SDGsにおける内部留保の役割について

―より良い復興と防災への投資における資本戦略―

A role of retained earnings on SDGs: A build back better and investment of disaster prevention on capital strategy

遠藤　康紀
ENDO, Yasunori

本稿は，持続可能な開発目標（Sustainable Development Goals：SDGs）において，災害立国である日本の企業が中長期的に成長するために果たす役割について，内部留保の観点から考察したものである。

近年，内部留保は毎年前年度を更新し続けている。なかでも，現預金による内部留保は積極的な設備投資等の足かせとなり，企業の持続的な発展の阻害要因となっている。特に東北地方太平洋沖地震以降，多くの企業でこの傾向が顕著となり，非常時下におけるリスクファイナンスとして，倒産リスクを回避する意図が窺える。このことは，企業に対する防災への備えと内部留保の蓄積による成長の阻害要因の克服という新たな課題を浮き彫りにした。

この課題の解決策のひとつとして考えられるのは，内部留保を活用した資本提携（capital tie-up）である。これは，内部留保を「防災への投資」として活用し，取引先との資本提携により相互の経営資源を活かすことで，非常時下における早期の事業復旧を図り，企業主導による「より良い復興（Build Back Better：BBB）」を実現することである。これにより，企業の災害への備えと成長要因の阻害の克服が可能となると考える。

そこで本稿では，防災への投資という観点から，内部留保を企業間の資本提携に活用することにより，防災への備えと成長要因の阻害の克服という相容れない課題の解決が可能であることを明らかにする。

キーワード：内部留保（retained earnings），より良い復興（Build Back Better），SDGs（Sustainable Development Goals），資本提携（capital tie-up）

1　はじめに

21世紀となり，既に20余年が経過した。この間，2011年の東北地方太平洋沖地震を始め，多くの自然災害や2019年のCOVID-19の蔓延など，日本は様々な災害や感染症のリスクに晒され，経済的にも大きな損害を被った。このような状況から，日本の企業は財務上の様々なリスクを回避するために，自らの経済活動において獲得した利益を内部留保として社内に蓄積する傾向にあり，なかでも現預金で保有するケースが多い状況にある。

確かに，内部留保として現預金を確保することは，最も有効なリスクファイナンスであり，企業の倒産リスクを低下させる。そのため，企業におけるリスク対策としての現預金の蓄積は，将来的にも増加することが予想される。

しかし，今後もこのような状況が続けば，産業の空洞化を招き，ひいては国際的な競争力を削がれる結果となる。地球温暖化による異常気象や活火山が多々ある日本において，地震を始めとする自然災害によるリスクは避けては通れない課題である。それでは，自然災害によるリスクを避け，企業を永続的に発展させるには，

どのようにすればよいのであろうか。

ひとつの対策として，内部留保を活用し自然災害時のリスクに対処できる体制を整える必要があることが考えられる。本稿ではその一環として，SDGs にある目標 9「産業と技術革新の基盤をつくろう」に焦点を当て，経営戦略の中で内部留保を活用する方法について考察する。

そこで，まず内部留保の現状と動向を概観する。次に，内部留保を自然災害に対するリスクへの備えに対処するための方策，換言すれば防災への投資としてどのように活かすべきか，について検討する。そして，これらの検討結果より，防災への備えと成長要因の阻害の克服という相容れない課題の解決策について明らかにする。

2　内部留保の現状と動向

わが国の内部留保は，9 年連続で過去最高を更新しており，金融及び保険を除く 2020 年度末のそれは 484 兆 3,648 億円に達している（読売新聞オンライン，2021 年 9 月 1 日）。内部留保が増加する要因として考えられるのは，社外環境の変化への備えや金融機関からの信頼の確保等が挙げられる。なかでも 2011 年 3 月に発生した東北地方太平洋沖地震以降，企業は社外環境への対応の一環として内部留保（特に現預金での貯め込み）を蓄える傾向にあり，今日までその状況が続いている。

企業の内部留保への対応については国内外から様々な批判があるが，その回避策として提唱されているのが，内部留保への課税である[1)]。法人税の実務では，一定の法人（特定同族会社）に対しては，既に内部留保に対する課税（留保金課税）が導入されている[2)]。ただ，この留保金課税については，その制度趣旨に留意しなければならない。これは，同族の保有財産と法人の保有財産が同一視できる状況にあり，当該資産（内部留保）に対して課税しなければ税の公平性の原則に反するため，これを是正する措置だからである（憲法第 14 条 1 項，同第 84 条）。また，二重課税の問題にも留意する必要がある。このほか，企業が内部留保を推進する理由として，魅力的な投資先がない，と考えることもできる。このような状況に加え，昨今の COVID-19 の蔓延による社会情勢や経済情勢が不安定な状況が続く限り，企業が内部留保を蓄積していく傾向は変化しないと考える[3)]。

それでは，今後も企業の内部留保が蓄積されるとした場合，内部留保をどのようにして活用していくべきであろうか。企業は，その根本的姿勢として顧客や市場から満足を獲得し，永続的に発展し続ける過程で，自らの社会的責任を果たす存在である。このため，顧客や市場からの満足の成果の蓄積である内部留保を，顧客や市場からの更なる満足を獲得する原資として，投資することが求められる。企業は永続的に発展し続けるという点は，SDGs のひとつである目標 9「産業と技術革新の基盤をつくろう」に通じると考えられる。この点に関連させながら，章を改めて内部留保の新たな展望について考察する。

3　内部留保の新たな展望

（1）産業と技術革新の基盤をつくるための障壁—自然災害

本章では，SDGs のひとつである目標 9「産業と技術革新の基盤をつくろう」に焦点をあて，新たな内部留保の投資について考察する。

まず，わが国が，産業と技術革新の基盤をつくる上で克服しなければならないのは，自然災害と如何にして関わっていくか，という問題である。世界各国の中でも日本は，その位置，地形，地質，気象などの自然的条件から，台風，豪雨，豪雪，洪水，土砂災害，地震，津波，火山噴火等よる災害が発生しやすい国土になっている。世界全体に占める日本の災害発生割合は，マグニチュード 6 以上の地震回数 20.8％，活火山数 7.0％，死者数 0.4％，災害被害額 18.3％など，世界の 0.25％の国土面積に比して非常に高いのが特徴である（内閣府防災情報の

ページ「災害を受けやすい日本の国土」）。特に2000年以降は，2011年の東北地方太平洋沖地震を筆頭に，2016年の熊本地震や2019年の令和元年房総半島台風等，国民の生活や社会インフラに甚大または壊滅的な被害をもたらした。このような自然災害は日本国外でも数多く記録されており，世界規模の自然災害は，最近の20年間で1.7倍にまで増加している（外務省×吉本興業，2021）。世界中で豪雨を始めとする気象災害が頻発している傾向を考えると，自然災害は世界共通の問題であり今後もこの傾向は続くと考えられる。

産業と技術革新の基盤をつくるためには，防災への投資を推進し自然災害を克服する必要がある。しかし，防災への投資は多大なコストを要するため，その効果である自然災害リスクの削減効果は，長期的かつ広範な社会的便益として捉える必要がある。この課題を克服する方法について，次節で考察する。

（2）より良い復興と防災への投資

日本はこれまで，災害を経験することで，より強い社会を構築してきた。例えば，1959年の伊勢湾台風を契機に災害対策基本法（昭和36年法律第223号）を制定した。また，1995年の兵庫県南部地震では，建物の耐震性の再強化が促進された。そして2011年の東北地方太平洋沖地震では，津波への対策強化が行われている。

このように，日本は幾度もの“国難”といわれる災害の経験から新たな知見を獲得し，復興を通じて新たな災害に対する備えを構築してきた。これを実現する概念に，「より良い復興（Build Back Better：BBB）」がある。これは，“災害が起こる前より強い国・社会をつくる”という理念であり，日本から発信されたものである（外務省×吉本興業，2021）。

BBBを世界で初めて提唱した竹谷は，この基本コンセプトとして「同じ災害を二度繰り返さない」と述べている（外務省×吉本興業，2021）。この竹谷の見解には，防災への投資を通じて災害を未然に防ぎ，防災・減災を徹底するという想いが込められている。竹谷はこれを国家レベルで実現すべきであると述べている（外務省×吉本興業，2021）が，これを一歩進め，経済的単位である企業が，防災に対する投資を行うことで，災害による損失を未然に防ぎ，災害が起きる前よりも，より強い企業をつくる，という仕組み作りが必要であると考えられる。そこで，この防災に対する投資の原資として，内部留保を活用するのである。竹谷は，ヨーロッパに比べ，比較的災害が多いアジアの国々において，知見や経験を世界に発信し世界の防災をリードすることができるのは日本だけであり，日本こそが世界の防災の枠組みを作る，とも提唱している（外務省×吉本興業，2021）。このことは，幾重もの自然災害を乗り越えてきた日本企業にも当てはまる。

一般的に，防災に関しては，「自助」，「共助」，「公助」という言葉がある。自助とは，災害が発生した時に自分で自分を守ることをいい，共助は，集団で助け合うことをいう。公助は，政府等による災害対策（支援）である。災害発生においては，公助が最も重要である。まず，公助が確立されることで，自助と共助が成り立っている（外務省×吉本興業，2021）。ただ，公助の短所は対策が後手に回る点である。前述の例では，災害発生後の立法政策や耐震補強，各種インフラ整備，ひいては被災者への支援金等の給付がある。確かに，政府の手厚い支援は重要であるが，救済のために一刻を争う被災地では，即時に立法による政策を期待することは困難である。また，公助の原資は税金や国際援助である。とりわけ政府の仕事は官僚的で非効率，しかも採算を度外視して行われることが多いことは，過去の経緯からも明らかである（米倉，2014）[4)]。

このような弊害を回避するためには，自助と共助を強化する必要があると考えられる。前者の例では，後述する事業継続計画（Business

Continuity Plan：BCP）の策定による早期の事業復旧の確立等がある。また，後者の例では，「お互い様協定」などによる生産機能の相互援助体制の構築などを防災への投資として位置付け，内部留保を充当することである。両者の共通点は，防災への投資を実施する側（企業）にイニシアティブ（主導権）があることである。企業の内部留保を活用し，創意工夫をもって防災への投資を活性化することで，来るべき南海トラフ地震や首都直下地震等への具体的な対処方法が発見できると考えられる。

そこで，この防災への投資について検討するにあたり，事業継続計画と事業継続マネジメント（Business Continuity Management：BCM）について整理する。

（3）事業継続計画と事業継続マネジメント

前節で，企業がこれまで貯め込んできた内部留保につき，新たな投資策として，防災への投資について言及した。この点につき，本節ではBCP と BCM について要点を整理する。

政府刊行の『平成 30 年版防災白書』では，防災への投資とは，一般的に，激化する災害等に対処するため，政府が比較的発生頻度の高い災害外力に対し，施設により災害の発生を防止し，施設の整備等を着実に進めることである。発生頻度の高い災害は，事前に災害対策を行うことで，長期的には，投資したコストより，大きな被害を削減することが可能となる（外務省ホームページ，2021）。

これを企業の防災対策レベルで考察すると，代表的な例として BCP への取り組みが挙げられる。内閣府の事業継続ガイドラインによれば，BCP とは「大地震等の自然災害，感染症のまん延，テロ等の事件，大事故，サプライチェーン（供給網）の途絶，突発的な経営環境の変化など不測の事態が発生しても，重要な事業を中断させない，または中断しても可能な限り短い期間で復旧させるための方針，体制，手順等を示した計画」と定義している（内閣府防災担当，2021 年）。

企業は BCP を策定することにより，自然災害等の不測の事態が発生しても，企業を取り巻く利害関係者からの「要求される時間内」に，製品・サービスの供給を「要求されるレベルまで」回復させる必要がある。これを実現させるには平常時の延長線上の対応では不十分であり，企業の社会的責任の遂行，サプライチェーン内の重要顧客との取引（信頼関係）の維持，及び自社の存続のためにも，BCP の策定は必要である（東京海上日動リスクコンサルティング㈱編，2018）[5)]。BBB が，災害が起こる前より強い国・社会をつくり，その基本コンセプトとして「同じ災害を二度繰り返さない」ということであるならば，その後工程，すなわち防災への投資をしたにもかかわらず，想定外の被害が発生したケースへの対応策として BCP を機能させるためにも，BCP のコンセプト自体も，これに準じるものでなければならない。つまり，BCP を制定する段階で，BBB を機能させる水準まで踏み込んだ対策を講じる必要があるのである。この一助となるのが BCM である。企業は，BCP を策定するだけでは不十分であり，BCP の策定や維持・更新をはじめ，事業継続を実践するための予算・資源の確認，対策の実施，そして取り組みを浸透させるための教育・訓練を実施し，点検や継続的な改善をしていくために総合的に管理する必要がある（東京海上日動リスクコンサルティング㈱編，2018）。

企業は，自らの内部留保を BCM の機能を充実させるために活用することで，企業レベルの BBB を実現することができると考える。そこで，次に企業レベルでの BBB を実現するために，内部留保を如何にして活用すべきかについて考察する。

4　より良い復興を実現するための防災への投資と内部留保の活用

（1）復興の課題と防災への投資

災害における復興とは，「元の状態に戻すこ

と以上」をいう（岡本編著，2016）。この定義にある「元の状態に戻すこと以上」とは，前述のように同じ災害を二度繰り返さないことを意味する。そのためには，被災後の復興にあたり，被災前よりも災害に強い状態にしなければならない。

この復興は，主に二つの要素で構成されていると考える。ひとつは社会インフラの改善である。例えば，津波による被災地に更なる大きな津波にも対処できる堤防を築くことである。もうひとつは，制度による復興である。より強い社会にするために，立法府による法令の制定・改廃を通じ，政府が主体となり，より強い社会にするための施策を実践することである。

ここで問題となるのは，前者である。これは，一時的な効果は期待できても，その恩恵を長期間にわたり得られるのは難しいと考えられる。なぜなら，災害には想定外となるケースが多く，被害予測を立てるのが困難な災害に対し，物理的な施策でこれに対処するのは，予算上も限界がある上に現実的ではないからである。

しかし，類似の問題は後者にも当てはまる。ここでは，制度による復興も結局のところ被災後の事後的な支援に過ぎないからである。ひとつの災害を経験することで，従来の社会脆弱性が浮き彫りになり，段階的にその脆弱な部分を補っていくことを続けてきた。そこで，災害に対する事後的な対応ではなく，防災への事前投資が重要となる。この防災への事前投資をより実効せしめるためには，二つの視点からアプローチする必要がある。

ひとつは，BCPによる非常時下における早期復旧計画の立案である。特に重要なのが，自社の重要事業の選定，被災後における目標復旧時間（Recovery Time Objective：RTO）及び目標復旧水準（Recovery Level Objective：RLO）の設定，災害時に活躍できる人財の育成等を，BCPに組み込んでおくことである。ここで留意すべき点は，前述のように，BCMの一環としてBCPを捉えることである。自然災害等の不測の事態が発生したときは，事業を行う上で必要となる経営資源が大幅に制約を受け，平常時よりも操業度は著しく低下する。BCPを発動しなければ，復旧までに長時間を要し，復旧の見込みを速やかに公表できなければ，顧客取引先の許容限界を逸脱し，取引の中断・停止や，他社への切り替えが決断される可能性もある。この点，BCPを策定していなくても事業を復旧できるとする考えもある。

確かに，時間をかければ復旧は可能であるが，一般的に，商品や製品の取引契約は長期にわたる点を考慮すると，一度失った取引や信頼を事業中断の前と同じ水準まで回復させることは容易ではないと考えられる（東京海上日動リスクコンサルティング㈱編，2018）[6]。このように，災害等に見舞われた際には，BCMの中で，BCPを発動するタイミングをサプライチェーン全体の過程で把握し，これに組み込んでおくことが求められる。なお，ここで留意すべき点は，BCPの発動は自社の復旧のみならず，顧客や取引先の事業を継続させることもできるという点である。

もうひとつは，前述のBCPの“仕組み”を活かす財務基盤の確立である。非常時下の財務基盤を支えるのは，主にリスクファイナンスである。内部留保は財務諸表上のリスクを吸収する機能を有しており，内部留保が蓄積された分だけリスクを吸収する力は強くなる（遠藤，2020）。

確かに，内部留保を蓄積することで，リスクに対する面では強化することが可能となる。しかし，内部留保（例えば，現預金）の蓄積のみで，リスクへの対応が万全となるかといえば，そうではない。なぜなら，内部留保は事業の継続の成果として蓄積できるものであり，貯め込むだけでは，事業が中断した時点で枯渇していくからである。

そこで，内部留保を防災への投資として，リスクファイナンス以外の分野で活用できる方策を検討する必要がある。

(2) 生産体制支援から資本提携への転換

企業は，BCM を経営管理活動の一環として位置付け，BCP を策定することにより，将来の災害に備える必要がある。その原資として，内部留保を活用する方策について考察する。

まず，内部留保の活用方法は主に二つある。一つは生産設備の増設であり，もうひとつは企業への投資である。

一般的な内部留保の活用方法は，生産設備への投資に回し，事業規模を拡大することが挙げられるが，自然災害等で工場などの生産設備が甚大な損害を受けた場合を考慮すると，設備投資が事業に貢献できるのは，復旧作業が完了した後である。災害に強い生産設備への投資（物理的に強度に設計されている機械類等）も考えられるが，前述のように，災害による被害を受けた後に，当該被害を上回る施策を取るのが常のため，将来発生しうる災害に完全に耐えうる生産設備の導入は困難であるばかりでなく，現実的ではないと考える。

これに対して，もうひとつの方策として考えられるのが，自社の製品の代替品を製造する取引先，または自社のサプライチェーンにおいて重要な立ち位置にある取引先への投資，すなわち資本提携である。これは，取引先への投資を通じて，より強固な関係を築き，被災時の相互扶助効果，換言すれば自社の製品供給網等を確保する効果を期すものである。

従来，一部の製造業では，非常時の際のリスクヘッジの一環として，取引先との間で，お互い様協定を締結することがある。これは，自社製品の代替設備のある企業との連携をいう。一方の企業が超巨大地震等の自然災害に見舞われても，他方の企業による自社製品の生産体制や商材の供給ルートが確保されるため，操業を停止することなく事業を継続させることが可能となる（中西，2016)。この場合，企業間の生産体制の支援にあたっては，同時被災を避けるために，地理的に離れた地域の企業と連携するケースが多い。例えば，自社が太平洋側に面していれば，協定先の企業は日本海側に面している，といったケースである。

非常時下における事業継続の一環として，自社の代替製品を供給できる体制を取るのであれば，従来通りの生産体制の支援で充分であるとも考えられる。しかし，リスクヘッジの観点から従来の生産体制の支援を一歩進め，お互い様協定を業務提携の範囲に留めず，内部留保の活用による資本提携の観点から，非常時下における事業の早期復旧戦略の一環として改めて捉え直し，メリットとデメリットを精査する必要があると考えられる。

(3) 資本提携のメリットとデメリット

資本提携とは，経営権を取得しない範囲で他の企業の株式を持ち，出資することで協力関係を築くことである。ここでは“経営権を取得しない範囲”というのがポイントである[7)]。資本提携を行うことで，長期的・戦略的な関係を維持することが可能となる。これは，災害からの早期復旧に向けた取り組みでも同様のことがいえる。

資本提携の目的は，お互いの弱みを補い，強みをより強化し，双方の事業展開をより効率的かつ強力に推進する点にある（山田コンサルティンググループホームページ)。これを平常時と非常時のケースで考えると，平常時であれば，資本を受け入れる側にとっては販路の開拓や製品・商品の共同開発などに経営資源を充当できるメリットがあり，資本を提供する企業にとっては，対象会社の業績が向上すれば，取得した株式の価値も上昇するため，インセンティブの一つとして考えられる。

これに対し非常時においては，出資を受けていたことで自社の資本が強化され，対外的な与信を高めることが可能となる。またその副次的効果として，出資を受けたことで純資産の部が厚くなるため，企業が直面したリスクを財務諸表上吸収する力が強くなり，債務超過の事態を回避することができる（遠藤，2020; 東京

海上日動リスクコンサルティング株式会社著，2015)。さらに事業面では，相互の技術支援や生産資源，販売資源や人財資源などの経営資源を短期間で調達することができ，非常時下においても，復旧へのスピードを一段と加速させることが可能となる。資本提携により，双方の経営への理解を深めることで，事業リスクに対しても提携先企業との間で相互に注視することもでき，より広範囲なリスク対策が実現できる。このように，内部留保を防災への投資の一環として，取引先との資本提携の為に活用する方策を検討することにより，非常時下においても事業を早期に復旧させるとともに，円滑な事業運営を継続させることが可能となる。

一方，資本提携についてはいくつかのデメリットも考えられる。

まず，出資した企業が経営に介入してくるため，経営の自由度が制限される点である。前述のように，非常時からの早期復旧のための経営への参画なら資本提携も機能するが，出資された企業にとって不本意な介入も業績次第では考えられる。資本提携では，双方が利益を追求するあまり，一方の業績が振るわなかった場合には，経営面で介入される可能性は否定できない。

また，経営の自由度の低下が進むと，資本提携を解消する方向に向かう可能性もある。資本提携がお互い様協定等の業務提携よりも法的制約を受ける為，柔軟性に欠けるという点も，一方では指摘できる。特に資本提携の解消の際に問題になるのが，自社株式の買取である。資本提携を解消する場合，自社株式を買い戻すことになる。この場合，一般的に時価よりも高い価格での買い取りを要求されることも考えられる。

さらに，過去の株式の持ち合いによる弊害も考えられる。特に1980年代の後半から1990年代の前半にわたるバブル経済の崩壊により景気が大幅に後退し，株価が下落した際に，双方が株式を持ち合うことで，両者の経営が悪化したといった過去の経緯がある[8)]。資本提携においても，業績低迷という事情が生じたときは，双方の経営に支障を来すことは事実である。とりわけ自然災害等は，一時的とはいえ業績が落ち込むことは明らかであり，被災状況に比例して事業の復旧に必要となる経営資源が増加するからである。

それでは，産業と技術開発の基盤づくりに資するための資本提携を実現するには，どのようにすべきであろうか。

(4) 産業と技術革新の基盤づくりに向けた資本提携

前節では，従来の顧客・取引先との資本提携について考察してきた。確かに，資本提携に関しては，様々なデメリットもあり，提携に当たっては慎重にならざるを得ない面もある。特に，資本提携には，効率性等のトレードオフの関係にあり，適用できる範囲も限られる。

しかし，内部留保を防災への投資として，主要な顧客・取引先との間で資本提携を行うメリットは大きいと考える。メリットを最大限に活かすことで，デメリットもその影響度を低下させることも可能である。

まず，経営の自由度の低下（即ち，議決権の付与）に関する課題については，資本提携を行う以上，一定の制限はやむを得ない。日本の企業の大半を占める中小企業は非公開会社（換言すれば，株式に譲渡制限を設けている会社）という点を見ても，資本提携は難しいともいえる。しかしその反面，相手企業の経営資源を確保することが可能となる。非常時下にあって，相手方の経営資源を活用できるメリットは大きい。供給の滞った製品のみならず，当該製品を発展させる技術，優秀な人財の活用，新たなリスク対策への取り組みなど，自社のみでは対応できかねていた部分にも，経営資源を充当することができる。小さなリスクで双方の資本を活用できる点は，資本提携のメリットでもある。これにより，非常時下にあっても事業を早期に

復旧させるのみならず，新たな事業を拡大させる契機にもなると考える[9)]。また，議決権の問題に関しては，双方で株式を 4 分の 1 以上取得している場合は，その議決権が停止されていること（会社法第 308 条），4 分の 1 未満の保有割合では，普通決議（例えば，会社法第 438 条 2 項）の要件も単独では満たされないこと等を考慮すれば，経営の自由度に関する問題については，立法上解決されていると評価できる。

また，資本提携が功を奏さなかった場合のリスクについては，事前の出資比率を一定程度に留めておくことで，経営上のリスクの軽減が可能となる[10)]。但し，資本提携の目的が，防災への投資として位置づけられており，被災状況という非常時下において早期に事業を復旧しなければならない事態を想定している以上，資本提携が機能しなかった場合というのは想定しにくいと考えられる。

非常時下からの復旧は，トリアージ（triage）と同視できる。非常時下では，限られた経営資源を効率よく活用し，早期に，且つ目標復旧水準まで事業を復旧させることに特化した対策を講じることが求められる。非常時下では，復旧への取り組みが遅れるにつれ，経営資源も枯渇していくため，打てる手立て（選択肢）が減っていく。被災時に早期に復旧すべき事業は何か，つまり自社にとっての重要事業を事前に把握し，当該重要事業を復旧させるにあたり，必要となる経営資源を平常時より把握し，確保しておく必要がある。その為に，取引先との資本提携により，防災への投資を通じて，早期の事業復旧体制を整えておく必要がある。

さらに，過去の株式の持ち合いによる弊害は，バブル期という特殊な状況が生んだものと捉えることができる。オイルショック（1970 年代～ 1980 年代初頭）からバブル期までの間に株式発行による資金調達が活性化し，金融機関が事業会社の株式を取得することが多くなり，金融機関の持ち分比率が上昇した。その結果，金融機関は（事業会社の株式の）含み益の増大，事業会社は金融機関という安定株主の確保により，安定経営を可能にしてきた。ここで留意すべき点は，株式の持ち合いは平常時における安定した経営を目的とするのに対し，本稿で考察する資本提携は，防災への投資を通じ，相互の協力により自然災害から事業を早期に復旧させることにより，事業の継続と企業の存続を確保するのみに留まるのもではないことである。資本提携により，企業間における経営資源のシナジー効果を高め，災害に強い企業の創造を通じて SDGs を具体的な経営戦略の一環として位置付け，産業と技術革新の基盤づくりを実現する必要がある。株式の持ち合いによる弊害は過去の教訓とし，SDGs の達成に向けた取り組みを実践することが重要である。

以上，内部留保の活用方法として防災への投資という視点について，メリットとデメリットの両面から考察してきた。確かにデメリットの面も指摘できるが，メリットの面がもたらす経済的効果を確保し，従来の生産体制の提供から一歩進めて資本提携をリスクマネジメント戦略の一環として機能させることで，より積極的な防災への投資，ひいては被災後の重要事業の早期復旧に向けた取り組みを実践的に機能させる一つの契機となると考える。

5　官民連携によるより良い復興への取組み

近年，内閣官房が進めている国土強靭化基本計画には，過去の災害から得られた知見を反映し，社会情勢の変化等を踏まえた反映，ひいては災害時の重要インフラの整備，耐震・老朽化対策を推進すること等が盛り込まれている（内閣官房ホームページ）[11)]。このことは，災害立国である日本だからこそ，これまで経験してきた災害から得られた知見を活かし，BBB を目指す上で日本こそが世界の防災をリードする意図が読み取れる。

このことは，資本提携を通じ企業レベルでも実践することが可能である。資本提携により事

業の早期復旧が可能となり，サプライチェーンの確保により製品供給網を維持することで，生産・販売体制が確立される。生産・販売体制の確立は，被災時における債務不履行責任を回避させるのみならず，取引先の連鎖倒産の回避も副次的効果として挙げられる。また，地域では雇用が継続されることで失業が解消され，税収の確保にも繋がるものと考える。内部留保の活用によるこれら一連の工程は，防災への備えを実質的に担保するとともに，資本提携先の経営資源を活用することで，成長要因の阻害の克服にも効果が出てくると考えることができる。企業レベルでこれらのことを実践することで，政府主導による公助，企業（資本提携による自社と提携先企業）による，官民連携によるBBBの実践が可能となる。政府に比べ，意思決定に機動性のある企業が主体となり，災害に対して受け身になることなく，内部留保による資本提携などを積極的に活用し，経営戦略の一環として防災への投資を推進することが，災害立国である日本において，事業を進めるうえで重要な要素であると考える。

前述したように，自然災害においては，様々な政府の支援があるが，自助・共助を向上させる力をつけることこそ重要であり，政府や地方自治体の助成金等の支給を受けるだけでは，来るべき自然災害に対するリスク対策としては不十分である。受け取る一方の助成金は，倒産を見越した補助金の詐取等，受け取る側のモラルハザードも指摘されており，復旧を加速化させることはまずない。確かに助成金等は当座こそしのげるが，助成金等で支援されている限り，自立に繋がることはないということを肝に銘じておくべきである。

6　今後の課題

以上，本稿ではSDGsにおける内部留保の役割について，内部留保を活かしたより良い復興・復旧戦略を中心に考察してきた。SDGsにおける「産業と技術革新の基盤をつくる」ことを通じ，持続可能な社会を実現するためには，災害に強い企業を創り上げる必要がある。企業は，ガバナンスを利かせながら企業価値を高め，持続可能な社会的課題の解決に向けた取り組みに，今後どのように対処していくかが求められると考える。

また，これと並行して，グローバル経済が加速する中で，世界のサプライチェーンを維持するためにも，企業の積極的な防災への投資により，自助と共助を確立することが重要である。その対策として防災への投資を推進し，相互の資本提携により，非常時下における事業の早期復旧を実現させるのみならず，平常時においては自らの事業を拡大させていく姿勢が，災害立国で活動する日本企業にとって，これまで以上に求められると考える。

ただ本稿では，防災への投資の観点から内部留保を活用することについて考察してきたが，実際に防災を担当する人財に関する検討まで及んでいない。非常時下において事業を早期に復旧させるには，如何にして人的資源を効率的に活用するかが重要な要素となる。非常時下の人的資源の活用方法について検討することで，企業によるBBB，ひいてはSDGsへの取り組みに，より貢献できるものと考える。この点については，引き続き今後の研究課題とする。

【注】

1）自民党の高市早苗政務調査会長は私案として，「現預金に課税するかわりに，賃金を上げたらその分を免除する方法もある」とし，賃上げを促す狙いで企業の現預金に課税を検討する考えを示した（木内, 2021）。2022年の参議院選挙では，与野党ともに企業の内部留保を問題視している。

2）これは一定の法人（特定同族会社）が多額の内部留保を貯め込んでいる場合に，追加で法人税を課税する制度である。本制度は，個人的色彩の強い同族会社を対象としており，当該会社では一般的な法人と異なり，少数の者が法人を支配し所得税の累進課税制度による負担を回避するために，個人事業が法人成りし，剰余金があってもわずかしか配当しないケースがある。こ

のような株主である経営者自身の税負担の回避は，一般の法人と比べ不公平なため，一定の同族会社が限度額以上の，その事業年度の所得を留保した場合には，通常の法人税以外に特別税率による法人税を課しているのである（MONEYIZM, 2021）。

3）ニッセイ基礎研究所による 2021 年 1 月の新型コロナウイルスの影響を受ける前後の企業財務の変化の動向に関する調査発表によると，2020 年 4 月から 6 月期の売上高は新型コロナウイルス前の前年同期と比べ 61 兆円，17.7％の大幅減となった。これに対し財務面では，6 月末の借入金・社債が 51 兆円と大幅に増加したほか，現預金も 23 兆円増えている。売上の減少による資金繰りの悪化を，借入や社債で手許資金を確保したことが窺える。また注目すべきは，利益剰余金が 8 兆円減少している点である。新型コロナウイルスにより企業収益は大きく減少したが，これまで蓄積してきた内部留保を取り崩すことで，企業財務に与える影響を最小限にとどめていると読むことができる（半沢，2021）。この傾向は，今回のような非常時における財務上のリスクを回避するための原資として内部留保の重要性を企業に認識させたと評価することができる。

4）この点，2020 年 4 月 1 日に新型コロナウイルス感染症（COVID-19）が蔓延し，世間でマスク不足が深刻化する中で，当時の安倍首相が発表した布マスクの配布でも同様のことがいえる。妊婦用マスクにカビや異物混入が見つかったことを受け，国が検品作業を行ったため，国民が必要とする時期に間に合わなかった。このマスクの配布にかかった費用は 260 億円である。これだけの費用をかけたにもかかわらず，全体の 28.7％にあたる 8,272 万枚は不在などで配られなかった。会計検査院の調べでは，このマスクの保管費用に 6 億円かかっている。政府は，希望者に配布することを決定したが，配送費用に 5 億円かかるという（日テレ NEWS, 2022）。

5）帝国データバンクの調べでは，BCP を策定している企業は全国で 17.7％に留まっている。このうち大企業が 33.7％，中小企業が 14.7％となっており，中小企業に至っては低位に留まっている（TDB Economic Online, 2022）。

6）オリバーソース社は，1995 年に発生した兵庫県南部地震により，2 ～ 3 ヶ月の間，小売店の棚からオリバーソースが消え，その間代替の競合商品に取って代わられた経緯がある。結果として定番商品を店頭に復帰できなかった量販店もあり，震災の特別損失として大きな痛手を被ったと紹介している（オリバーソースホームページ）。

7）資本提携も広い意味で M&A のひとつといえるが，合併や買収と異なり，通常は支配権の取得を意図していないケースが多い。通常一方のみが株式を持つケースが多いが，双方で持ち合う場合もある（山田コンサルティンググループホームページ）。

8）バブル経済の崩壊により 1990 年代は「失われた 10 年」と囁かれたものの，2000 年代に入りバブル経済の崩壊に起因する金融機関の不良債権問題が処理されたにも拘わらず，日本経済はバブル経済崩壊前の勢いを取り戻すことはできず，「失われた 20 年」とまでいわれている。

9）ここで留意すべき点は，相手方企業から供給を受けるものと，自社が相手方企業に提供できることを見極めることである。製品開発の分野では供給を求めるが，人財の分野では提供できるといった双方の経営効率を高める体制を築くことで，双方のシナジー効果も発揮できる。

10）但し，株式を過半数以上取得していなくても，20％以上の議決権を持ち，技術提携・仕入・販売等の支援を行い，企業経営に重要な影響を与えると持分法適用会社とみなされ，有価証券に評価損が計上されたときは，財務諸表上の「有価証券残高」に影響を与えるため，リスクが完全に回避されているとはいえないケースもある。

11）日本政府は，2016 年 12 月（2019 年 12 月に改訂）に「SDGs 実施指針」を策定した。この中には，①あらゆる人々の活躍の推進，②健康・長寿の達成，③成長市場の創出，地域活性化，科学技術イノベーション，④持続可能で強靭化国土と質の高いインフラの整備，⑤省・再生可能エネルギー，防災，気候変動対策，循環型社会，⑥生物多様性，森林，海洋等の環境の保全，⑦平和と安全・安心社会の実現，⑧ SDGs 実施推進の体勢と手段，といった 8 つの項目を設けている（下線は著者）（江夏・西山著，2021）。

【参考文献】

伊丹敬之（2018）『なぜ戦略の落とし穴にはまるのか』日本経済新聞出版社.

江夏あかね・西山賢吾著（2021）『ESG/SDGs キーワード 130』きんざい.

遠藤康紀（2020）「リスクマネジメントにおける内部留保に関する意思決定について」『立教ビジネスデザイン』No.17, 立教大学大学院ビジネスデザイン研究科.

岡本全勝編著（2016）『東日本大震災－復興が日本を変える－行政・企業・NPO の未来のかたち』ぎょうせい.
東京海上日動リスクコンサルティング株式会社著（2015）『最新　リスクマネジメントがよ～くわかる本【第 2 版】』秀和システム.
東京海上日動リスクコンサルティング㈱編（2018）『実践　事業継続マネジメント第 4 版』同文舘.
中西亨（2016）「中小企業は広域連携で一石二鳥」『Wedge』Vol.28. No11.
米倉誠一郎（2014）『創発的破壊　未来をつくるイノベーション』ミシマ社 .

【インターネット資料】

MONEYIZM（2021）「社内留保に税金がかかる？ 法人税の留保金課税制度の概要」2021 年 3 月 8 日 https://www.all-senmonka.jp/moneyizm/47309/（2022 年 6 月 12 日閲覧）
TDB Economic Online（2022）「事業継続計画（BCP）に対する企業の意識調査（2022 年）」2022 年 6 月 14 日 https://www.tdb-di.com/special-planning-survey/sp20220614.php（2022 年 6 月 18 日閲覧）
オリバーソースホームページ「阪神・淡路大震災～被災からの日々～」2022 年 4 月 25 日 https://www.oliversauce.com/company/recovery/（2022 年 6 月 12 日閲覧）
外務省ホームページ（2021）「ODA（政府開発援助）防災 日本の取組み」2021 年 3 月 22 日 https://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/oda/bunya/disaster/initiative.html（2022 年 5 月 28 日閲覧）
外務省×吉本興業（2021）「特別対談　フロントランナー～世界の未来をつくる日本人たち～防災」外務省開発協力広告動画 2021 年 10 月 10 日 https://www.youtube.com/watch?v=aavNDUNX7H8（2022 年 6 月 4 日閲覧）
木内登英（2021）「企業の内部留保，現預金への課税が衆院選挙の争点に」NRI 野村総合研究所ナレッジ・インサイト , 2021 年 10 月 14 日 https://www.nri.com/jp/knowledge/blog/lst/2021/fis/kiuchi/1014_2（2022 年 4 月 29 日閲覧）
内閣官房ホームページ「国土強靭化基本計画：平成 30 年 12 月 14 日閣議決定」https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/kokudo_kyoujinka/kihon.html（2022 年 6 月 18 日閲覧）.
内閣府防災情報のページ「災害を受けやすい日本の国土」https://www.bousai.go.jp/kaigirep/hakusho/h18/bousai2006/html/honmon/hm01010101.htm（2022 年 5 月 22 日閲覧）.
内閣府防災情報のページ『平成 30 年版 防災白書』https://www.bousai.go.jp/kaigirep/hakusho/h30/honbun/0b_3s_01_00.html（2022 年 5 月 28 日閲覧）
内閣府防災担当（2021 年）「事業継続ガイドライン－あらゆる危機的事象を乗り越えるための戦略と対応（令和 3 年 4 月）https://www.bousai.go.jp/kyoiku/kigyou/keizoku/pdf/guideline202104.pdf（2022 年 5 月 29 日閲覧）
日テレ NEWS（2022）「保管費用 6 億円 “アベノマスク” 誕生の舞台裏」2022 年 2 月 1 日 https://news.ntv.co.jp/category/politics/822f9db7d0784744aa143f70ef2d780c（2022 年 6 月 7 日閲覧）
半沢智（2021）日経 ESG「コロナ過で見直される内部留保 - 人件費抑制はもろ刃の剣」2021 年 3 月 1 日 https://project.nikkeibp.co.jp/ESG/atcl/column/00005/022400053/（2022 年 6 月 26 日閲覧）
山田コンサルティンググループホームページ経営ナレッジ「資本業務提携」https://www.ycg-advisory.jp/knowledge/glossary/a-business-tie-up/（2022 年 6 月 12 日閲覧）
読売新聞オンライン 2021 年 9 月 1 日「企業の内部留保，9 年連続で過去最高更新…前年度比 2％増の 484 兆円」2021 年 9 月 1 日 https://www.yomiuri.co.jp/economy/20210901-OYT1T50166/（2022 年 4 月 24 日閲覧）