

経済産業省『成長投資ガイドンス』の戦略的解読

「ROE/PBRの次」を見据える企業価値創造のパラダイムシフト

ガイダンスが突きつける3つの戦略的要請



形態から実質への転換

ROE・PBR改善の「表面的な形」から脱却し、EP（Economic Profit）を新たな北極星として「価値創造の総量と質」を問うフェーズへ移行。



大胆な投資と ポートフォリオ再編

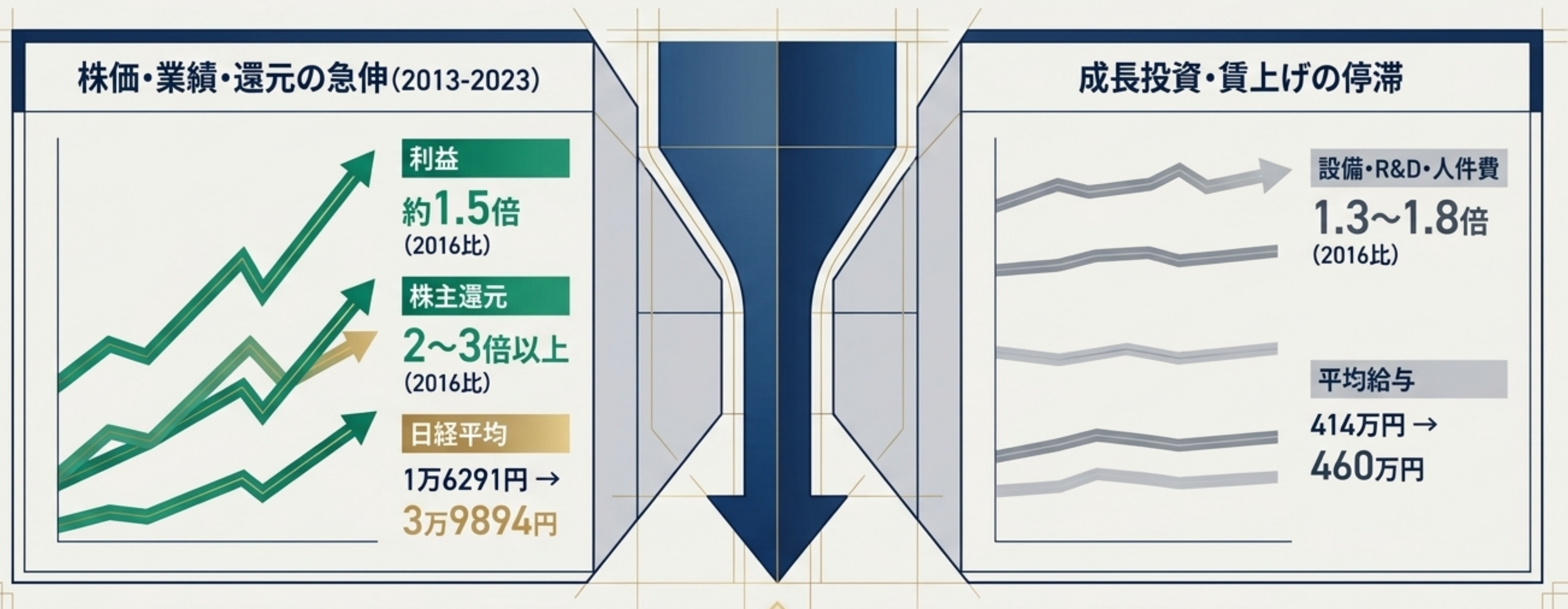
株主還元との二項対立ではなく、ベストオーナー原則に基づき「価値毀損領域」から資本を引き揚げ、資本コストを上回る成長領域へ大胆に再配分する。



「実装勝負」の 政策文書

強制力のないソフトローだが、CGコードと連動し市場規律を形成。成功は企業の資本配分能力と投資家との「本質的な対話」に完全に依存する。

ガイダンスの起点となる「新たなパラドックス」

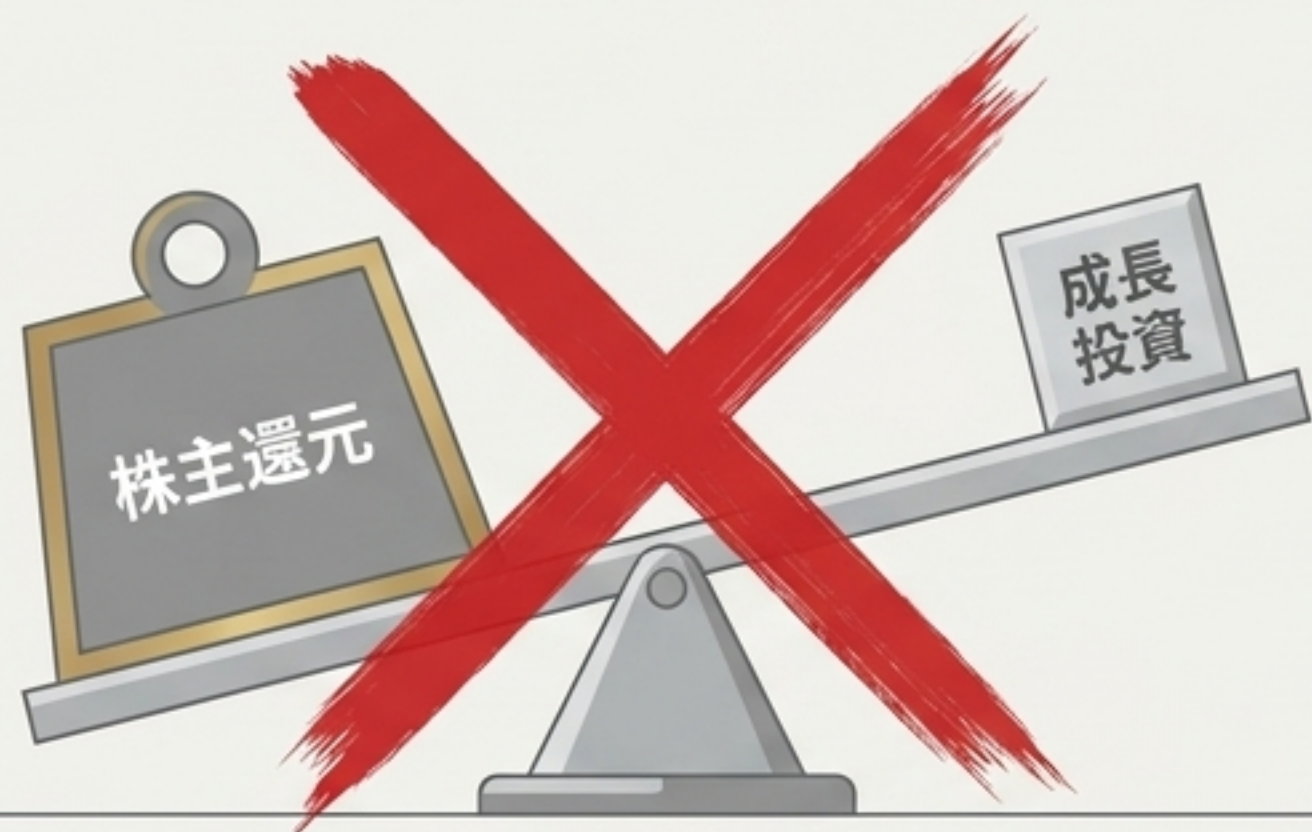


日本の対売上高成長投資比率は **17.7%** (米国29.4%、欧州27.2%を下回る)。
一方、TOPIX500の現預金比率は約 **10.7%** で欧米より高い。株価改善の果実が資本として滞留している。

ガイダンスの本質：「単純な二項対立」から「高度なバランス」へ

The Myth

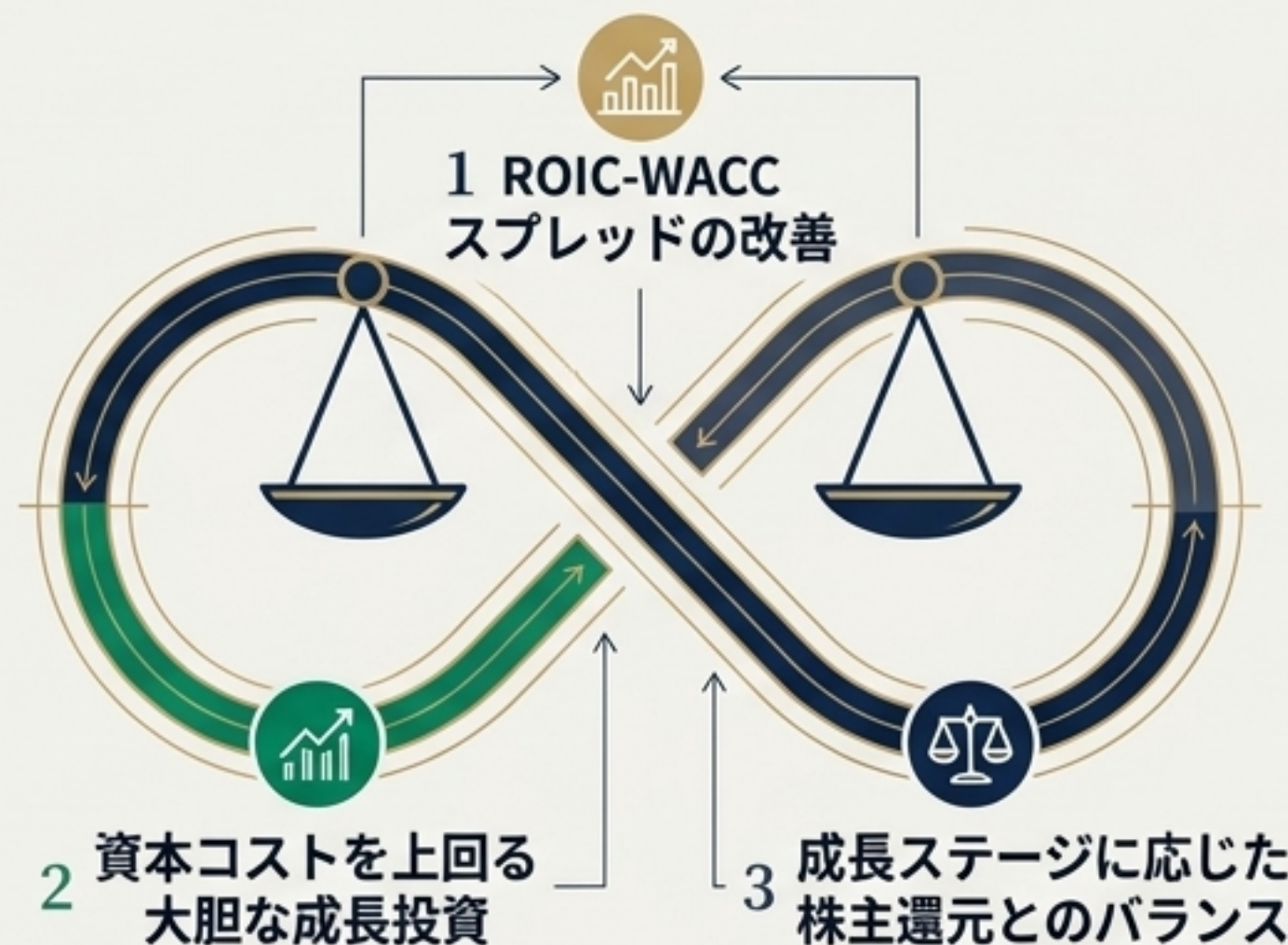
40%



メディアが描く単純な「還元から投資への移行」

The Reality

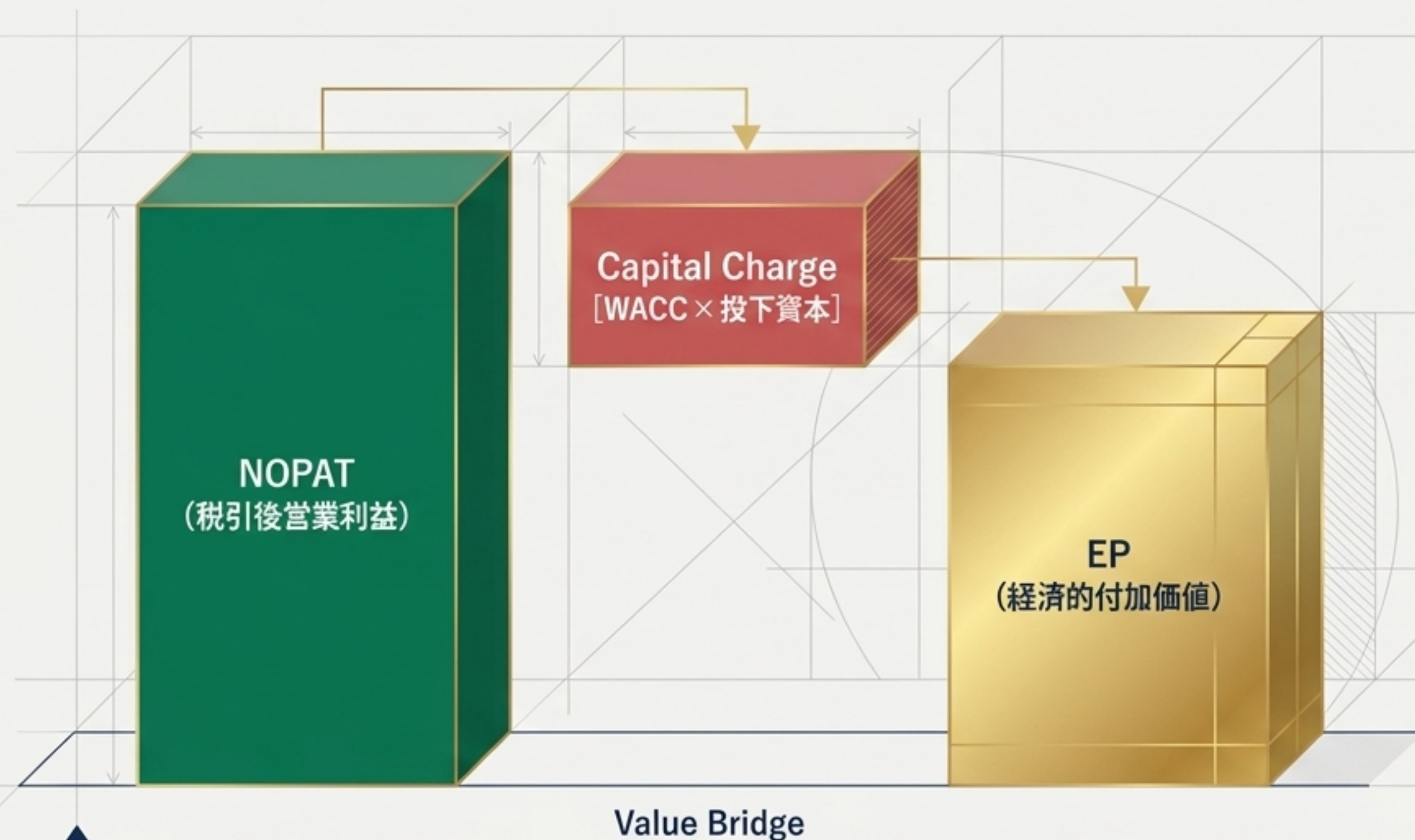
60%



Insight Panel

「無条件に株主還元を抑制し、成長投資を増やせと読むのは誤り。投資機会が乏しい場合の還元は合理的資本配分」（大和総研・塩村賢史氏の指摘）
本ガイダンスは株主還元の敵視ではなく、資本収益性を前提とした「高度なバランス」の要求である。

新たな共通言語「EP (Economic Profit)」への基軸移動



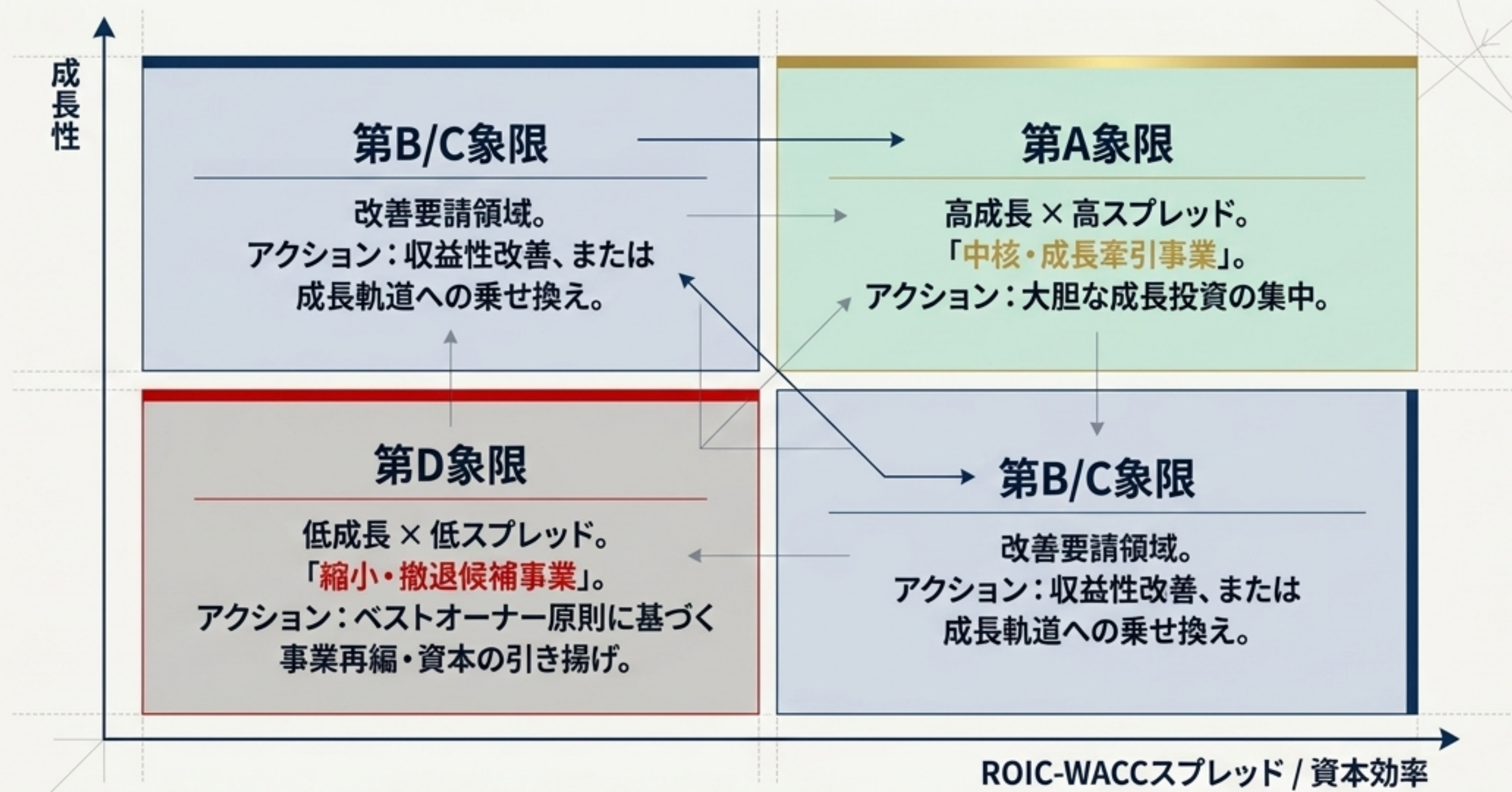
ROEやPBRは企業の
成長ステージを把握する
「補助線」へと相対化された。

最終的な評価軸は、
中長期のEP拡大にどれだけ
結びつくかにある。



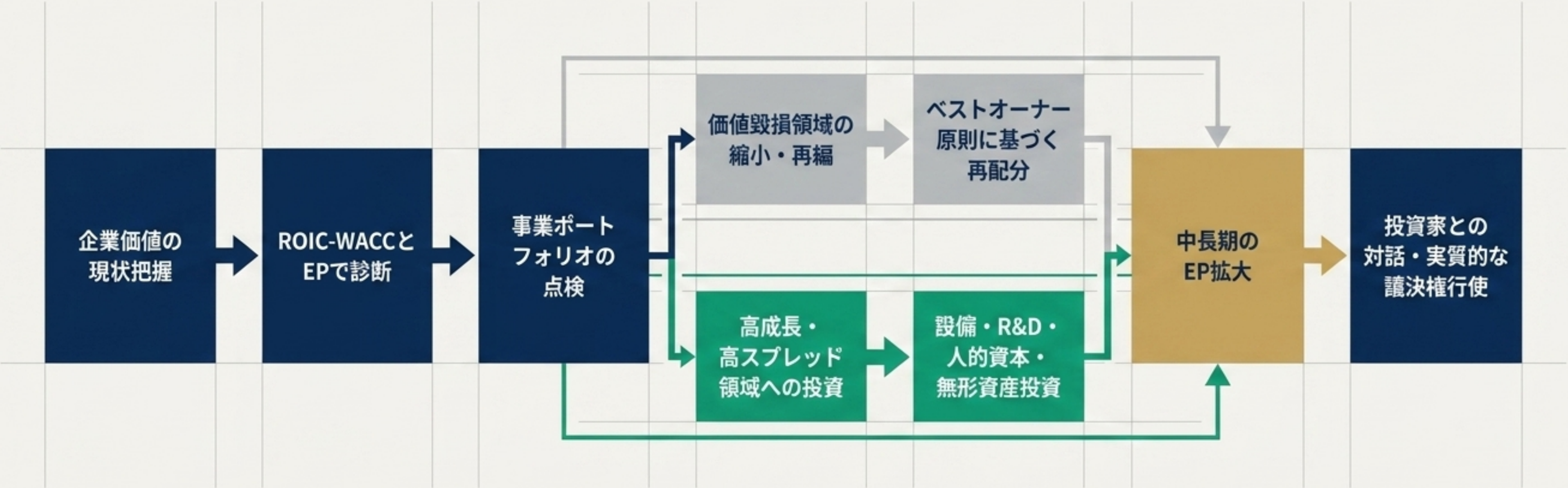
現在、日本企業の投下資本の約65%が「価値毀損セグメント」に滞留している。EP基準での峻別が急務。

4象限フレームワーク：「どこに足すか」と「どこから引くか」



ガイダンスの真髄は投資先探しではない。D象限からの撤退を通じた「原資の創出」である。

価値創造に向けた5段階の実装アーキテクチャ

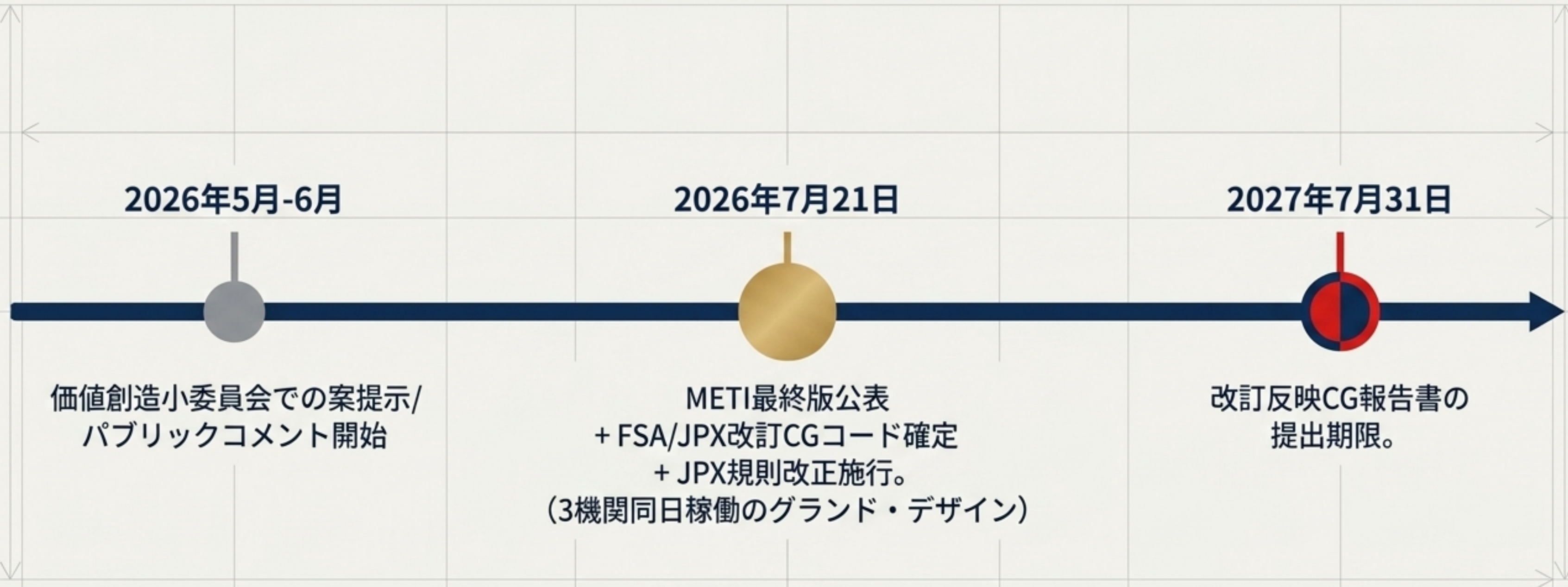


規制の包囲網：ソフトローを実質化する制度的連動



単独では法的拘束力のないガイダンスだが、改訂CGコードの運用・説明・開示レベルに直結するため、実務上は「不可避の基準」として機能する。

実装へのタイムライン：2027年7月が最終期限



猶予は約1年。次回のコーポレートガバナンス報告書までに、EPを軸とした資本政策、ポートフォリオ管理、そして新たなKPI設計を完了させる必要がある。

市場の反応：賛否が分かれる「センチメント・マトリクス」

肯定・歓迎

日経新聞、経団連

ROE偏重からの脱却と、設備・人的投資など「価値向上へ足し算の経営」を評価。投資牽引型経済路線と完全に一致。

慎重・建設的

RIETI、PwC、アバント

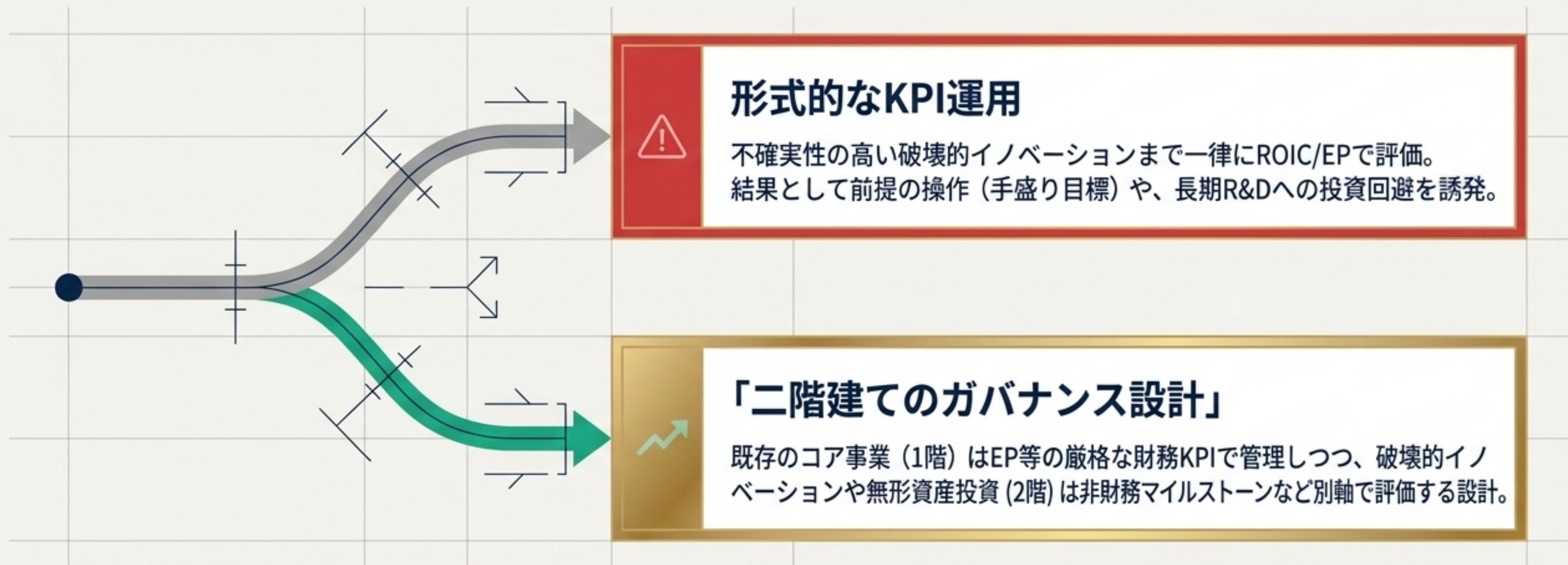
方向性には賛成。しかし、機械的な現預金水準の批判を避け「最適水準の検証プロセス」を評価軸にすべきと提唱。CFOの翻訳機能が鍵。

警戒・批判的

ブルームバーグ系報道、
スチュワードシップ研究会

政府の過度な投資誘導が企業の自律的資本配分を歪め、価値毀損を招く恐れ。「まず成長してから配当」という誤読への警戒。

最大の陥穽：「機械的運用」がイノベーションを殺す



EPを絶対的な「ルールブック」として武器化するのではなく、
状況に応じた柔軟な「共通言語」として使いこなす設計力が問われる。

結論：「自動的には成果が出ない」実装勝負の幕開け



ガイダンスの成否は、EPという「共通言語」を作ること自体ではなく、それを用いてどれだけ質の高い意思決定と対話を実行できるかにかかっている。これはルール対応ではなく、戦略の再構築である。