

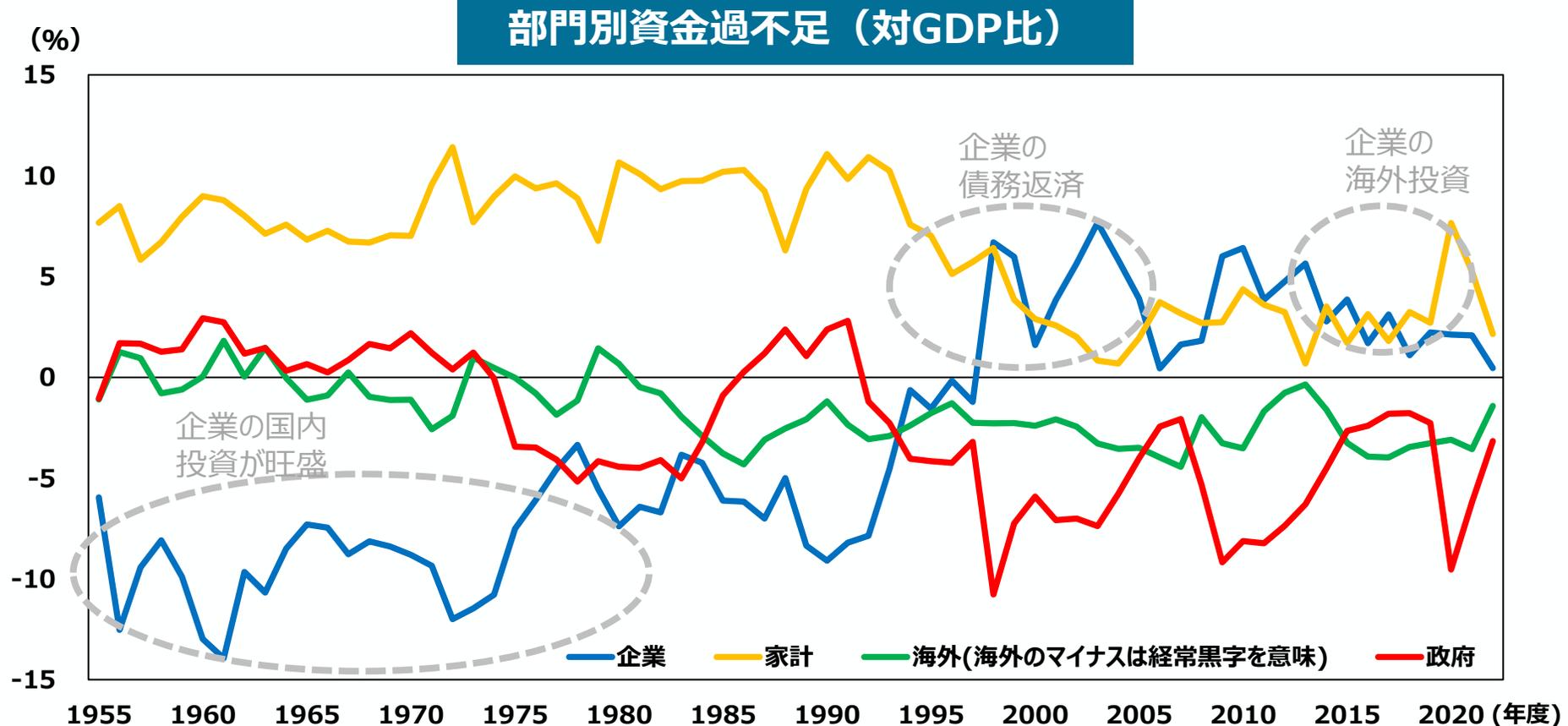
価値創造経営について

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。

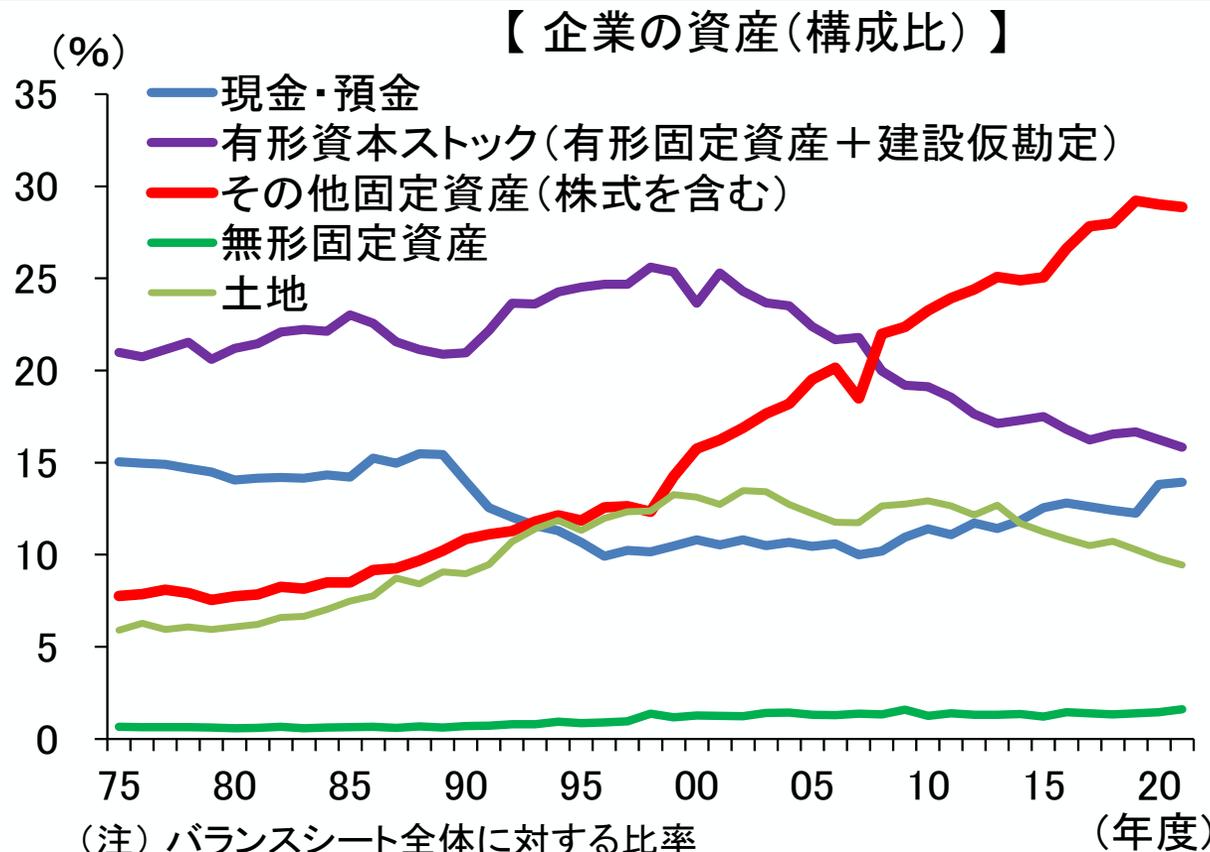


(注) 1955-79年度までは68SNA、1980-93年度までは93SNA、1994年度以降は08SNA。

(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。

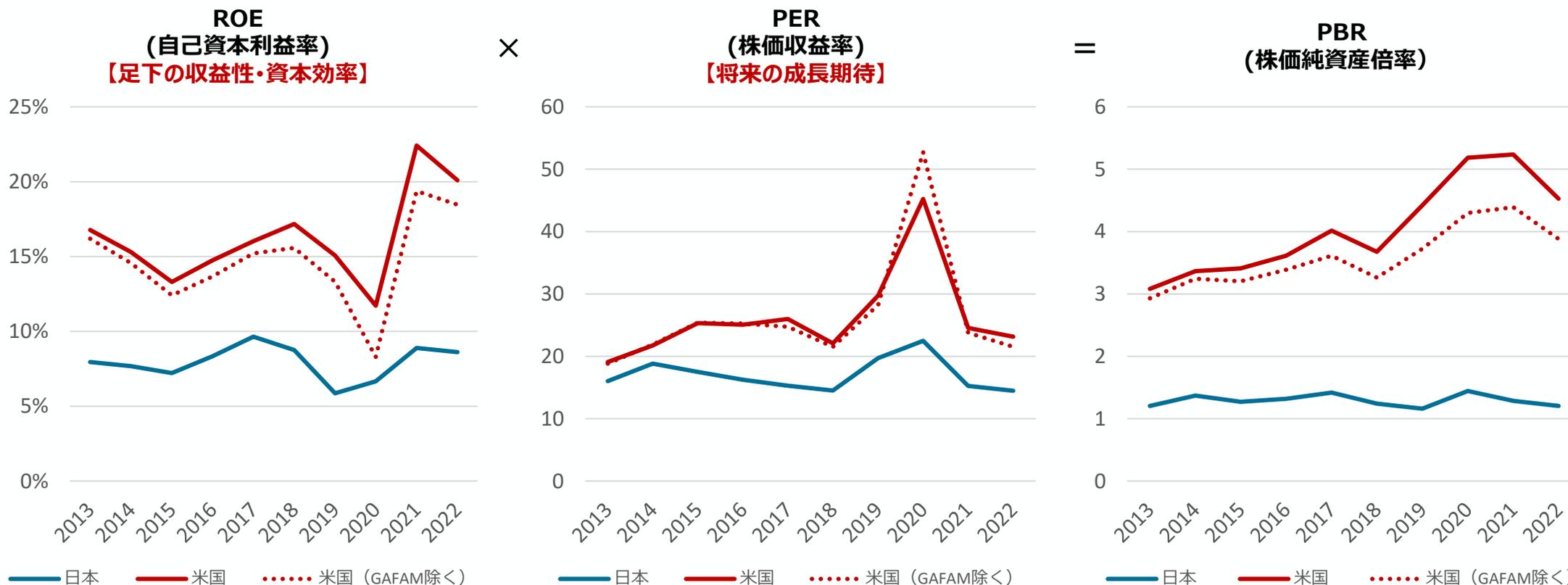
持続的な企業価値の向上（結果として高PBR）

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。

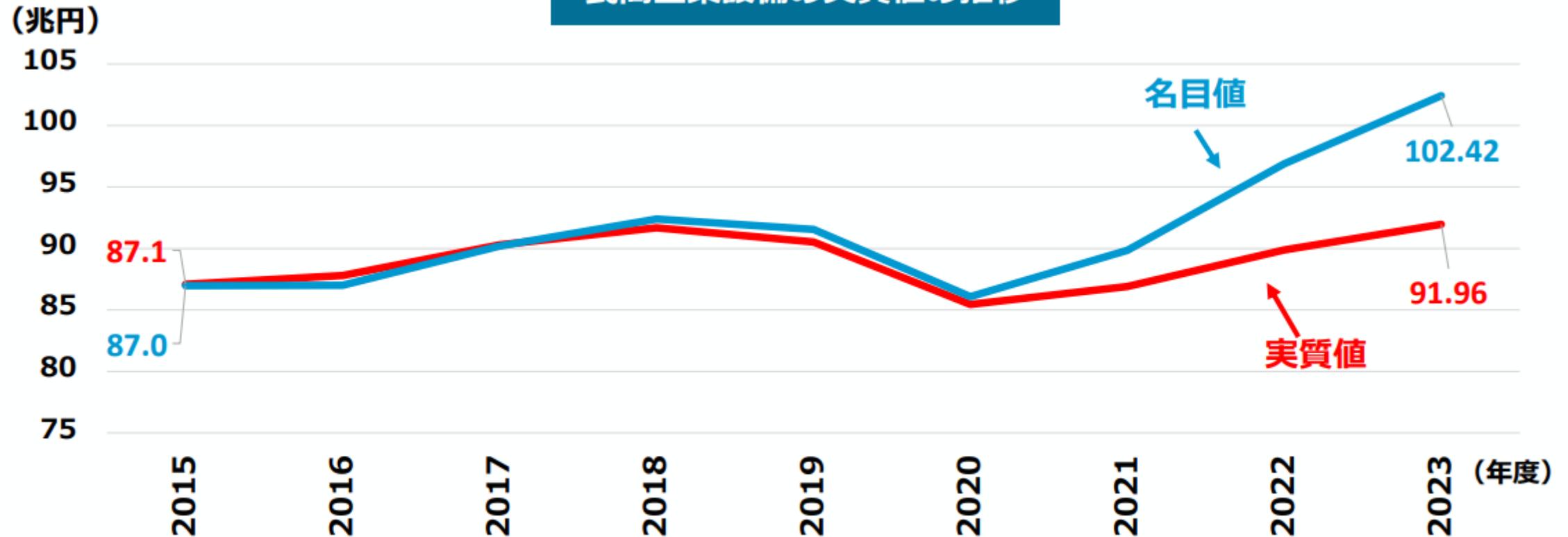


※ROE = 親会社株主に帰属する当期純利益 / 純資産額 (期首期末平均)、PER = 時価総額 / 親会社株主に帰属する当期純利益、PBR = 時価総額 / 純資産額 (いずれも分母の値で加重平均をとったもの。)
 ※調査対象：日本は東証プライム・スタンダード・グロース市場に、米国はNYSE・ナスダックに、それぞれ上場している企業。ただし、2013～2022年の間で継続してデータを取得できない企業及び金融機関を除く (日本 2648社、アメリカ1563社)。
 (金融機関は、日本は東証業種分類において「金融・保険業」の大分類に属する企業、米国はSPEEDA業界分類分類において「金融」の大分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

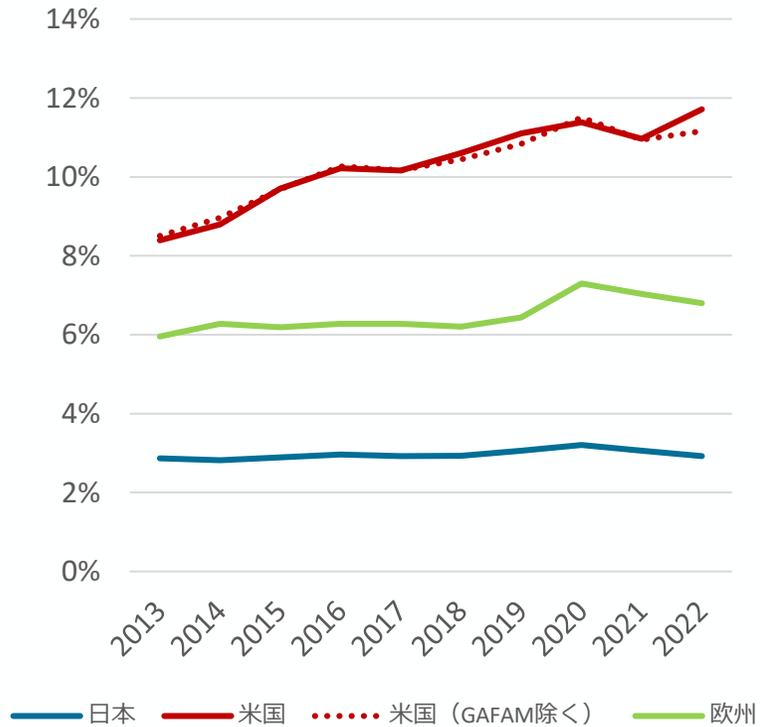
民間企業設備の実質値の推移



(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

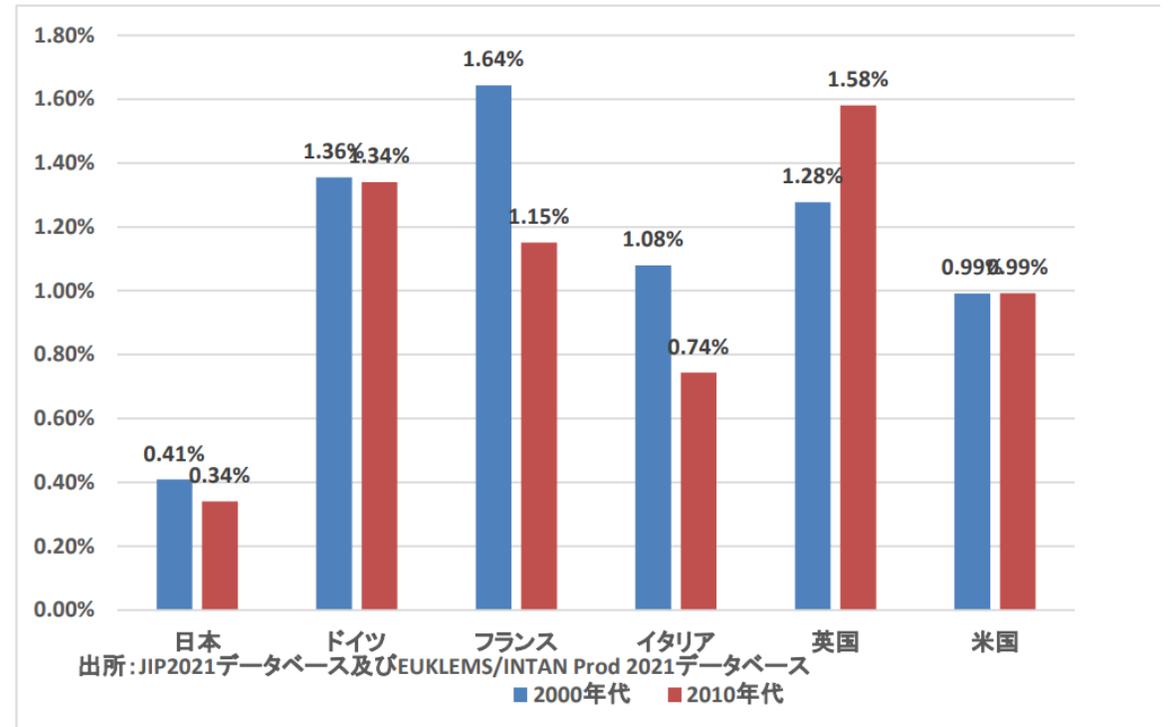
研究開発費/売上高



※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）

