

成長投資ガイダンス（案）の全貌

EPを共通言語とした価値創造経営への転換



経済産業省 2026年6月公表案に
基づくエグゼクティブ・サマリー



背景

インベストメントチェーン の総仕上げ

株主還元への偏重構造を是正し、家計・企業に滞留する資金を「成長投資」と「賃上げ」へ循環させるための最終ピース。



核心

「比率」から 「絶対額」への転換

指標をROE (%) からEP (エコノミック・プロフィット：絶対額) へ。EPを企業と投資家の新たな共通言語として再定義。



位置づけ

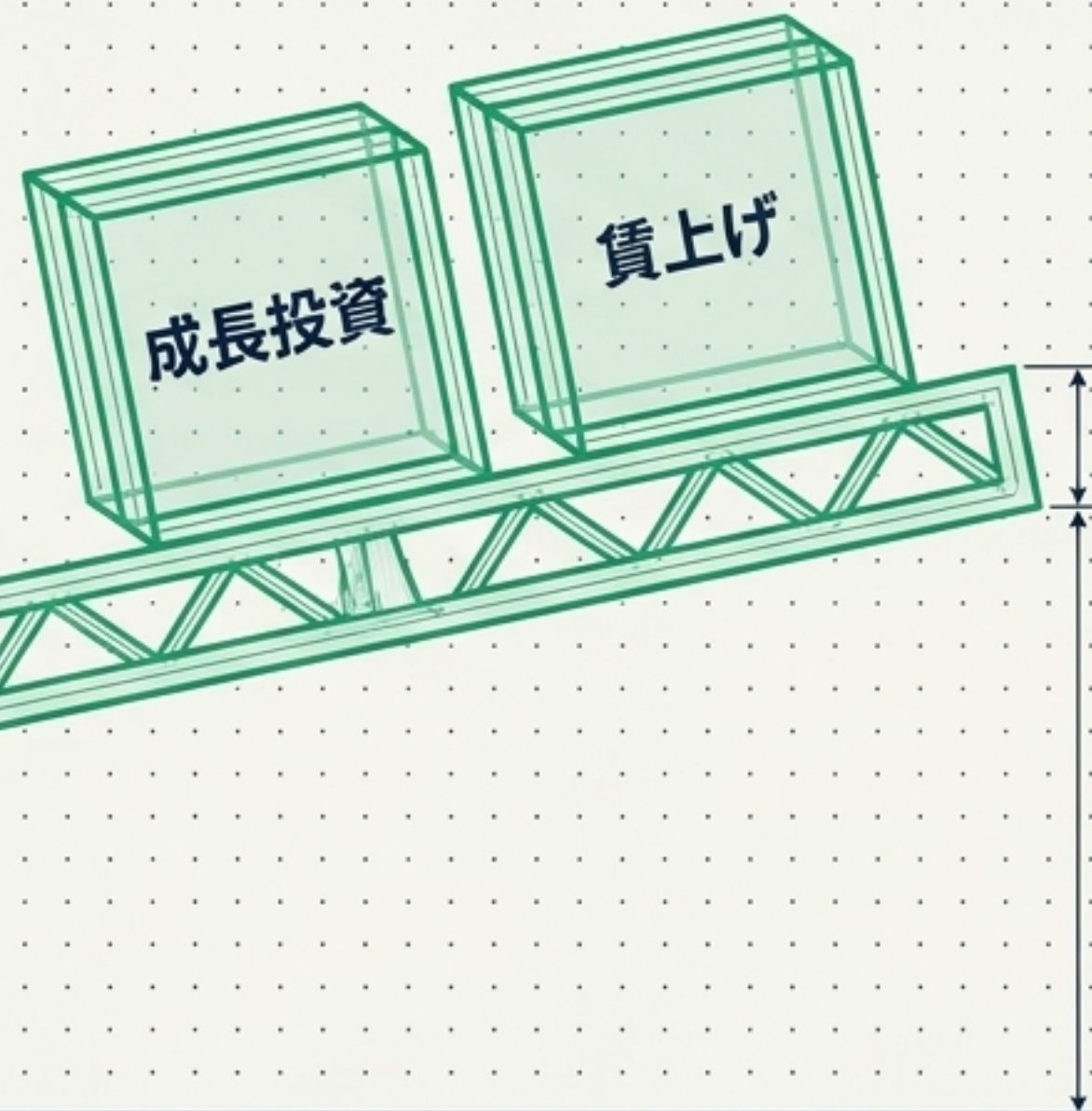
CGコードを 「実装面」で補完

同時期改訂の2026年コーポレートガバナンス・コード(原則4-1)の実行を支える。形式的遵守を防ぐため「任意参照型」を採用。

上昇・改善している指標



停滞している指標

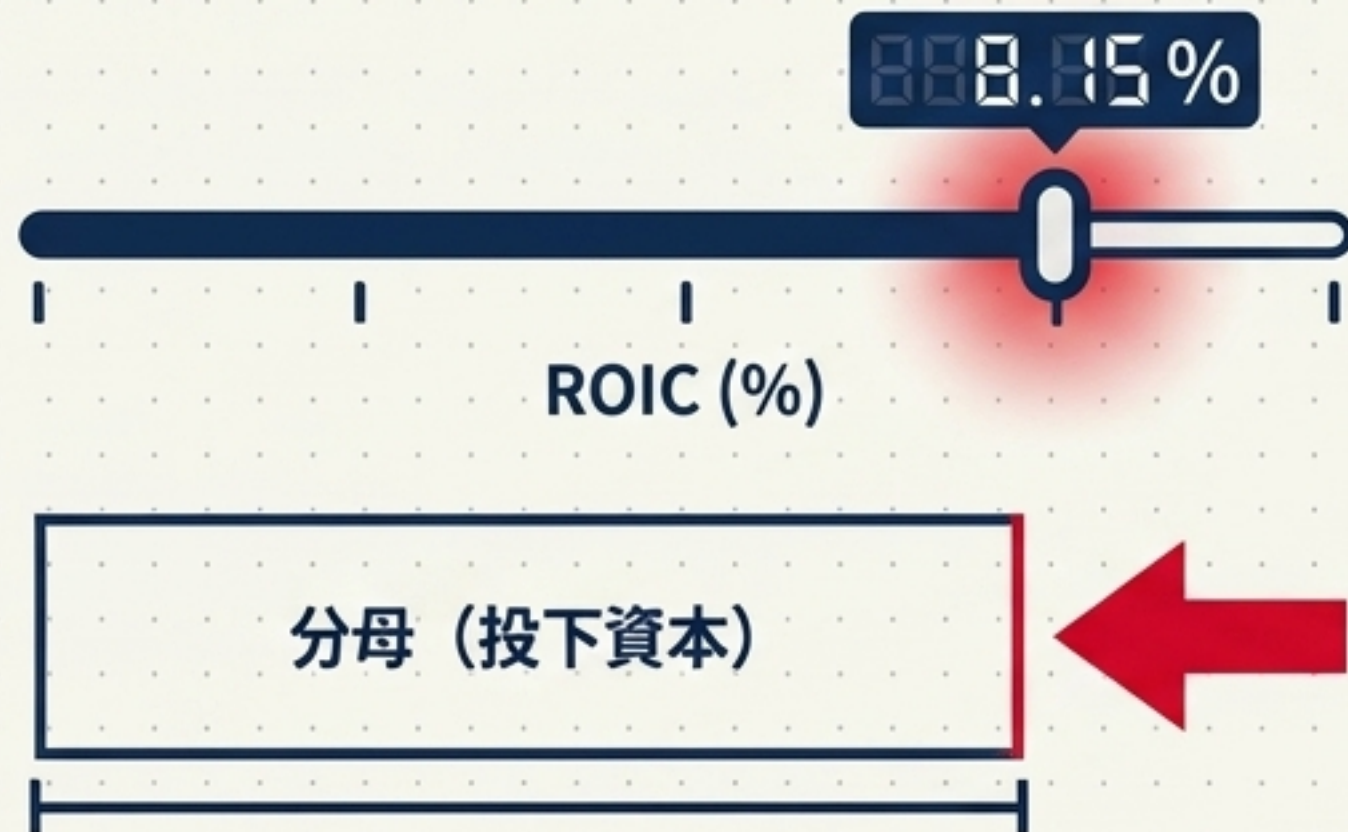


構造的課題

資本効率の短期的な改善志向が、次なる成長への再投資を阻害している。

【売上高成長投資比率(2023年度)】 米国29.4%、欧州27.2%に対し、日本は「17.7%」にとどまる。

これまでの罣（比率指標の限界）



ROEやROIC等の比率（%）は、分子（利益）を増やさずとも、分母（投下資本）を自社株買い等で圧縮すれば見かけ上改善してしまう。

新たな共通言語：EP（絶対額）



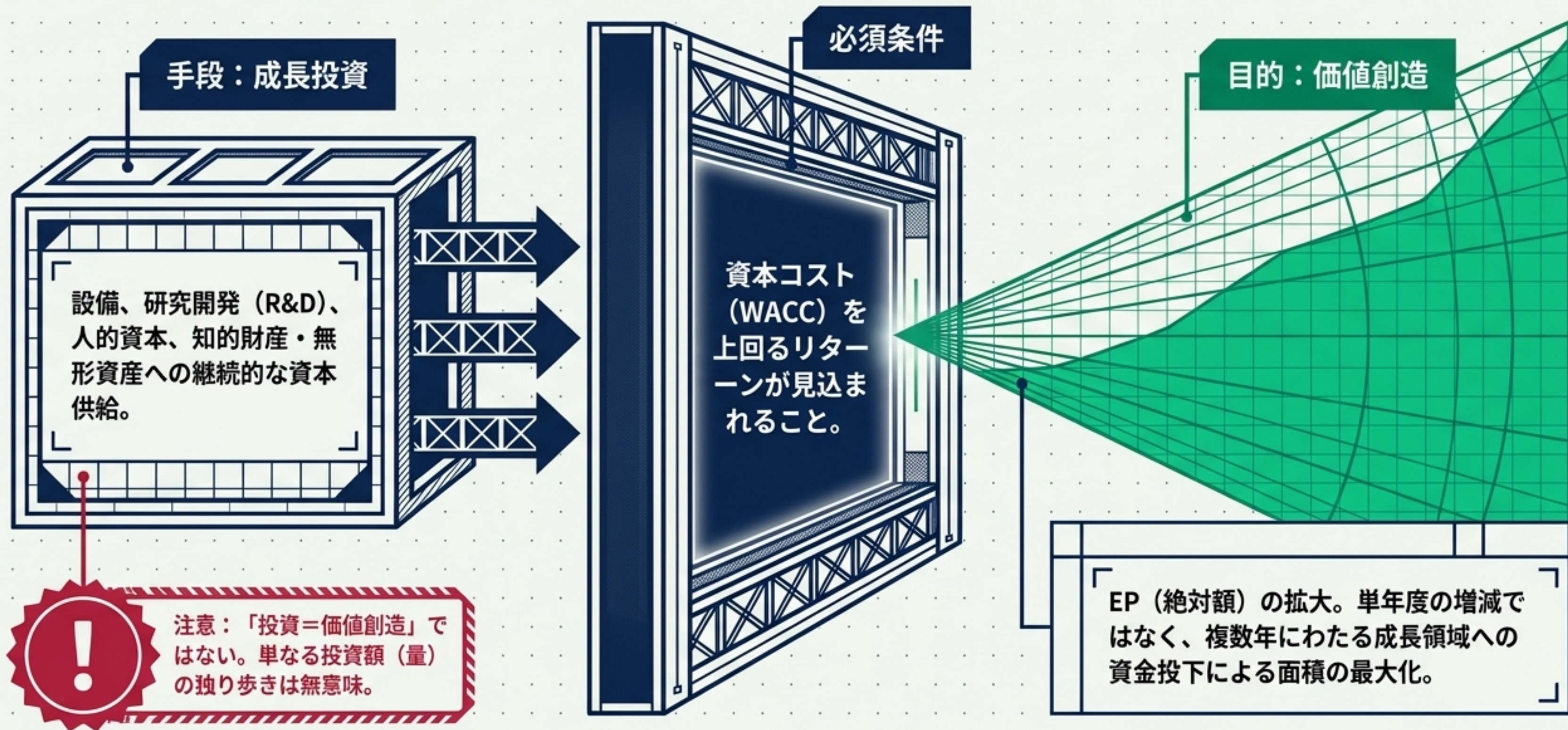
$$EP = \text{投下資本} \times (\text{ROIC} - \text{WACC})$$

資本コストを支払った後に残る「**真の付加価値（面積）**」の**最大化**。面積の拡大こそが、将来の投資・賃上げの原資となる。

Stage 1: The Input

Stage 2: The Gate

Stage 3: The Output



PBR (Growth Expectation)

1.0x

価値創造ゾーン

PBR 1倍以上 / ROE 8%以上

本ガイダンスの主対象。大胆な成長投資により、さらなるEPの拡大と持続的成長を目指す領域。

価値毀損ゾーン

PBR 1倍未満 / ROE 8%未満

直接の対象外。まずは価値毀損を止め、EPのマイナス状態（スプレッド負）からの脱却が最優先される領域。

8.0%

ROE (Capital Profitability)

⚠ 衝撃的な事実

推計データによれば、日本企業は投下資本の「約6割」が価値毀損セグメント（左下）に配分されている構造的課題を抱えている。

成長への道筋の構築と、
ベストオーナー原則に基づく
大胆な資源配分。

経営資源の再配分促進と、
重要領域における国によ
るリスクテイク。

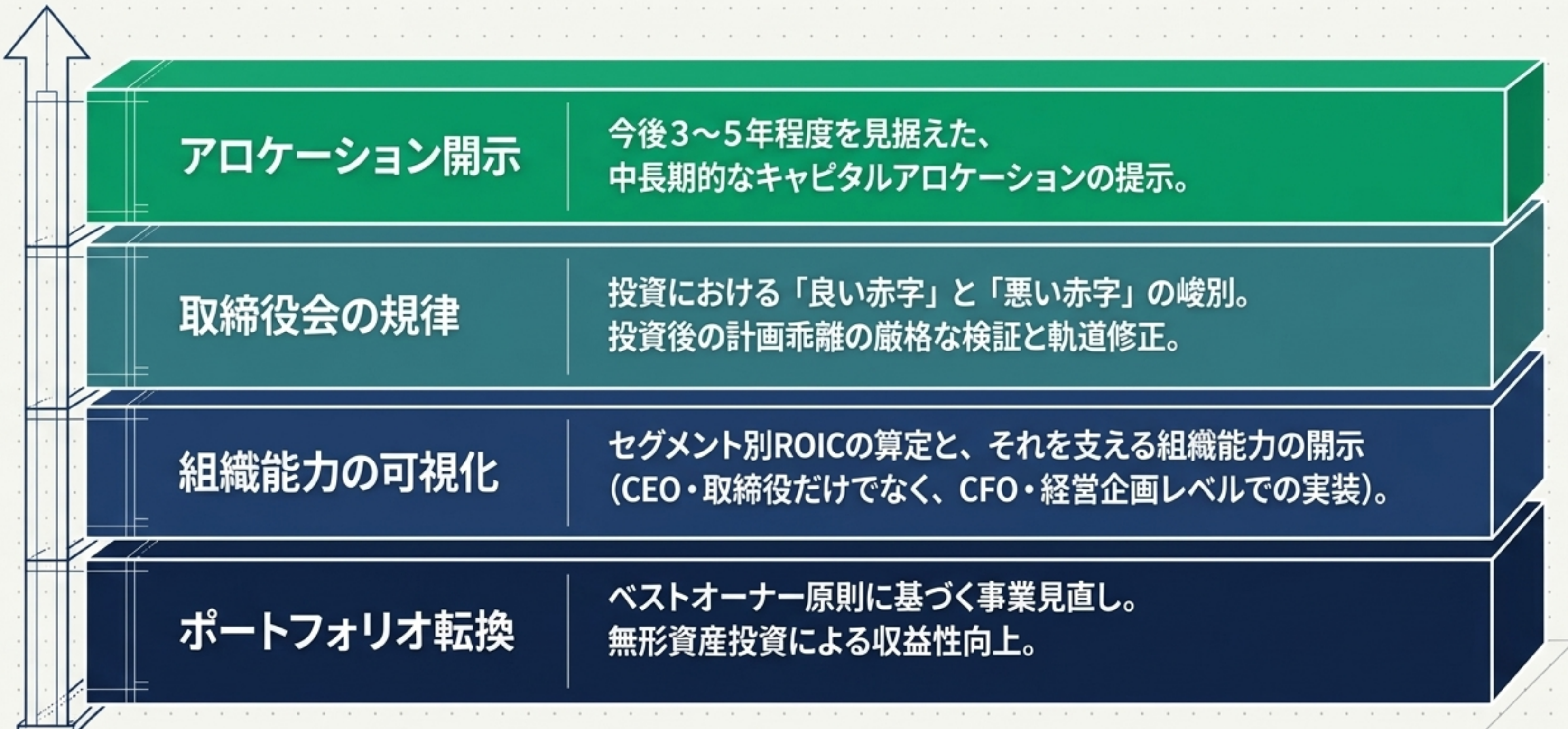
中長期目線での対話
(エンゲージメント)と、
形式的・機械的な議決権
行使の是正。

企業

政府

投資家

インベストメントチェーン全体が連動して初めて、内部資金が成長投資へと還流する。



アロケーション開示

今後3～5年程度を見据えた、
中長期的なキャピタルアロケーションの提示。

取締役会の規律

投資における「良い赤字」と「悪い赤字」の峻別。
投資後の計画乖離の厳格な検証と軌道修正。

組織能力の可視化

セグメント別ROICの算定と、それを支える組織能力の開示
(CEO・取締役だけでなく、CFO・経営企画レベルでの実装)。

ポートフォリオ転換

ベストオーナー原則に基づく事業見直し。
無形資産投資による収益性向上。

投資家の役割

セーフハーバー(例外要件)の設定

大胆な成長投資により「一時的にROE等が低下」した場合でも、単一指標で経営者の選解任を機械的に判断しない。実質的な議決権行使基準と例外理由の開示。

対話の重点化

「成長への道筋」「スプレッド改善の道筋」
「投下資本の質と量」へエンゲージメントの論点をシフト。

政府の役割

国によるリスクテイク

17分野等の重要技術に対するR&D支援・
社会実装における政府投資の連動。

環境整備

事業再編や内部資本の再配分を促進する
ための制度的支援。
実質株主把握の強化と社債市場の活性化。

規制の枠組み

2026年改訂 CGコード(原則4-1)

取締役会による経営資源配分のの実行と説明を求める
(コンプライ・オア・エクス
プライン対象)。

本資料の位置づけ

2026年 成長投資ガイダンス

CGコードを実装面で補完。
あえて「任意参照型」とする
ことで、形式的な遵守では
なく企業と投資家の「実質的
な対話」を強制する。

思想的起点

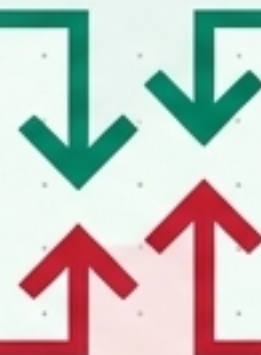
2014年：伊藤レポート(ROE8%の提唱) → 価値協創ガイダンス → 知財・無形資産ガバナンスガイドライン

パラダイムシフト

評価軸を比率(%)から絶対額(EP)へ移行したことは画期的との実務家評価。

還元偏重の是正

日本経済新聞等でも、行き過ぎた株主還元への傾斜を是正する一手として前向きに報道。



実効性の不透明さ

任意参照型であるため、インベストメントチェーン全体でどこまで実質的に実装されるか未知数。

開示負担の爆発

SSBJ(サステナビリティ基準)対応や有報の総会前開示化と時期が重なり、セグメント別ROICやEP算定の実務負担が過大。

他ガイドラインとの重複

既存の「価値協創ガイダンス」等との整理・統合コスト。

結語

企業価値は「削る」時代から 「創る」時代へ。

分母の圧縮による見かけの効率化は限界を迎えた。
EPという新たな共通言語を武器に、絶対的な価値創造
(面積) へ向けた対話の準備が急務である。

留意事項とタイムライン

本資料は2026年6月時点の「成長投資ガイダンス(案)」に基づく。パブリックコメント(6月26日締切)を経て、2026年7月上旬に最終版が公式発表される予定。最終的な記述・数値の動向に注視が必要。