

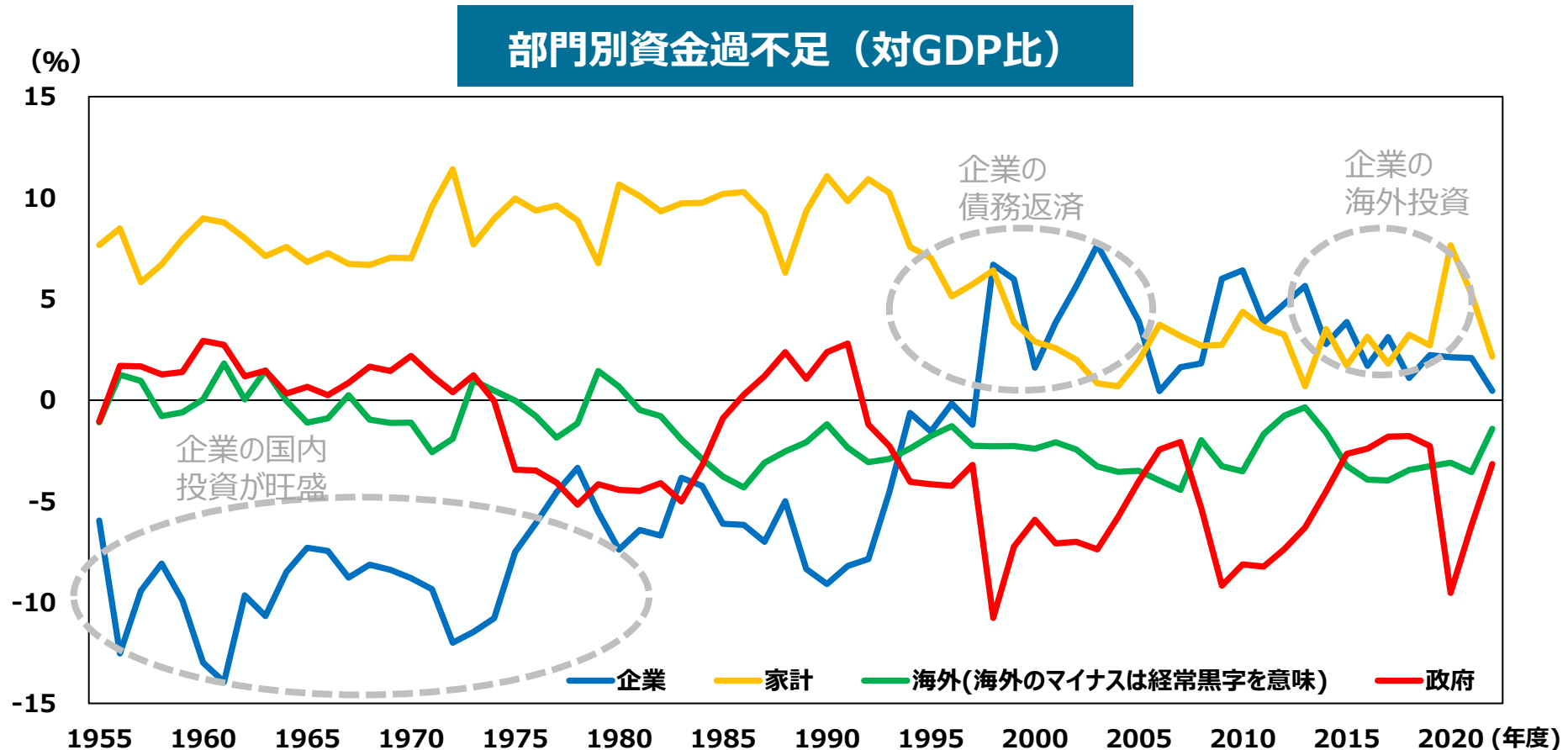
価値創造経営について

2025年1月

経済産業省

マクロ経済活動のI-Sバランス (投資・貯蓄バランス)

- 企業は、1990年代以前は旺盛な国内投資により投資超過 (=赤字)であったが、1990年代後半からは債務返済、2000年代からは海外投資を増やす中で、貯蓄超過 (=黒字) 主体となった。

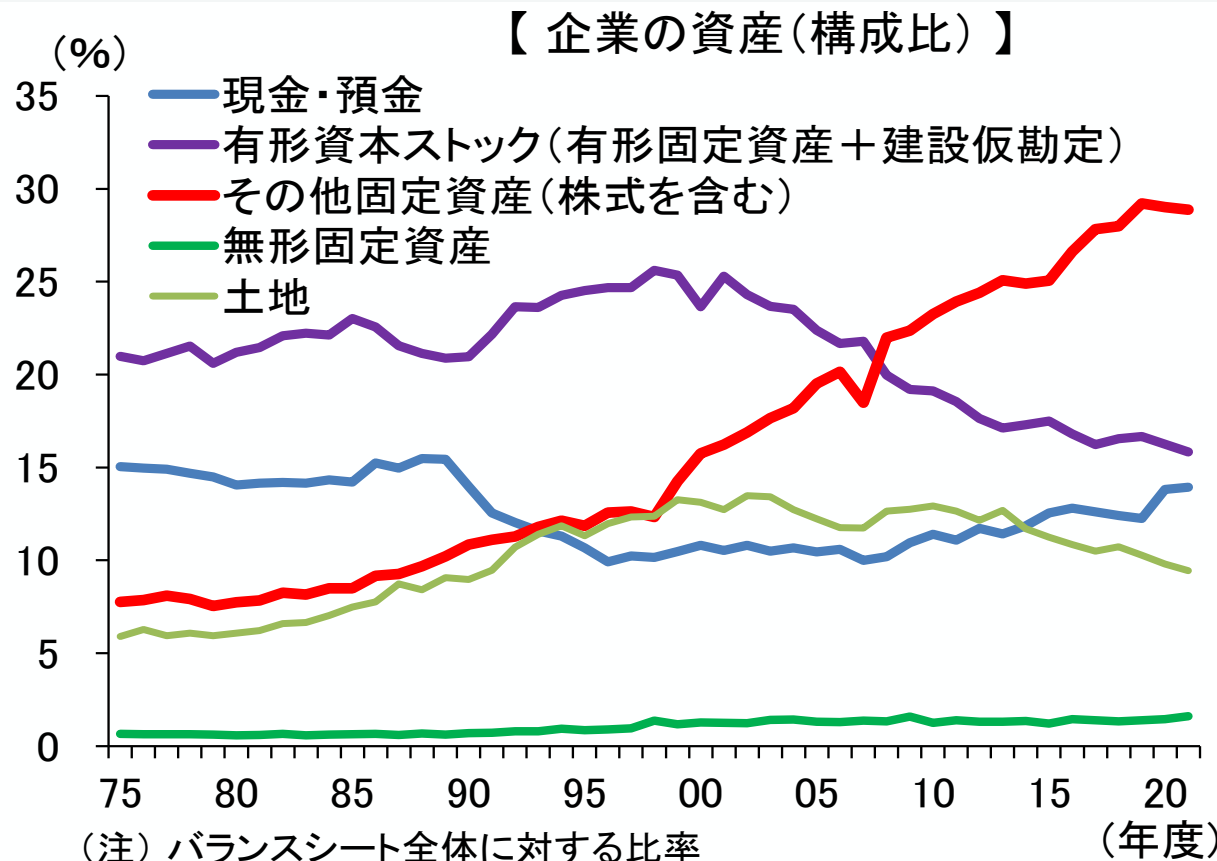


(注) 1955-79年度までは68SNA、1980-93年度までは93SNA、1994年度以降は08SNA。

(出所) 内閣府「国民経済計算」

(参考) 稼ぐモデルは「既存事業を有効活用するコストカット型」だった

- 日本企業は、国内では既存設備を維持しつつ、海外投資を拡大（安い生産コストで逆輸入、国内で既に確立した製品・サービスを他国に横展開）して利益を拡大してきた。
- リスクを抑えて利益を拡大するには、こうした既存事業を有効活用するコストカット型の稼ぎ方が、（少なくとも短期的には）合理的なものとして選択されてきた可能性。



= 内部留保 (利益剰余金) を含む資本 + 負債は
どのような形態で活用されているのか

「その他固定資産」 (≒海外投資 + M&A)

「有形・無形資産」 (≒国内投資)

「現金・預金」 (≒キャッシュ)

日本企業の価値創造経営のあるべき姿

- ROE・PBRといった指標向上は引き続き重要である一方、
- 持続的な企業価値向上のためには、中長期目線での攻めの成長投資（成長領域への設備投資・研究開発投資・人材投資等の戦略的アロケーション）が重要である。

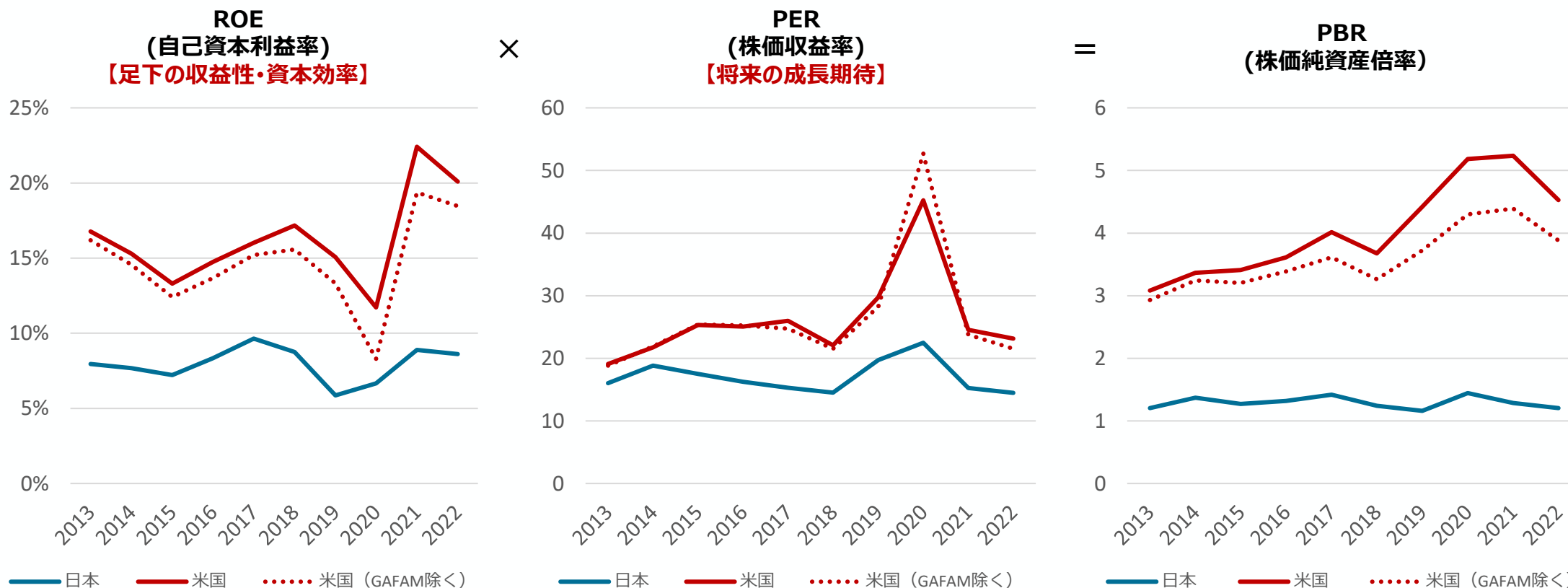
持続的な企業価値の向上（結果として高PBR）

稼ぐ力（ROE）の向上と将来成長期待（PER）の醸成

経営者による中長期目線での**攻めの経営**
（事業ポートフォリオの最適化と成長領域への経営資源集中（**成長投資**））

ROE・PER・PBRの推移の日米比較

- PBRは、ROEとPERに分解できるが、日本企業はいずれもが低い。

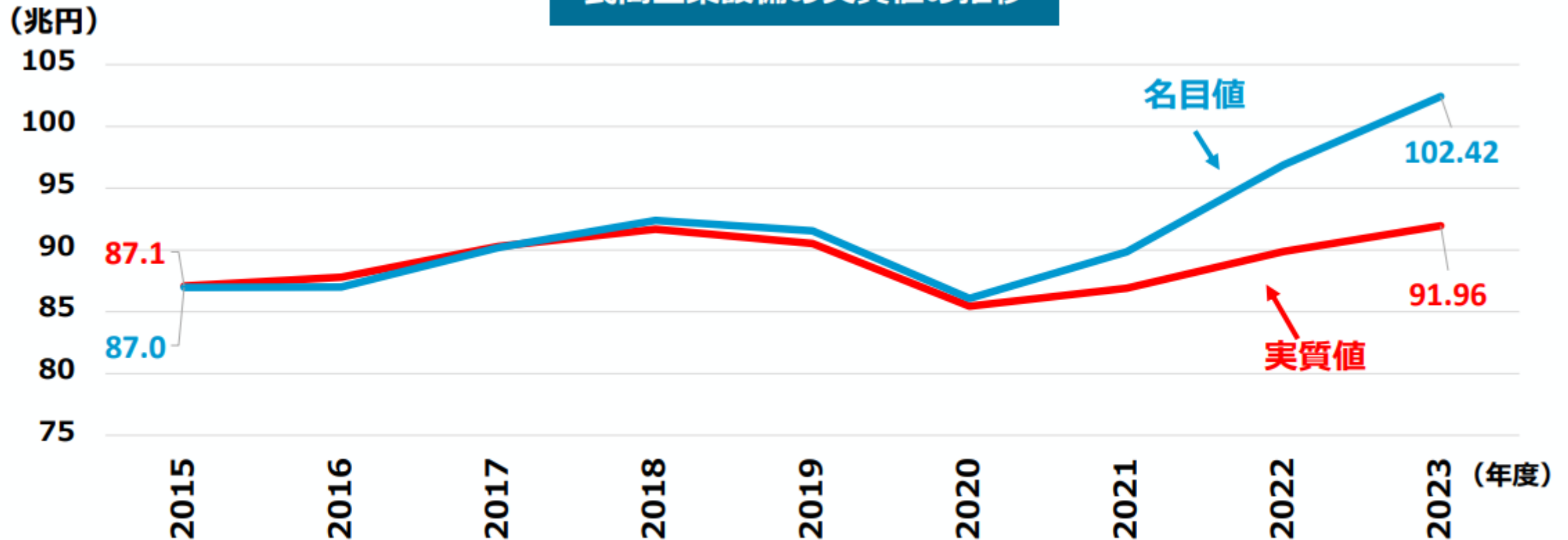


※ROE = 親会社株主に帰属する当期純利益 / 純資産額 (期首期末平均)、PER = 時価総額 / 親会社株主に帰属する当期純利益、PBR = 時価総額 / 純資産額 (いずれも分母の値で加重平均をとったもの。)
 ※調査対象：日本は東証プライム・スタンダード・グロース市場に、米国はNYSE・ナスダックに、それぞれ上場している企業。ただし、2013～2022年の間で継続してデータを取得できない企業及び金融機関を除く (日本 2648社、アメリカ1563社)。
 (金融機関は、日本は東証業種分類において「金融・保険業」の大分類に属する企業、米国はSPEEDA業界分類分類において「金融」の大分類に属する企業。)
 ※横軸は企業の事業年度を指す (例：「2022」は2022年12月～2023年11月決算期企業の数値)。

日本企業の設備投資の足元の変化

- 2020年度以降、民間企業設備投資は名目だけでなく、実質値でも伸びてきている。この足元の変化を持続化させることが重要。

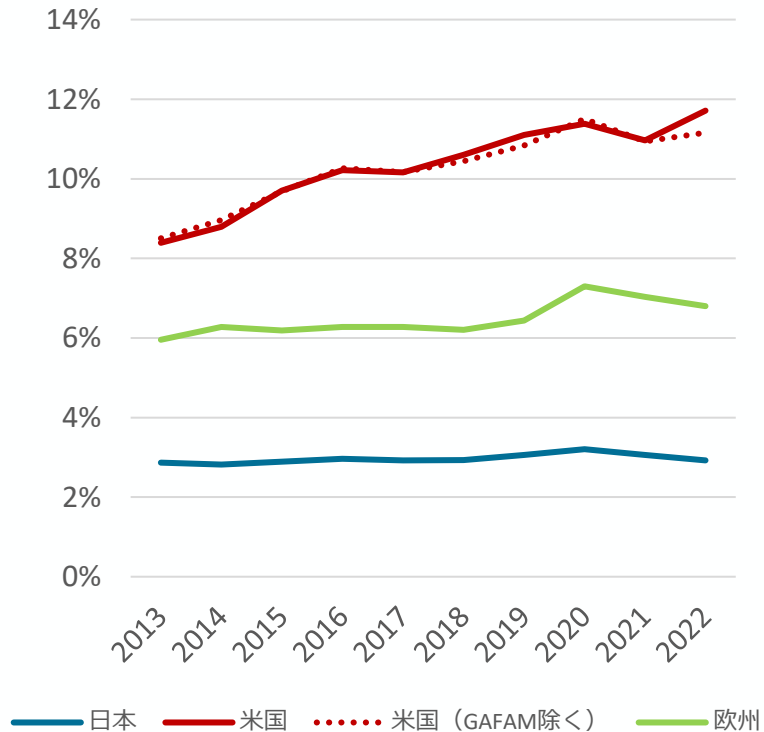
民間企業設備の実質値の推移



(注) 2015年度～2022年度は「国民経済計算年次推計」、2023年度は2024年4-6月期二次速報(2024/9/9公表)を利用。実質値は、2015年暦年連鎖価格。
(出所) 内閣府「国民経済計算」を基に作成。

日本企業の成長投資（R&D、人材）の停滞

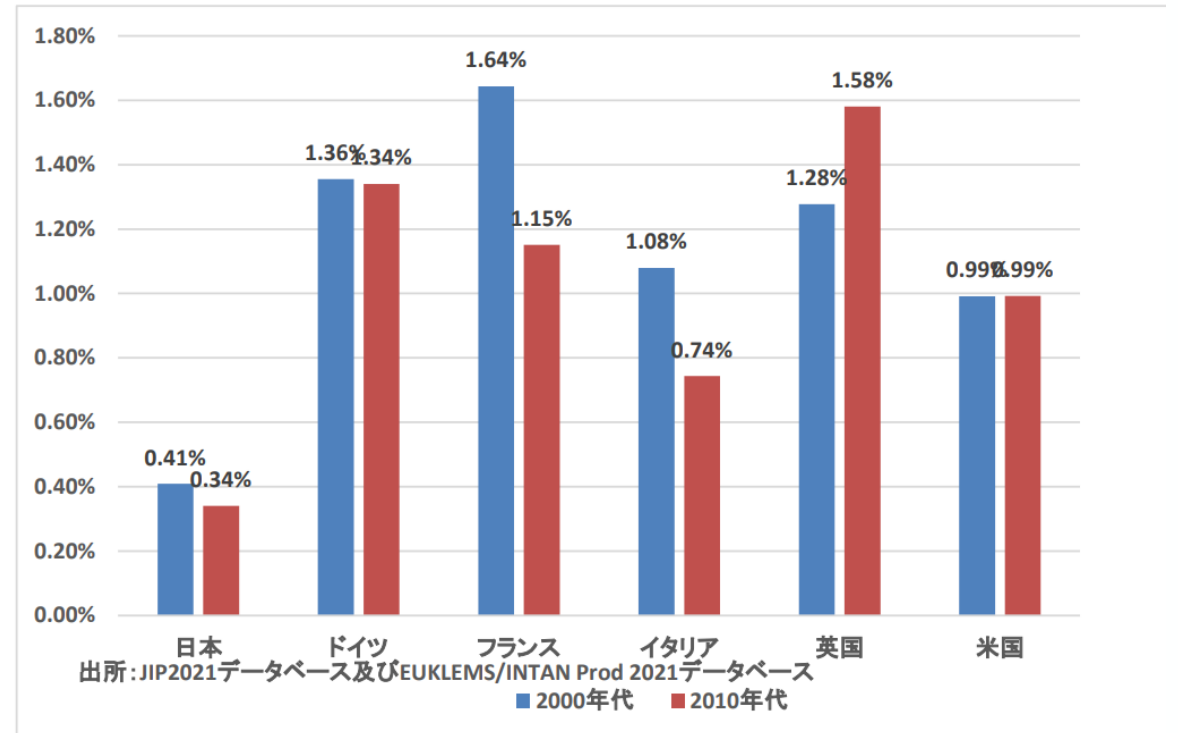
研究開発費/売上高



※研究開発費について、各年の売上高により加重平均を計算。
 ※調査対象：日本は東証プライム・スタンダード・グロース、米国はNYSE・ナスダック、欧州は欧州に所在する取引市場にそれぞれ上場している企業（2013～2022年の間で継続してデータを取得できない企業及び金融機関（金融機関は、日本においては東証業種分類において「金融・保険業」の大分類に属する企業を、米国・欧州においてはSPEEDA業界分類分類において「金融」の大分類に属する企業を、それぞれ指す。）を除く。日本1650社、米国713社、欧州376社。）
 ※GAFAMはアメリカの大手IT企業5社（Google（Alphabet）、Amazon、Facebook（Meta）、Apple、Microsoft）を指す。
 ※横軸は企業の事業年度を指す（例：2023年3月期決算の数値は「2022」に反映。）

（出所） SPEEDAのデータを基に経済産業省作成

人的資本投資額/GDP



注：2010年代は、2010年から18年

（出所）RIETI「日本の人的資本投資について-人的資源価値の計測と生産性との関係を中心として」（宮川努、滝澤美帆）

価値創造経営小委員会の設置

- 価値創造経営推進について集中的に議論するため、産構審新機軸部会の下に「価値創造経営小委員会」を設置。

【設置趣旨】

- 日本経済が、過去30年の長期低迷を経て「**潮目の変化**」に直面し、これを持続的成長につなげる正念場といえる状況の下、日本企業の「**価値創造経営**」、すなわち高い資本効率・収益性（高いROE）を確保しつつ、社会課題の解決を通じた成長戦略を策定することで成長期待を集め（高いPER）、持続的に企業価値を向上させる経営（結果として高いPBRになる）を、いかにして「**国内投資とイノベーション創出を通じた国民所得向上**」に結びつく形で定着させられるかが課題。
- 2014年の**伊藤レポート公表から10年間**（価値創造経営の第1ステージ）、一部の企業では、コーポレートガバナンス改革などを進めた結果、持続的な企業価値の向上に成功してきた。しかし、日本企業全体では、依然として、ROE、PBR等のパフォーマンス指標を見る限り、米国・欧州企業と比較して差があり、**企業価値向上に向けた日本の企業経営・資本市場の改革は道半ば**。
- 価値創造経営の次の第2ステージに向けた改革を進めるため、中長期を見据えた成長投資等、**この10年間に進捗が不十分だった取組・課題を分析**するとともに、日本企業の価値創造経営の実行を後押しする**企業経営・資本市場改革の具体的な政策対応の検討を集中的に進める**。

【想定される検討事項】

- 価値創造経営の進捗状況と課題の分析
- 価値創造経営の成熟度の指標・評価手法の策定
- 価値創造経営の推進に向けた施策の体系化 等