

本論文は

# 世界経済評論 2021年3/4月号

(2021年3月発行)

掲載の記事です



## 世界経済評論 定期購読のご案内

年間購読料

1,320円×6冊=7,920円

6,600円

税込

17%

送料無料

OFF

富士山マガジンサービス限定特典

※通巻682号以降

定期購読  
期間中

### デジタル版バックナンバー読み放題!!



世界経済評論 定期購読



☎0120-223-223

[24時間・年中無休]

お支払い方法

Webでお申込みの場合はクレジットカード・銀行振込・コンビニ払いからお選びいただけます。  
お電話でお申込みの場合は銀行振込・コンビニ払いのみとなります。

Fujisan.co.jp  
雑誌のオンライン販売

# コロナ禍が変えた 「現金」の価値観と航空業界



インテグラル代表取締役パートナー、スカイマーク取締役会長

佐山 展生

この世は「諸行無常」。コロナ禍で従来 100 あった需要が一瞬にして消え、生活様式を大きく変容させた。仮にコロナ禍が終息しても従来 の 100 の需要が戻ることはないと思われ。

コロナ禍で思い知らされたのは、“Cash is King”ということであった。コロナ耐性は、保有現預金額と借入れ可能な有利子負債枠の額で決まる。

果たして固定費の何か月分の現金を保有しておけばいいかは、融資による資金調達力によっても異なるが、理想的には固定費の 6 か月分の現金と 10 か月～12 か月分の融資枠を確保しておけば、需要の急激減があっても、6 か月を目途に資金調達を行えば乗り切れる。

現預金を十分な量を保有するためには、配当性向についても明確な方針を決めておきたい。一般に配当性向は 30% 程度が適当だと考えるが、コロナ禍のような需要急激減を考えると、「少なくとも固定費 6 か月分の現金」を確保するまで配当性向はできるだけ低く抑えたい。

また、現預金を十分に確保したのちは、非常に売却可能な不動産などの資産を保有しておきたい。多額の現金を保有すると、不要不急の投資などに消費してしまいがちであるため流動性のある資産に変えておくのが有効だと考える。

コロナ禍は多くの業種に大きな爪痕を残したが、特に固定費率の高い航空業界への影響は大きかった。航空会社は、収益の殆どが搭乗券収入でコストの約 2/3 が固定費であり、需要の急激減は日々多額の現金流出を招き、手持ち現金と融資枠では凌ぎ切れず、新たな融資獲得に奔走した。

また、海外路線展開の再考を迫られた。海外路線の独自就航では、急激な需要減により海外路線の機材や人材などの固定費分の多額の現金が流出した。しかし、独自運航を減らし海外航空会社とのコードシェアで運航すれば、急激な需要減の際も固定費流出は僅少で済む。将来のコロナ禍のような需要急激減を鑑み、海外路線は海外航空会社とのコードシェアを中心とすることにより将来の需要急激減への耐性が強くなる。

日本の航空業界は、多くが JAL と ANA の実質的な支配下にあり、純粋な独立系はスカイマークだけであるが、コロナ禍は、日本の航空業界の再編を真剣に考えるきっかけを与えてくれた。コロナ禍を機に、日本の航空業界が強く生まれ変わることを期待したいと思う。

(さやま のぶお)