統計で概観すると、最悪期の2020年4-6月期は、売上高と経常利益が大幅な減少を記録した。その結果、政府・日本銀行の金融支援もあって借入金増加や社債発行により大量の資金確保が図られ、負債の増加でバランスシートは悪化した。しかし、機動的に取り崩せる内部留保の蓄積があったことで、自己資本比率はわずかな低下ですんでおり、健全な水準を維持している。こうした財務状況を製造業、非製造業で分けてみると、非製造業はより厳しいという実態がわかる。非製造業の中でも、特にコロナ危機で需要減退の強い影響を受けているサービス関係業種の財務状況はさらに厳しく、今後も需要の低迷が続けば、小規模企業などで事業継続が一気に困難になるリスクがあろう。
4. ポストコロナを視野に入れた日本企業の今後の課題として、潜在成長率の押し上げにつながる内部留保の有効活用、バランスシート悪化に対応する事業構造改革の推進をあげたい。コロナ危機での社会の変化は、新たな投資機会を生み出す。そうした好機をとらえる投資は、内部留保を活用して積極的に行う必要がある。また、コロナ危機対応で資金繰りを確保するために増加した負債増によるバランスシートの悪化は、放置されれば今後の大きな問題となる。中小企業を支える実質無担保・無利子の融資制度で元本返済が猶予されるこの5年間のうちに、中小企業のキャッシュを生み出す力を回復し、さらに強化していく事業構造改革に取り組んでいかなければならない。問題状況が違う業種ごとに、当該の業界団体、所管省庁、金融機関、金融・法務・企業再生の専門家などが参画して、現状分析と今後の対応方向について議論し、業種に応じたきめ細かい対応をとっていく必要があるのではないかと。

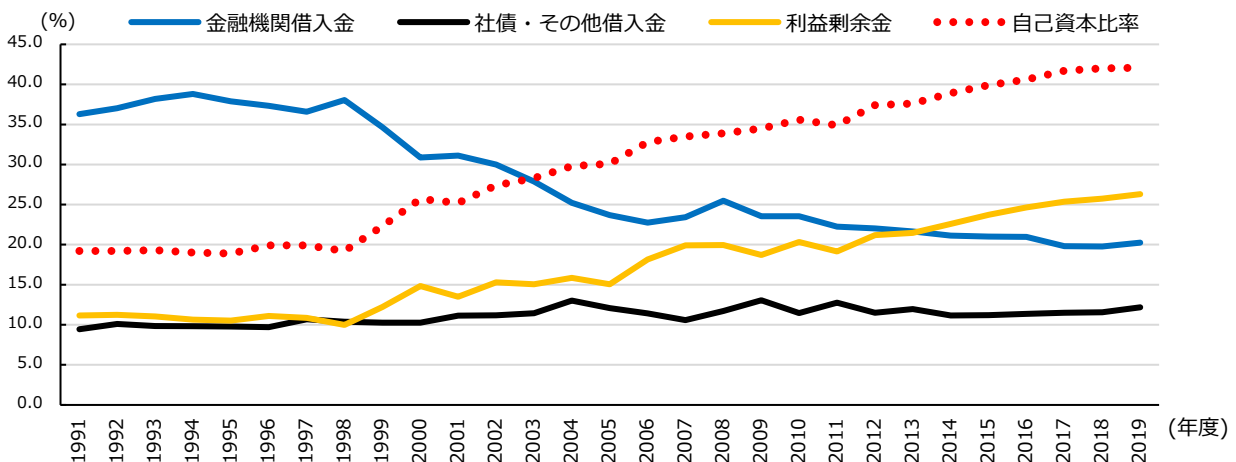
はじめに

法人企業統計の2020年10-12月期の調査結果が今月2日に公表された。これにより、コロナ危機下の昨年の企業の財務調整状況を把握できることになった。そこで、本稿では、企業のバランスシート(貸借対照表)項目のうち、特に、内部留保と有利子負債の変化に焦点を当てて考察する。この2つに焦点を当てた理由は、近年の日本企業の財務調整で大きな意味合いを持つからである。

日本企業は、バブル経済崩壊以降(1994年以降)、借入金返済をできる限り行うことで過剰債務の解消を優先課題として進めてきた。その結果、有利子負債の比重を減らし、自己資本比率を高め、財務基盤を強化してきた(図表1)。また、収益拡大の中でも、リスク回避のために内部留保(利益剰余金)¹を増やす傾向を強めている(図表1)。それゆえに、大企業を中心に好調な企業業績により増加した利益を貯め込み、投資や賃上げの原資へ十分に回さないとの批判が近年たびたび聞かれた。しかし、昨年のコロナ危機では、積み増した内部留保があったからこそ、多くの企業が経営危機に陥らない防波堤としての効果を発揮した。ただその一方で、多くの企業が資金繰り支援の融資を受けて、有利子負債が大きく積み上がることになり、バランスシートが再び悪化している。

以下、コロナ危機前の近年の企業財務の状況を概観した上で、コロナ危機下での変化をみる。

図表1 日本企業の有利子負債、利益剰余金、自己資本比率の推移



(注) 金融・保険業を除く全産業。特に断らない限り、他の図表も同じ。

金融機関借入金、社債・その他借入金、利益剰余金は、負債及び純資産合計に対する比率。

(出所)財務省「法人企業統計調査結果」をもとに作成。

1. コロナ危機前の日本企業の財務状況～内部留保の増加と活用

コロナ危機前の日本企業の財務状況を特徴づけるポイントは、2012年以降、7年連続で過去最高を更新している内部留保(利益剰余金)の拡大である。2019年度で、その額は475兆円である。

ここで注意したいことを先に述べたい。利益剰余金というバランスシート(貸借対照表)の貸方の一項目の増加だけをみて、内部留保として、例えば、多額の現金・預金を貯め込んでいるというのは不正確な見方である。バランスシートは、貸方として、企業が資金をどのような方法で調達し、

#

¹ 内部留保は一般的には、企業が稼いで得た当期純利益から配当などを差し引いた残高であり、貸借対照表上の純資産の部に計上される利益剰余金のことを指す。内部留保は資本金とともに「自己資本」を構成する。自己資本比率は、{(純資産 - 新株予約権) / 総資本 × 100} の算式で計算される。

借方として、調達した資金をどのような形の資産として保有しているかをみるものである。貸方、借方の両方を総合的にみる必要がある²。

図表 2 に示す日本企業全体のバランスシートにおいて、2010 年度と 2019 年度を比較すると、純資産の部で利益剰余金が 181.1 兆円増加している一方で、資産の部では、現金・預金が 56.3 兆円、建物・設備等が 24.7 兆円、投資有価証券が 147.0 兆円、その他の固定資産が 51.6 兆円、それぞれ増加している。内部留保の利益剰余金は、借入金、社債や新株の発行により調達した資金と同じく、建物・設備への国内投資や M&A(企業の合併・買収)などに活用され、資産の部に建物・設備、投資有価証券などとして計上される。投資有価証券の大幅な増加は、事業活動のグローバル化に対応するために、海外企業への M&A が積極的に行われていたとみられる。

もちろん、現金・預金の形で資産に計上されるものもある。企業において、日々の運転資金や緊急時の備えとして、一定の現金・預金の保有は不可欠である。2019 年度で、日本企業全体の現金・預金額は運転資金の 1.2 倍³であり、多過ぎる水準ではない。現金・預金は中小企業で多く保有されている⁴。中小企業では、設備投資の際の資金調達は金融機関からの借入が中心となっており、資金繰りの悪化等により借入が難しくなる場合に備え、内部留保を厚めに蓄積せざるを得ない面がある。

このように、法人企業統計調査結果から考察すると、内部留保はさまざまな形で活用されていることが、コロナ危機前の日本企業全体の財務内容であったと理解できる。

図表 2 日本企業全体のバランスシートの変化(2010 年度⇒2019 年度、単位：兆円)

資産の部	2010年度	2019年度	増減額	負債・純資産の部	2010年度	2019年度	増減額
現金・預金	165.0	221.3	+56.3	支払手形・買掛金	159.9	162.2	+2.3
受取手形・売掛金	206.1	226.4	+20.2	短期借入金	164.1	176.0	+11.9
有価証券(流動資産)	21.8	15.8	-6.1	その他流動負債	157.0	198.8	+41.7
棚卸資産	101.9	120.1	+18.2	社債	57.4	87.9	+30.5
その他流動資産	131.6	180.0	+48.4	長期借入金	284.7	321.7	+37.0
土地	187.0	185.4	-1.6	その他固定負債	112.5	100.7	-11.7
建物・設備等	276.3	301.0	+24.7				
投資有価証券	211.8	358.8	+147.0	資本金・資本剰余金	226.3	289.5	+63.2
その他固定資産	142.4	193.9	+51.6	利益剰余金	293.9	475.0	+181.1
資産合計	1,446.0	1,805.6	+359.5	負債・純資産合計	1,446.0	1,805.6	+359.5

(出所) 財務省「法人企業統計調査結果」をもとに作成。

ただし、日本企業全体で内部留保が蓄積されていたといえ、その厚みを業種別にみるとばらつきが大きい。すべての業種において、十分な内部留保があるわけでない。図表 3 に示すとおり、1 ヶ月当たり売上高に対する倍率で見れば、全産業平均で 3.8 ヶ月分の利益剰余金があり、多くの製造業は平均を超える利益剰余金の水準にある。一方で、非製造業は平均を下回る利益剰余金の水準の業種が多い。コロナ危機の需要消失で大きな影響を受けている卸売・小売(利益剰余金：1.9 ヶ月分)、宿泊・飲食サービス(同：1.1 ヶ月分)はかなり低い水準にある。

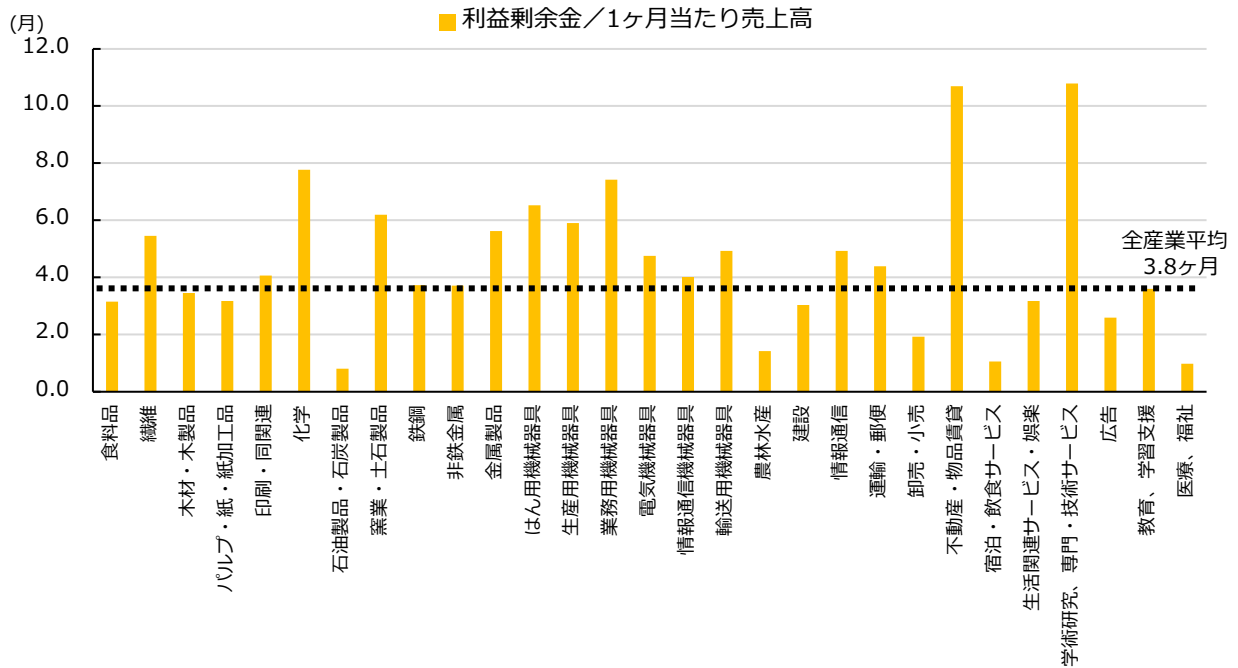
—————#

² かつて内部留保課税の議論もあったが、不正確な理解によるものである。そもそも、二重課税の禁止という租税の基本原則に反する。内部留保が資産の蓄積で使われているなら、設備投資の抑制ということが起きる。

³ 日本企業全体の 2019 年度の運転資金額は 186.3 兆円となる。運転資金額 = 売上債権 + 棚卸資産 - 仕入債務

⁴ 法人企業統計調査結果によると、2019 年度で、現金・預金額は、大企業(資本金 10 億円以上)が 68.5 兆円、中堅企業(同 1 億円以上 10 億円未満)が 30.1 兆円、中小企業(同 1 億円未満)が 122.7 兆円となっている。

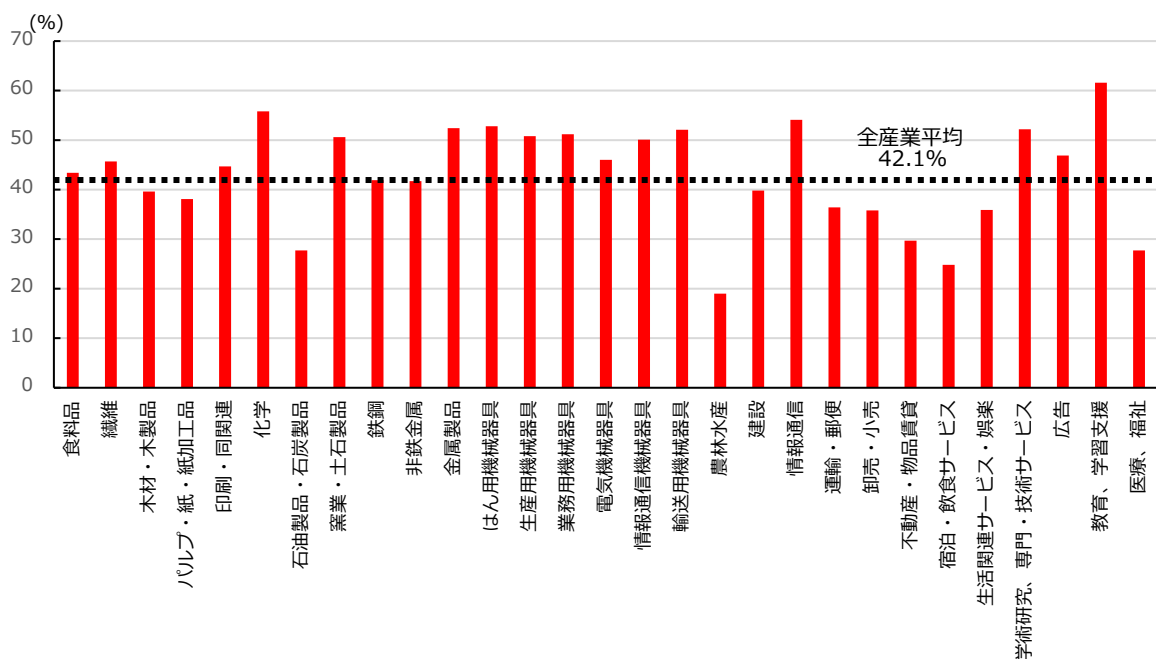
図表3 業種別の内部留保（利益剰余金）の状況【2019年度】



(出所) 財務省「法人企業統計調査結果」をもとに作成。

図表4で、業種別の自己資本比率をみても同様な傾向がある。自己資本比率が低いと、売上の大幅減があれば資金繰りが困難となり、経営危機に陥るリスクがある。一般的には、健全な財務基盤としては、自己資本比率が40%以上であることが望ましいとされる。製造業では40%以上の業種がほとんどであるが、非製造業ではばらつきがある。コロナ危機の需要消失で大きな影響を受けている卸売・小売(自己資本比率：35.8%)、宿泊・飲食サービス(同：24.8%)は低い水準にある

図表4 業種別の自己資本比率の状況【2019年度】



(出所) 財務省「法人企業統計調査結果」をもとに作成。

2. コロナ危機下での日本企業の財務調整～内部留保活用的一方でバランスシート悪化

コロナ危機による日本企業への影響を法人企業統計で概観すると、図表5に示すとおり、最悪期の2020年4-6月期は、売上高が前年同期比61.2兆円減(17.7%減)、経常利益が同10.8兆円減(46.6%減)と大幅な減少を記録した。4-5月に緊急事態宣言が発出されたことに伴い、経済活動が大きく制約され、外出自粛なども重なって需要が急減したからである。売上高と経常利益ともに前年同期比マイナスであるものの、7-9月期、10-12月期は回復に向かっている。経常利益は10-12月期には前年同期の水準に近づいている。売上高があまり回復しない状況でも、固定費となる人件費や設備投資を抑制して財務管理を機敏に進めたものによるとみられる。最悪期の4-6月期は従業員数が前年同期比225.2万人減(6.6%減)と大幅に減らされたが、その後は雇用調整助成金などの政策支援もあって減少幅が小さくなっている(前期比では増加を続けている)。設備投資は、2020年4-6月から3四半期連続で前年同期を下回っており、新規投資が抑制されている。

資産と負債の財務面をみると、4-6月期末の短期借入金残高が前年同期比31.3兆円増(20.8%増)と急増し、その後も高い水準で増加している。7-8月期からは長期借入金の増加も目立つ。売上高の急減により資金繰りの悪化を回避するために短期借入金が増加している。7-8月期以降の長期借入金の増加は、事業の継続・再起に必要な資金確保を図る動きがあるとみられるが、昨年5月から始まった日本政策金融公庫等や民間金融機関による中小企業向け実質無利子・無担保融資、日本政策投資銀行等による中堅・大企業向け危機対応融資などの政府・日本銀行の金融支援の効果が大きいといえる。日本企業全体として、こうした借入金増加や社債発行により大量の資金確保が図られ、現金・預金の積み増しを強める動きとなっている。今後の支払に備えて、現金・預金という手元流動性の確保に企業が動くのは、新型コロナウイルス感染収束の先行きが見通せないことによる。現金・預金は、直近の10-12月期でも前年同期比31.1兆円増(同15.3%増)と増加傾向に変わりない。

図表5 コロナ危機下の法人企業の収益・財務の推移(単位：兆円)

		実額				前年同期比				前期比			
		2020年 1-3月	2020年 4-6月	2020年 7-9月	2020年 10-12月	2020年 1-3月	2020年 4-6月	2020年 7-9月	2020年 10-12月	2020年 1-3月	2020年 4-6月	2020年 7-9月	2020年 10-12月
収益	売上高	344.6	284.7	309.3	332.1	-27.9	-61.2	-40.2	-15.7	-3.2	-59.9	+24.6	+22.8
	経常利益	15.9	12.4	12.4	18.5	-6.3	-10.8	-4.9	-0.1	-2.6	-3.5	0.0	+6.1
	人件費	43.0	41.1	43.0	44.9	-1.4	-3.2	-2.3	-1.7	-3.5	-1.9	+1.8	+1.9
	従業員数(万人)	3,311.7	3,174.1	3,281.6	3,322.9	-92.8	-225.2	-99.3	-53.1	-64.3	-137.6	+107.5	+41.3
資産	現金・預金	201.9	224.0	222.3	233.8	-1.9	+22.5	+20.2	+31.1	-0.8	+22.1	-1.7	+11.4
	有形固定資産	274.7	263.9	266.6	268.3	-0.3	-9.4	-2.1	-1.2	+5.2	-10.8	+2.7	+1.7
	設備投資	15.7	9.6	10.8	11.1	0.0	-1.2	-1.3	-0.6	+4.1	-6.1	+1.2	+0.3
負債	負債合計	951.1	954.3	967.2	1,013.0	-17.9	+15.5	+35.9	+45.1	-16.8	+3.2	+12.9	+45.7
	うち短期借入金	158.7	181.6	174.3	176.8	+9.8	+31.3	+18.4	+15.7	-2.4	+22.9	-7.3	+2.5
	うち長期借入金	350.6	362.8	375.2	382.2	-3.5	+19.8	+34.8	+35.9	+4.4	+12.2	+12.4	+6.9
純資産	純資産合計	739.1	737.5	734.7	747.9	+0.7	-9.9	-5.9	-3.9	-12.7	-1.6	-2.9	+13.3
	うち利益剰余金	470.8	459.0	453.5	462.9	+4.1	-8.3	-17.6	-16.3	-8.4	-11.8	-5.5	+9.5
自己資本比率(%)		43.7	43.6	43.1	42.5								

(注) 法人企業統計の四半期調査では、年度調査と異なり、資本金1,000万円未満の会社の統計は公表されていないことに留意を要する。

(出所) 財務省「法人企業統計調査結果(四半期調査)」をもとに作成。

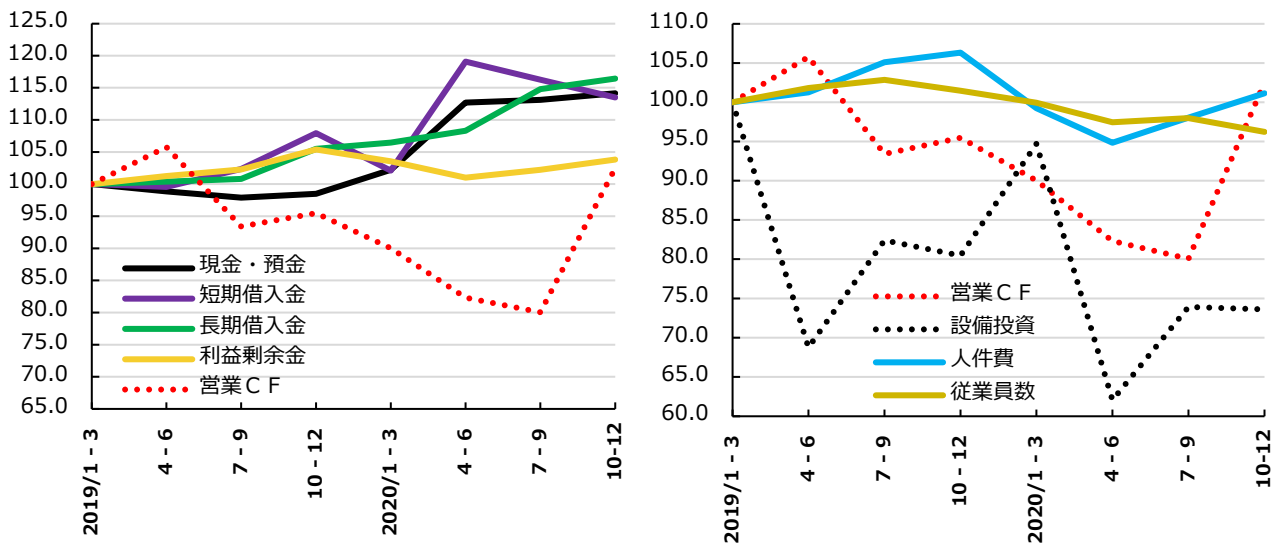
さらに、財務面での変化で注目されるのは、内部留保である利益剰余金の減少である。4-6 月期以降の3 四半期連続で前年同期を下回っている。2019 年度末の 2020 年 1-3 月期末に 470.8 兆円あった利益剰余金が、4-6 月期に 11.8 兆円減少、7-9 月期に 5.5 兆円減少となっている。4-9 月の間に計 17.3 兆円の利益剰余金を取り崩されたことになる。最終損益が悪化し、配当金支払などを取り崩して賄うほかなかったとみられる。

コロナ危機で、日本企業の収益が急激に悪化し、負債増でバランスシートは悪化した。しかし、機動的に取り崩せる内部留保の蓄積があったことで、自己資本比率はわずかな低下ですんでおり、健全な水準を維持している。コロナ危機の前は内部留保への批判が強かったが、コロナ危機という非常事態において、危機への備えとして、平時より一定水準の手元流動性(現金・預金)や内部留保(利益剰余金)を確保し財務基盤を強化しておくことの重要性が確認されたといえよう⁵。

以上述べている内容は日本企業を全体としてみたマクロ的な評価である。企業の収益やバランスシートの変化については、製造業と非製造業で違いはあるし、業種によっても異なる。

そこで、製造業と非製造業の財務状況を比較してみる。比較にあたり、企業業績を評価するメルクマールとして重要なのは、営業キャッシュフロー(営業CF)⁶である。企業が事業活動でどれだけキャッシュを生み出しているかを表すものである。図表6は製造業、図表7は非製造業の財務指標の推移を示したものである。

図表6 製造業の財務状況の推移(2019年1-3月期=100)



(出所) 財務省「法人企業統計調査結果(四半期調査)」をもとに作成。

製造業では、外需の回復・増加による自動車産業が牽引することで営業CFは2020年7-9月期以降急速に改善し、10-12月期にはコロナ危機以前の2019年1-3月期の水準に戻っている。借入金には2020年4-6月期には短期が急拡大したが、その後短期が減り長期が増えている。利益剰余金

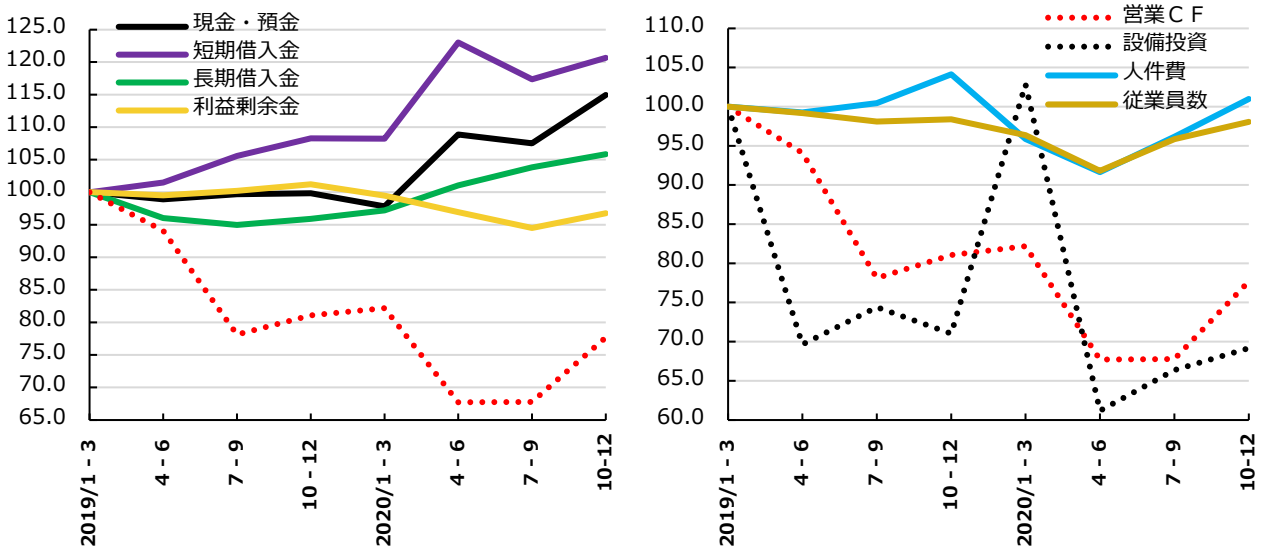
#

⁵ 日本銀行の展望レポート(2020年7月、BOX2の38頁)でも、内部留保の確保があるからこそ、今回のコロナ危機という予想外の大きなストレスに直面しても、必要な成長投資を実施するだけの財務余力を有する日本企業は、大企業を中心にかなりの数、存在するとみられると評価している。

⁶ 経常利益や最終損益だけで企業経営を十分に把握できない。例えば、黒字企業であっても、営業CFがマイナスであれば、不足する資金を資産の売却や外部からの借入等の方法で調達する必要があり、後々の経営を圧迫する要因となりうる。本稿では、 $営業CF = 経常利益 \times 0.5 + 減価償却費$ という簡便法により算出した。

も 2020 年 7-9 月期から増加に向かっている。従業員数を減らす雇用調整は続いている。設備投資は 2020 年 4-6 月期に一気に抑制され、その後も前年同期を下回る低い水準の状況が継続している。

図表 7 非製造業の財務状況の推移(2019 年 1-3 月期 = 100)



(出所) 財務省「法人企業統計調査結果(四半期調査)」をもとに作成。

非製造業では、コロナ危機でマイナス影響を強く受けたサービス関係等の業種が多く、営業CFは 2020 年 7-9 月期以降上向いたものの、コロナ危機以前の 2019 年 1-3 月期の水準には戻っていない。借入金は 2020 年 4-6 月期に急拡大し、その後も短期・長期ともに増加傾向にある。利益剰余金は 2020 年 10-12 月期にはやや増加している。従業員数は、需要の回復により 2020 年 7-9 月期から増加傾向にある。設備投資は 2020 年 4-6 月期から三四半期連続で前年同期を下回っている。

次に、非製造業の中でも、特にコロナ危機で需要減退の強い影響を受けているサービス関係業種の財務状況を見る。直近の 2020 年 10-12 月期で、多くの業種において、長期借入金の増加、利益剰余金の減少となっている。自己資本比率が低下している業種も多い。営業CFも総じて低い。

図表 8 コロナ危機で影響を受けるサービス業種の財務状況(2020 年 10-12 月期、単位：兆円)

	実額					前年同期比				
	現金・預金	長期借入金	利益剰余金	営業CF	自己資本比率(%)	現金・預金	長期借入金	利益剰余金	営業CF	自己資本比率(%ポイント)
陸運業	5.4	15.9	16.4	0.73	36.1	+0.9	+1.7	+0.1	-0.3	-1.8
卸売業	33.4	29.5	53.8	1.75	36.2	+3.9	+2.2	-1.9	+0.2	+1.1
小売業	16.3	15.2	32.7	1.52	36.9	+4.5	+2.3	+4.8	+0.3	+0.5
不動産業	17.3	43.6	40.9	1.05	43.4	+1.0	+0.2	-6.7	+0.1	+0.7
リース業	2.9	14.9	5.9	0.34	14.8	+1.3	+1.3	+0.6	-0.1	0.0
宿泊業	1.0	4.0	0.3	0.07	15.0	+0.1	+0.2	-0.6	0.0	-10.1
飲食サービス業	2.3	3.1	1.4	0.09	25.8	+0.6	+0.8	-1.5	0.0	-9.3
生活関連サービス業	3.1	2.9	2.7	0.05	32.9	0.0	+0.4	-1.5	-0.1	-3.7
娯楽業	3.0	3.9	2.6	0.19	33.8	-1.8	-0.1	-1.6	0.0	-3.0
広告業	1.8	0.7	2.7	0.07	48.4	-0.1	+0.3	-0.7	0.0	-2.2
教育学習支援業	1.1	0.5	1.3	0.04	44.7	0.0	-0.5	-0.3	0.0	+0.2
医療・福祉業	1.5	1.7	1.6	0.09	38.3	+0.4	+0.2	+0.2	0.0	-2.2

(出所) 財務省「法人企業統計調査結果(四半期調査)」をもとに作成。

業種別にみると、この中でもばらつきがある。巣ごもり需要で堅調な面もある卸売・小売業、富裕層の購入やリモートワークによる転居などの面で住宅需要のある不動産業は、利益剰余金、自己資本比率は増えている。一方、宿泊業、飲食サービス業、生活関連サービス業、娯楽業は厳しい。宿泊業と飲食サービス業では、自己資本比率が、それぞれ 15.0%、25.8%と、落ち込みが大きく、今後、需要の低迷が続けば、小規模企業などで廃業や倒産が一気に増えるリスクがあろう。財務基盤の著しい脆弱化は、信用リスクを高め、資金繰りのための借入金調達も困難となる。

3. 今後の課題～成長に向けた内部留保の有効活用と事業構造改革の推進

ポストコロナを視野に入れた日本企業の今後の課題として、潜在成長率の押し上げにつながる内部留保の有効活用、バランスシート悪化に対応する事業構造改革の推進をあげたい。

コロナ危機の下での日本企業の財務調整において、内部留保(利益剰余金)の蓄積があったことは危機回避に大きな役割を果たしたことが確認できた。今後、景気の回復・好調の局面になっても、将来の危機に備えて、設備投資や賃金の増加よりも内部留保を厚くすることを優先する動きが続けば、資本蓄積の抑制を通じて潜在成長率を押し下げかねない。コロナという未曾有の危機の経験が、手元流動性確保や内部留保の積み増しの動機を強める可能性もある。

コロナ危機での社会の変化は、新たな投資機会を生み出すのではないだろうか。そうした好機をとらえる設備・ソフトウェア・人材育成への投資は、内部留保を活用して積極的に行う必要があると考える⁷。個々の企業において、経営者が自社の財務状況やポストコロナの経営戦略を踏まえて、投資機会の探索に努めていくべきであろう。

また、コロナ危機対応で資金繰りを確保するために増加した負債増によるバランスシートの悪化は、放置されれば今後の大きな問題となる。過剰債務問題を先送りすれば、経済の低迷が長引き、日本経済の潜在成長率を押し下げることになる。コロナ危機下の中小企業の資金繰りと事業継続を支える実質無担保・無利子の融資制度で借入金の元本返済が猶予されるのは最長で5年となっている。営業CFが回復しないと返済は難しくなる。返済にどう対応するかは、今後、避けられない課題となる。そのためには、この5年間のうちに、中小企業のキャッシュを生み出す力を回復し、さらに強化していく事業構造改革に取り組んでいかなければならない。

このためには、政府・経済界の全体がバランスシート悪化への対応は先送りできない課題と強く認識し、問題状況が違う業種ごとに、当該の業界団体、所管省庁、金融機関、金融・法務・企業再生の専門家などが参画して、現状分析と今後の対応方向について議論し、業種に応じたきめ細かい対応をとっていく必要があるのではないか。政府は個々の企業経営に介入するのではなく、関係者の横断的な議論・対応の仕組みづくりや税制・法律等の支援措置を行うことに役割を発揮すべきと考える。市場から退出せざるを得ない企業は、退出や転業などが円滑に進むようになることが必要であり、その際に失業する労働者に対しては、正規労働者を主に想定し適用要件に限定がある雇用保険制度の枠組みを越えて、幅広く支援の対象にするような雇用のセーフティネットを充実していくことも検討する必要があるかと思われる⁸。

—————#

⁷ 内部留保については、日本企業全体のマクロの金額だけで当否を議論する意味はない。各企業において、過剰かどうか、どう有効活用するかは、経営陣と株主の対話の中で議論されるのが適切である。

⁸ 例えば、雇用保険を受給できない人が、職業訓練によるスキルアップを通じて早期の就職を実現するための国の制度として「求職者支援制度」があり、こうした既存制度の枠からはずれてしまう人への支援制度の充実が一つ考えられる。ただし、一般財源の投入拡大が必要となり、財政問題や社会の合意形成という課題がある。

参考文献

- アジア太平洋研究所(2018)『目指すべき企業経営のあり方 研究報告書～世界の潮流を牽引する企業統治のあり方～』(関西経済連合会委託研究)、2018年6月
- 上野剛志(2021)『内部留保がコロナ禍の防波堤に』、ニッセイ基礎研究所、2021年1月
- 門間一夫『内部留保の蓄積は正解だったのか』、みずほ総合研究所、2020年8月
- 神田真人(2020)「新型コロナウイルス感染症対策に係る資金繰り支援について」、財務省広報誌『ファイナンス』、2020年8月号
- キャノングローバル戦略研究所(2020)『コロナ危機下のバランスシート問題研究会提言～事業構造改革の加速による成長実現戦略～』、2020年9月
- 酒井 正(2020)『日本のセーフティネット格差～労働市場の変容と社会保険～』、慶応義塾大学出版会、2020年2月
- 日本銀行(2020)『経済・物価情勢の展望』、2020年7月
- 日本経済団体連合会(2021)『2021年版 経営労働政策特別委員会報告』、2021年1月

<contact@apir.or.jp、06-6485-7690>

- ・本レポートは、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当研究所の見解を示すものではありません。
- ・本レポートは信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された内容は、今後予告なしに変更されることがあります。