

成長投資ガイダンス エグゼクティブサマリー データ集（案）

令和〇年〇月

経済産業省 経済産業政策局

成長投資と株主還元の現状

- 日本企業の業績は改善し、株価は大きく上昇も、日本企業の成長投資（設備投資、研究開発、人的投資）は伸び悩んでいる。
- 一方で、足元では株主に対する還元（配当、自社株買い）が大幅に増加している。

好調な企業業績

- 企業の株価は10年間で約3倍まで上昇。
- 企業の経常利益は大きく回復。上場企業の現預金保有は118兆円を超える水準。

	2013年	2024年
株価 (年末)	1万6291円 (日経平均)	3万9894円 (日経平均) ※2025年末は 5万339円
経常 利益	73兆円 (法人企業統計)	131兆円 (法人企業統計)
現預金	55兆円 (TOPIX500)	118兆円 (TOPIX500)
現預金 比率	約8.9% (TOPIX500)	約10.7%* (米6.6%、欧7.7%) (2023年 /TOPIX500)

* 加重平均値。2023年の現預金比率は、単純平均の場合には16.7%。

欧米と比べて少ない成長投資

- 企業の成長投資（研究・設備・人的投資など）や賃金上昇は横ばい（生産性向上に比例して賃金が上昇せず）

	2016年	2023年
設備投資 /売上高*	5.4%	5.1%
研究開発 /売上高*	2.1%	2.2%
* 上場企業約4,000社が対象。		
	2013年	2023年
賃金 (給与取得者)	414万円	460万円

* 民間給与実態統計調査（国税庁・平均値）

増加する株主還元

- 自社株買いと配当増加により株主還元が大幅に増加。

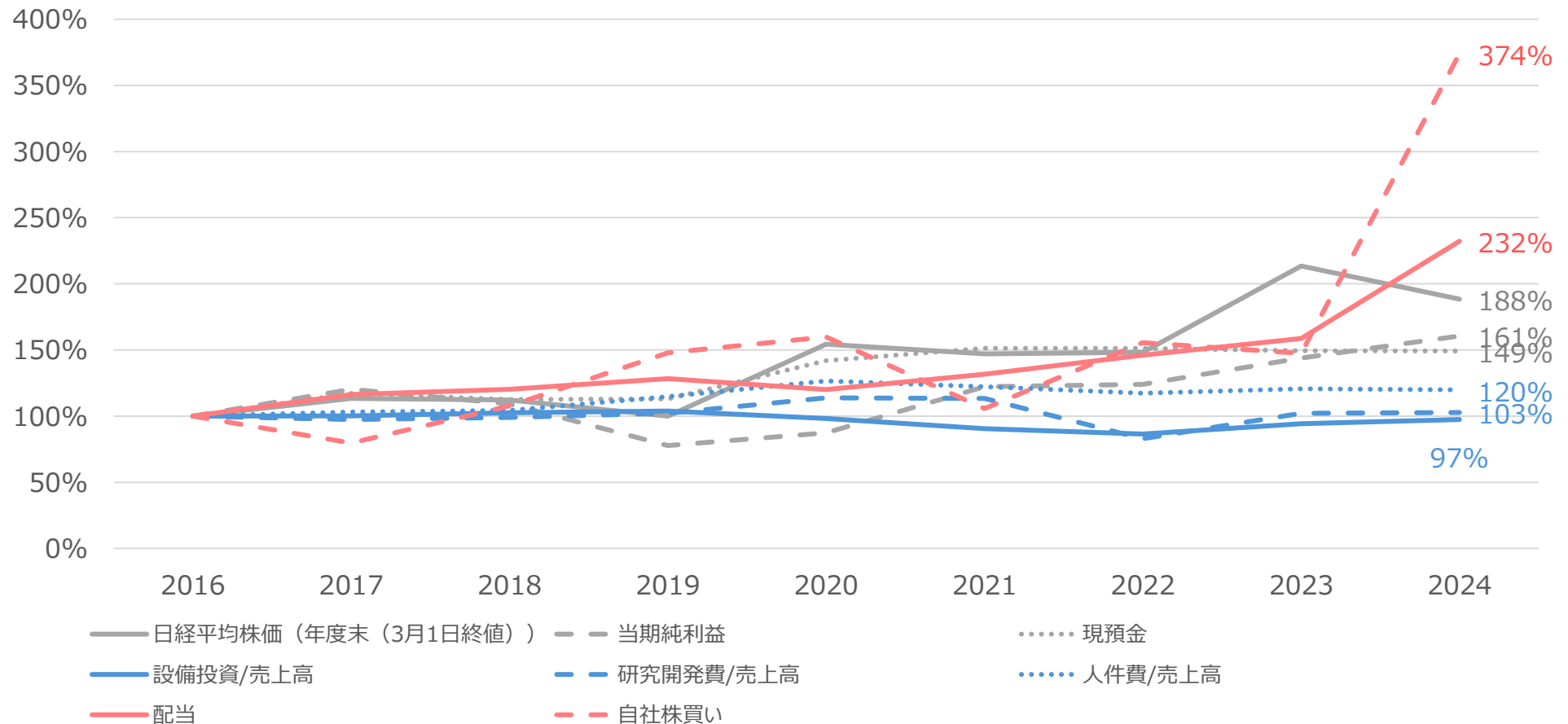
	2013年	2024年*
純利益	28兆円 (上場企業)	61兆円 (上場企業)
総還元 性向	4割	7割
配当	8兆円	25兆円
自社株 買い	3兆円	17兆円

* 2024年度はデータ取得日時点（2025年8月）で決算情報が開示されている企業に限られる。

成長投資・株主還元等の成長率の比較

- 2016年度を100%とすると、利益は1.5倍程度、株主還元は2～3倍以上に成長したのに対し、対売上高成長投資比率は1～1.2倍程度にとどまる。

株価・純利益・成長投資・株主還元・現預金の推移（2016年度 = 100%）



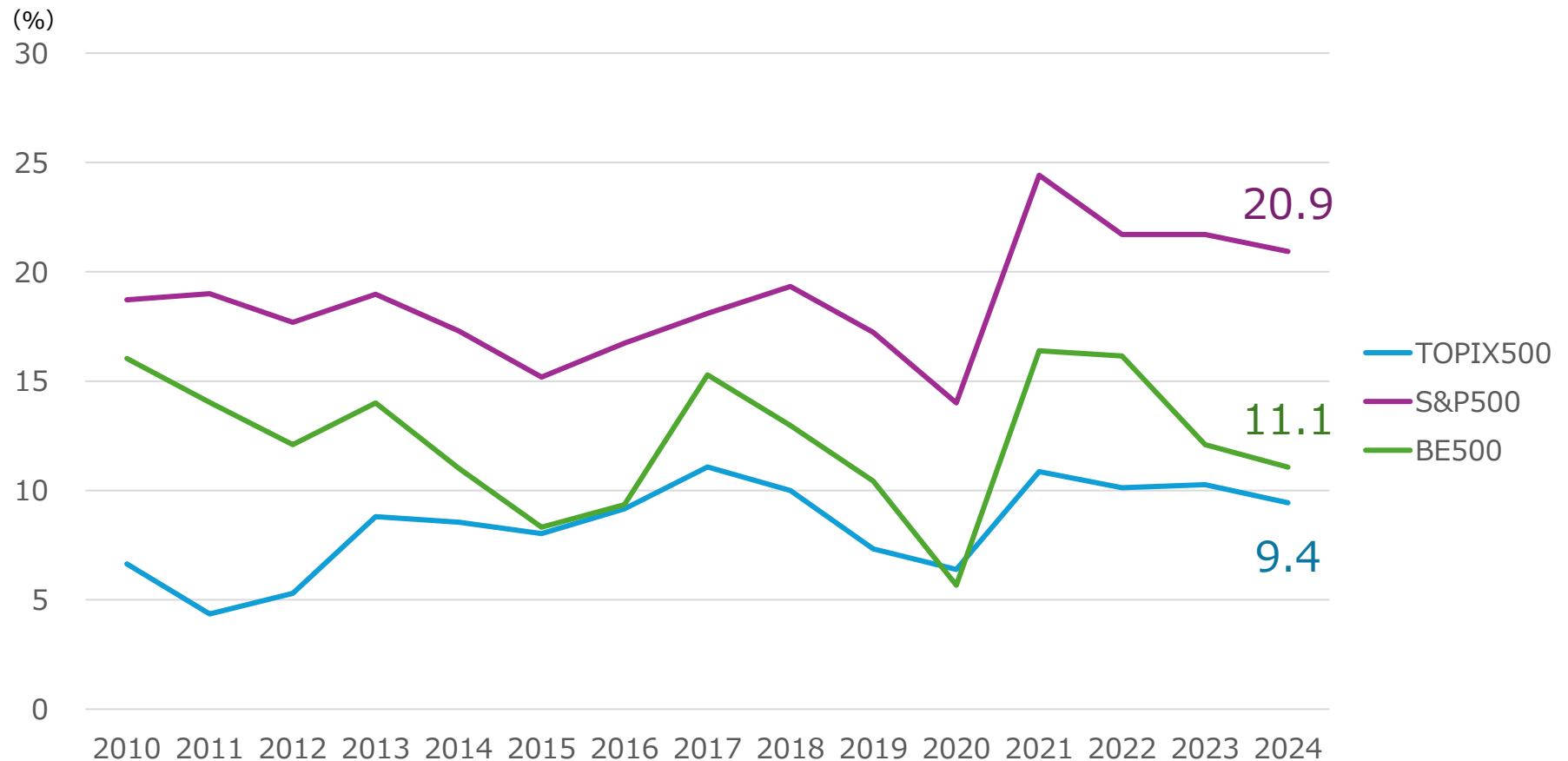
出所：以下のデータを基に経済産業省作成。日経平均株価：日経平均プロフィール（月次データ）、当期純利益（1社あたり平均）、配当（1社あたり平均）、自社株買い（1社あたり平均）、現預金（1社あたり平均）：スピーダ。設備投資/売上高、研究開発費/売上高、人件費/売上高：Bloomberg。

対象は、スピーダ：東証プライム・スタンダード・グロースに上場する企業。Bloomberg：日本の市場に上場する企業。（うち、必要なデータが取得可能なもの）

主要企業のROE推移

- 日本のROEはこの15年間で上昇しており、2024年には9.4%となっている。
- しかしながら、米国の20.9%と比較すると半分以下の水準であり、依然として低水準。

日米欧主要企業のROE推移

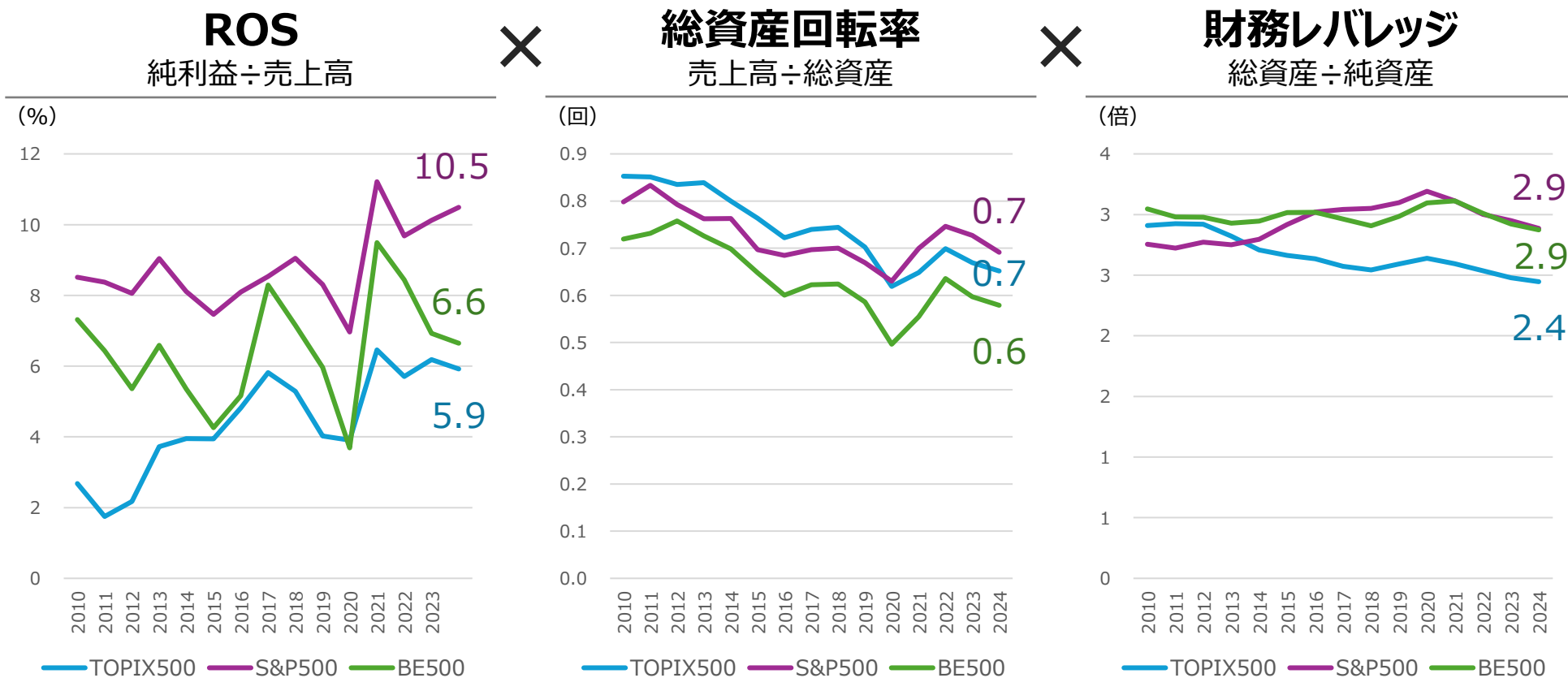


出所：スピーダのデータを基に経済産業省作成。

※ 集計対象：各インデックスの構成銘柄のうち、各年度の当年度および前年度における資産合計、株主資本等合計、売上高合計、親会社株主に帰属する当期純利益がすべて取得できる企業。ただし、スピーダ業界大分類が金融の企業を除く。

主要企業のROE推移（デュポン分析）

- ROEを「ROS×総資産回転率×財務レバレッジ」に分解（デュポン分析）すると、日本企業のROSが米国企業の概ね半分であることや、財務レバレッジの低下が、ROEを押し下げている要因となっている。
- 総資産回転率も低下しており、売上高の低下や、総資産の増加による資産効率の悪化が考えられる。
- 財務レバレッジも低下しており、日本企業の現預金増加などが要因の一つと考えられる。



出所：スピーダのデータを基に経済産業省作成。

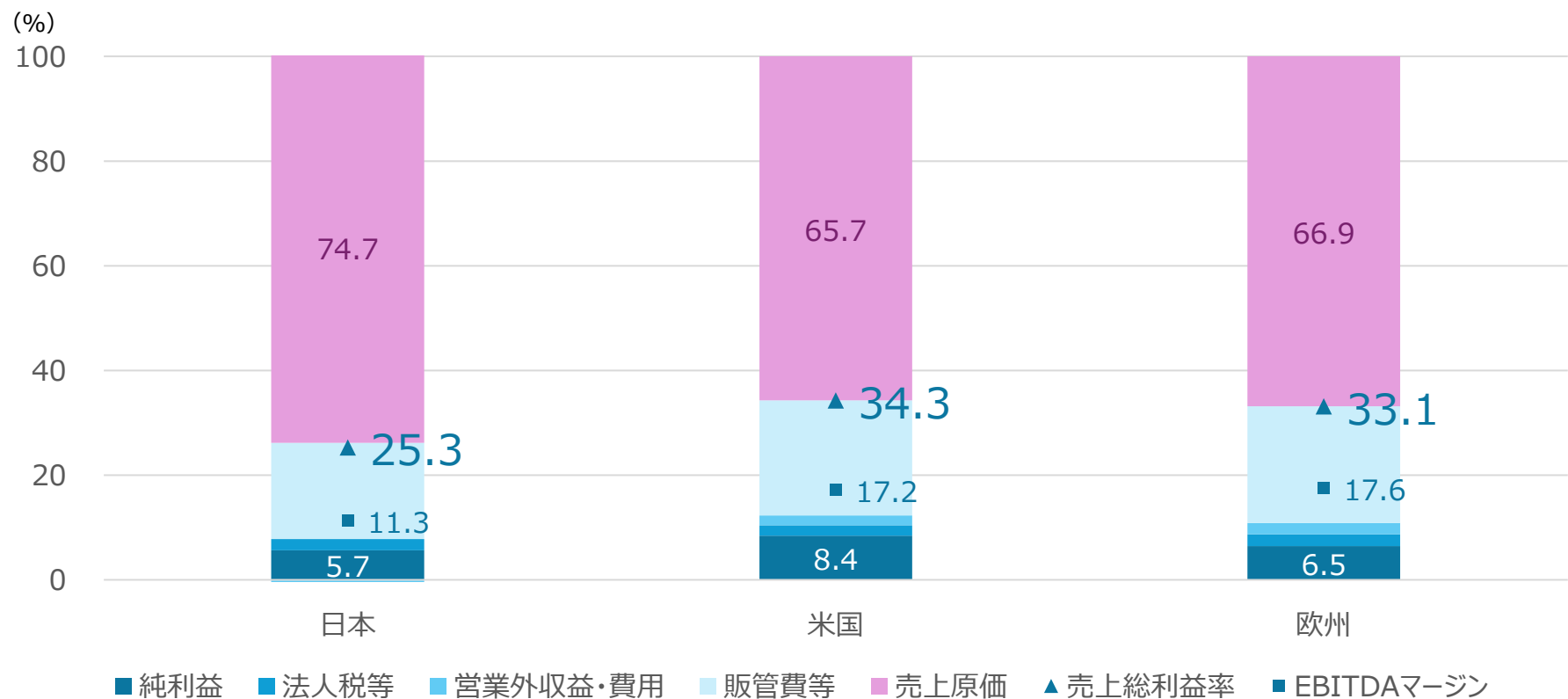
※ 集計対象：各インデックスの構成銘柄のうち、各年度の当年度および前年度における資産合計、株主資本等合計、売上高合計、親会社株主に帰属する当期純利益がすべて取得できる企業。ただし、スピーダ業界大分類が金融の企業を除く。

※ 総資産は資産合計（前年度・当年度の平均）、純資産は株主資本等合計（前年度・当年度の平均）。

上場企業の粗利率

- 粗利率については、米国企業が約34%、欧州企業が約33%に対して、日本企業は約25%と低い。
- 日本企業の粗利率の低さが、ROSの低さにも直結していると考えられる。

上場企業の粗利率（日米欧）（2023年度）



出所：スピーダのデータを基に経済産業省作成。

※ 対売上高比率（%）。販管費等は売上総利益－営業利益、営業外収益・費用は営業利益－税金等調整前当期純利益、法人税等は税金等調整前当期純利益－当期純利益。

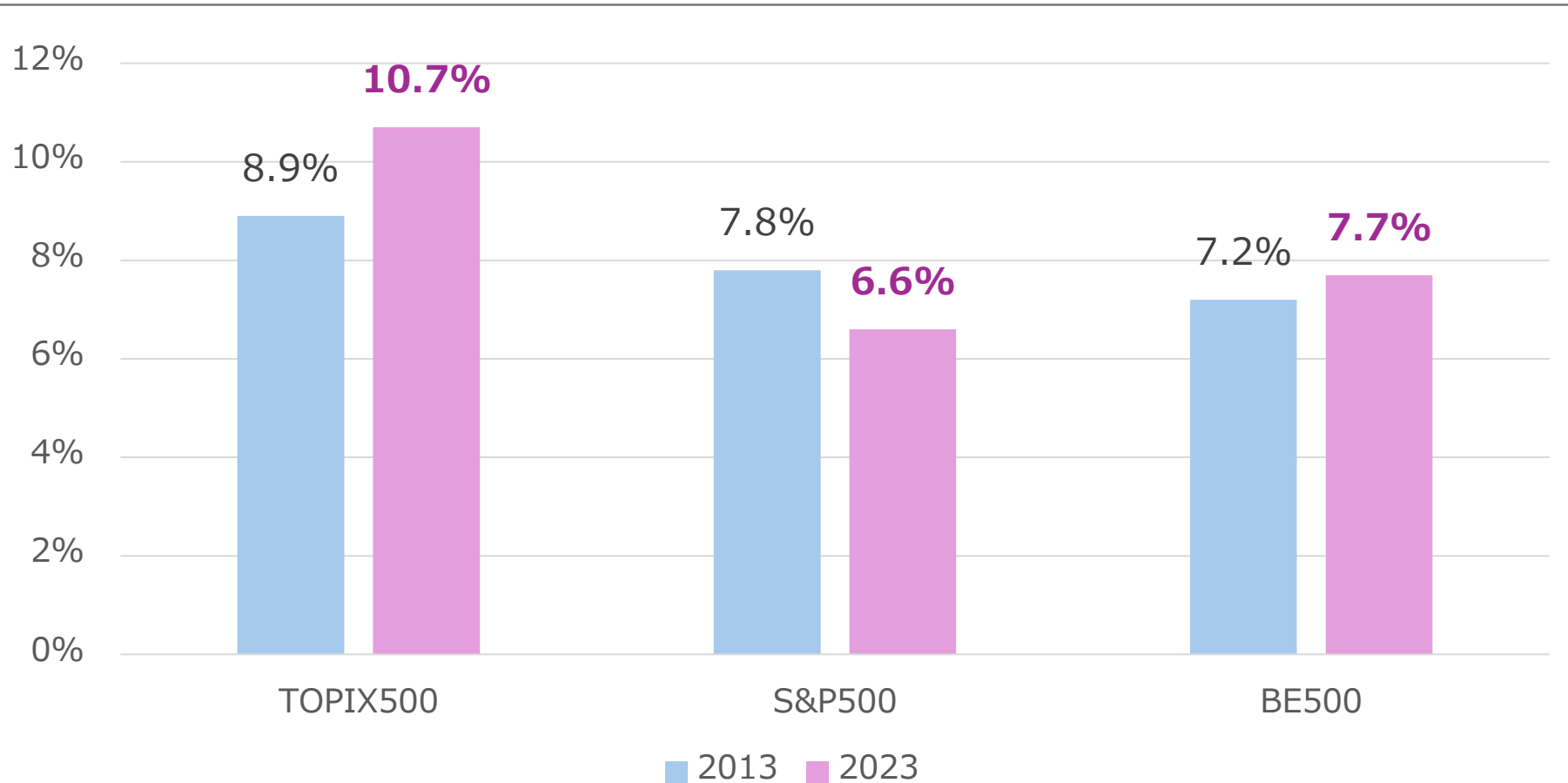
※ 集計対象：2023年度の売上高合計、売上原価合計、売上総利益、販売費及び一般管理費、営業利益、税金等調整前当期純利益、法人税等、当期純利益、EBITDAがすべて取得できる企業。日本は、所在国が日本であり東証プライム・スタンダード・グロースに上場する企業。米国は、所在国が米国でありNYSE・NASDAQに上場する企業。欧州は、所在国が欧州であり欧州内の取引市場に上場する企業。

※ 日本は営業外収益・費用が－0.8%。

主要企業の現預金比率比較

- 日本の現預金比率は10年で約1.8%上昇し、2023年度には10.7%になっている。
- 欧州企業は約0.5%増加にとどまり、米国企業は約1.2%低下している。

日米欧主要企業の現預金比率（加重平均）



出所：スピーダのデータを基に経済産業省作成。

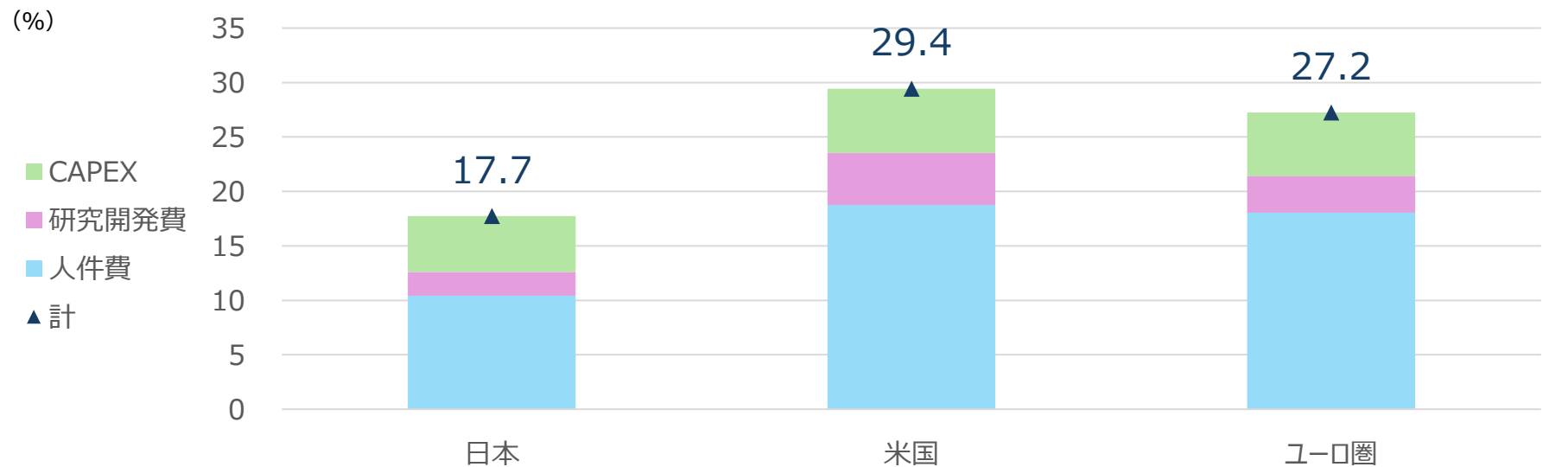
※ 現預金比率 = 現金及び現金同等物 ÷ 資産合計。

※ 集計対象：各インデックスの構成銘柄のうち、各年度における資産合計、現金及び現金同等物が取得できる企業。ただし、スピーダ業界大分類が金融の企業を除く。

対売上高成長投資比率

- 2023年度の対売上高成長投資比率（人件費、R & D、CAPEXの合計）は、米国は29.4%、ユーロ圏が27.2%であるのに対し、日本は17.7%と低い。日米間では約1.7倍の格差が存在。

対売上高成長投資比率（2023年度）



CAPEX	5.1% (3,896社)	5.9 % (3,696社)	5.8% (2,222社)
研究開発費	2.2% (3,741社)	4.8% (2,397社)	3.4% (1,249社)
人件費	10.4% (3,823社)	18.8% (733社)	18.1% (2,273社)
計	17.7% (3,898社)	29.4 % (3,757社)	27.2 (2,367社)

出所：Bloombergのデータを基に経済産業省作成。

※ 直近期末日に応じて集計年度を調整済（2023年度の集計対象は、直近期末日が12月31日の企業についてはFY2023のデータを、12月31日以外の企業についてはFY2024のデータを用いる。なお、「年度」は期初日が属する年を、「FY」は期末日が属する年を指す）。

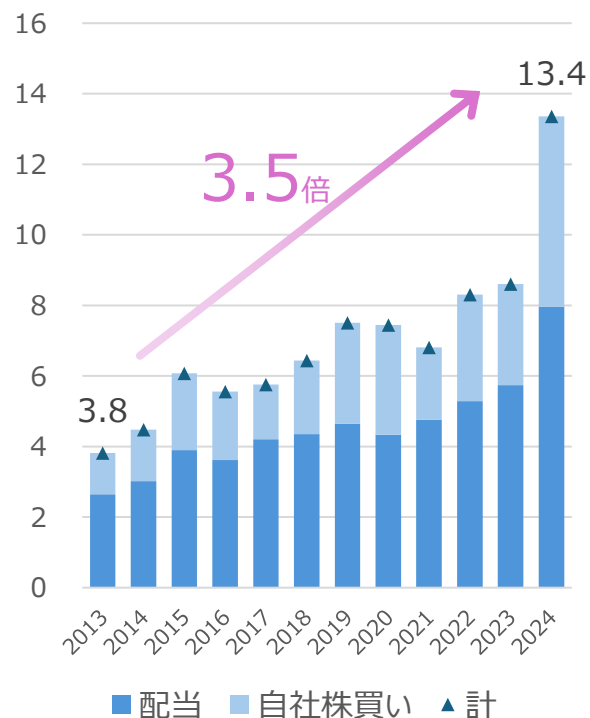
※ 集計対象：直近の時価総額が取得可能であり、2023年度における売上高・収益が正の値である、日本・米国・欧州内の市場に上場する企業。各比率の集計対象は、各比率の分子となる項目（2023年度における人件費、研究開発費、または設備投資（CAPEX））が取得できる企業（各比率ごとに集計対象が異なる）。国・地域は所在国によって分類。

上場企業の平均株主還元額推移

- 上場企業の平均的な株主還元額は日米欧ともに上昇。
- 日本は欧米に比べて伸びが大きく、2024年度は2013年度に比べて3.5倍となっている。

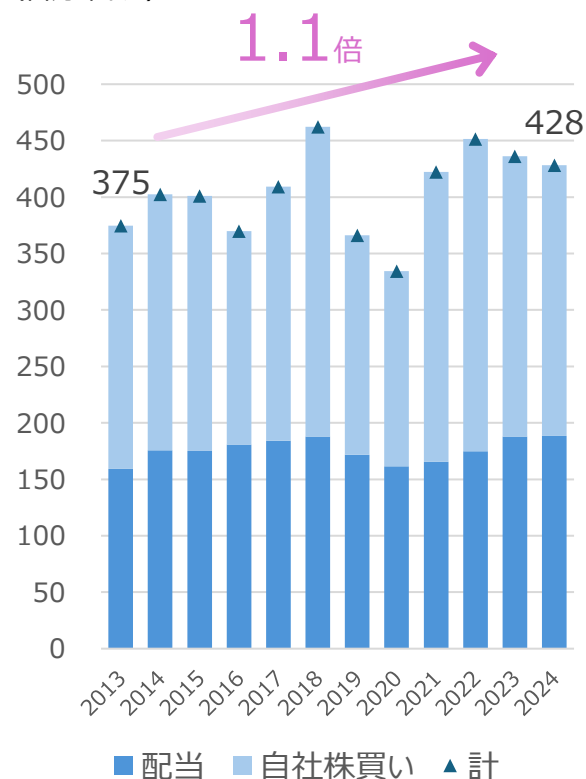
日本

(十億円)



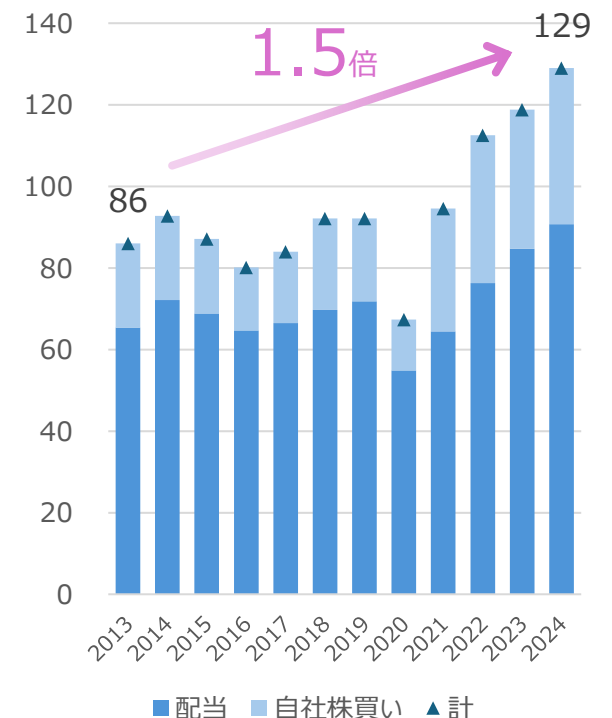
米国

(百万米ドル)



欧州

(百万ユーロ)



出所：スピーダのデータを基に経済産業省作成。

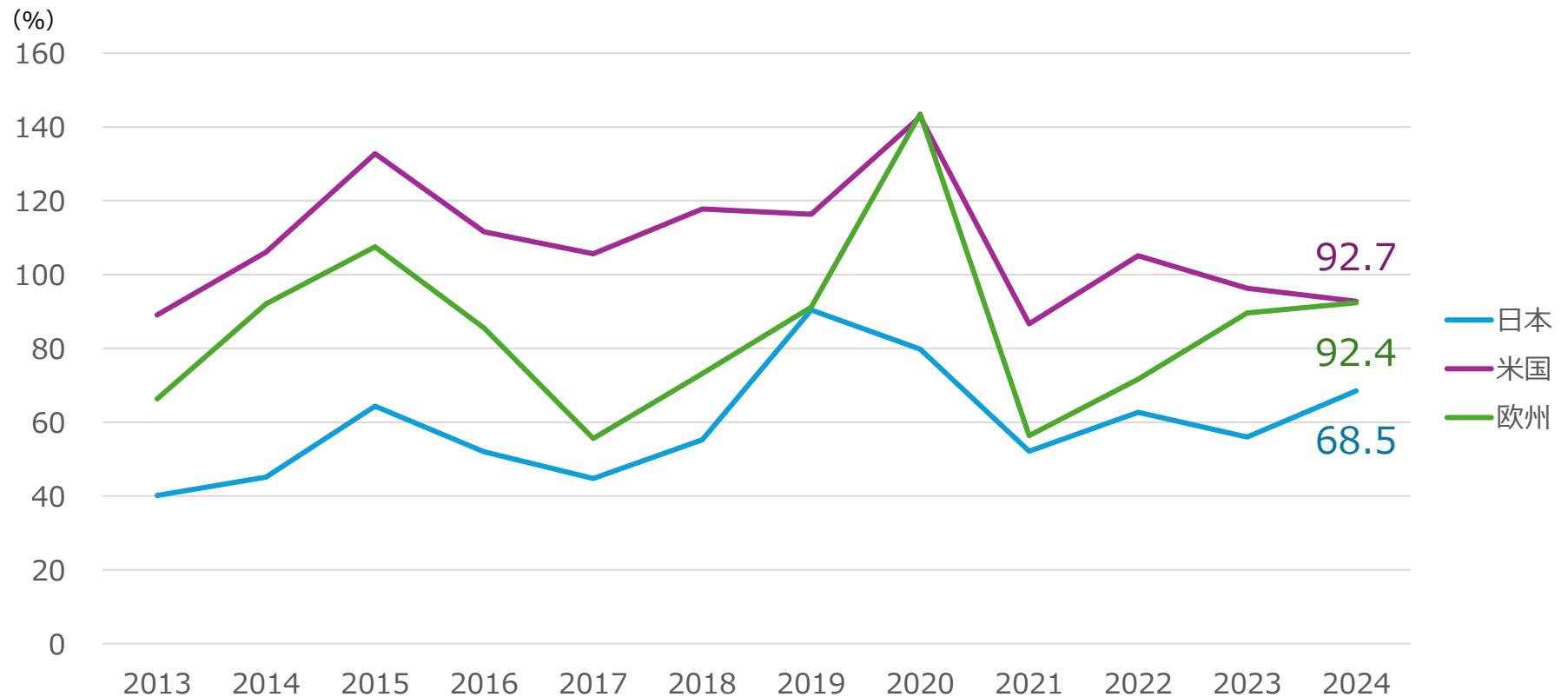
※ 配当は支払配当金（財務キャッシュフロー）を使用。自社株買いは株式の償還及び消却（財務キャッシュフロー）を近似値として使用。

※ 集計対象：各年度の親会社株主に帰属する当期純利益が取得できる上場企業（2024年度はデータ取得日時点（2025年8月）で決算情報が開示されている企業に限られる）。日本は、所在国が日本であり東証プライム・スタンダード・グロースに上場する企業。米国は、所在国が米国でありNYSE・NASDAQに上場する企業。欧州は、所在国が欧州であり欧州内の取引市場に上場する企業。

上場企業の総還元性向

- 上場企業の総還元性向は、日本は上昇傾向にあり、2024年度に68.5%に到達。
- 米国や欧州はより高い水準にある（米国は92.7%、欧州は92.4%）。

上場企業の総還元性向の推移（加重平均）



出所：スピーダのデータを基に経済産業省作成。

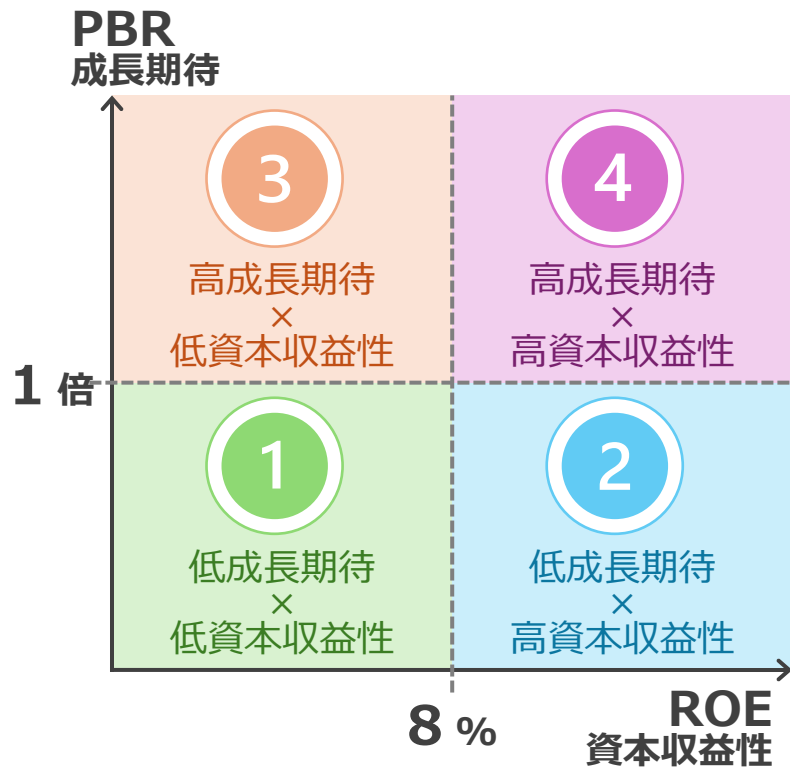
※ 総還元性向 = (支払配当金 (財務キャッシュフロー) + 株式の償還及び消却 (財務キャッシュフロー)) ÷ 親会社株主に帰属する当期純利益。自社株買いの近似値として、財務キャッシュフローの「株式の償還及び消却」を使用。

※ 集計対象：各年度の親会社株主に帰属する当期純利益が取得できる上場企業（2024年度はデータ取得日時点（2025年8月）で決算情報が開示されている企業に限られる）。日本は、所在国が日本であり東証プライム・スタンダード・グロースに上場する企業。米国は、所在国が米国でありNYSE・NASDAQに上場する企業。欧州は、所在国が欧州であり欧州内の取引市場に上場する企業。

4象限フレームワーク

- 日米欧で比較すると、日本は高い成長期待が織り込まれる企業群③及び④の割合が相対的に小さく、特に企業群③の割合は欧米より低い水準にとどまっている。

4象限フレームワーク



日米欧の企業群別の分布 (2021-2023年度平均)

	日本	米国	欧州
①	36 %	18 %	21 %
②	14 %	5 %	11 %
① + ②	約 5 割	約 2 割	約 3 割
③	19 %	35 %	33 %
④	32 %	41 %	35 %
③ + ④	約 5 割	約 8 割	約 7 割

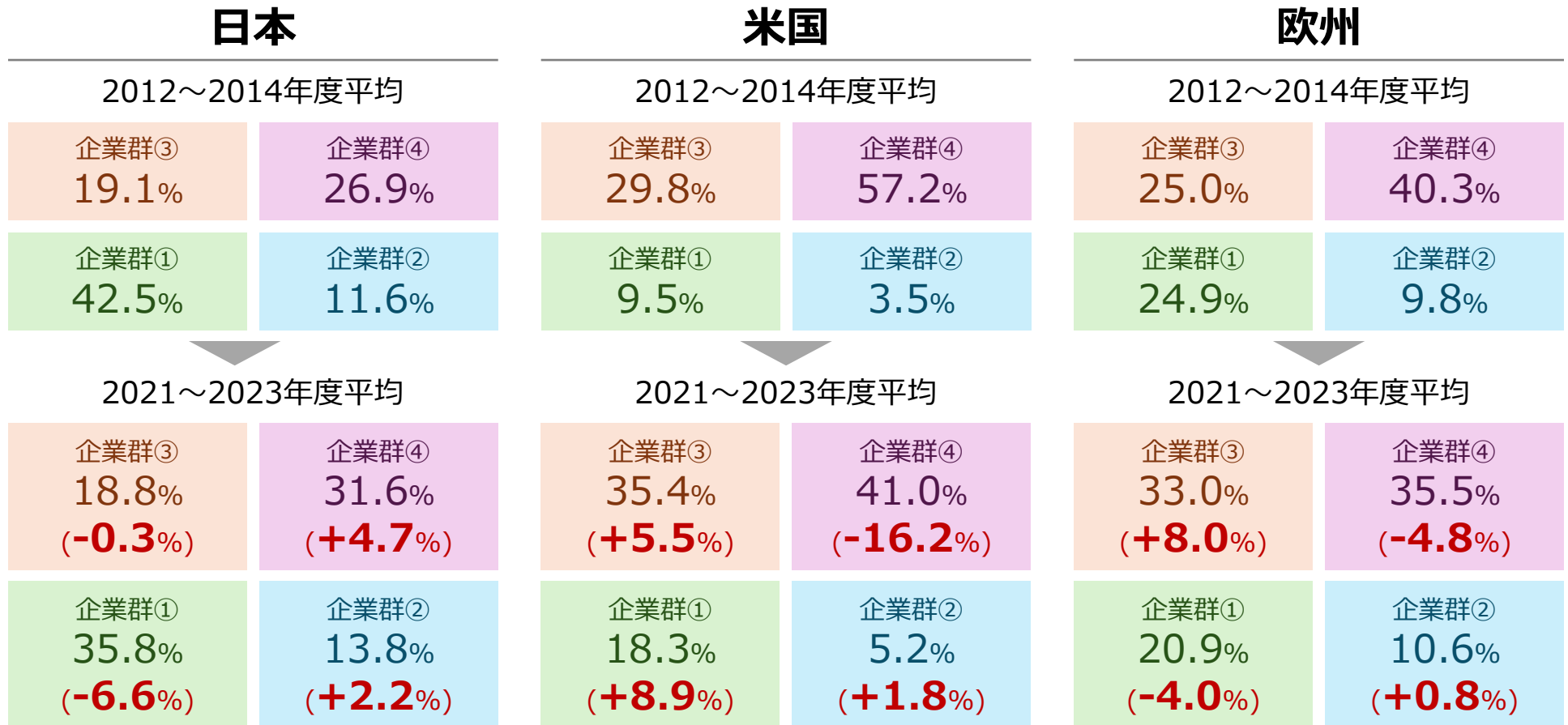
出所：スピーダのデータを基に経済産業省作成。

ROEおよびPBRは、2012年度から2014年度及び2021年度から2023年度の平均。

集計対象：各期間のROEおよびPBR（2012～2014年度または2021～2023年度）が連続して取得できる上場企業。日本は、所在国が日本であり東証プライム・スタンダード・グロースに上場する企業。米国は、所在国が米国でありNYSE・NASDAQに上場する企業。欧州は、所在国が欧州であり欧州内の取引市場に上場する企業。

4象限フレームワークのポジション分布

- 日本は10年でROEが改善し企業群②④が増加。企業群④は米欧での減少もあり差が縮まっている。
- 一方、企業群③については、日本は減少しているのに対し、欧米はともに大きく増加している。



出所：スピーダのデータを基に経済産業省作成。

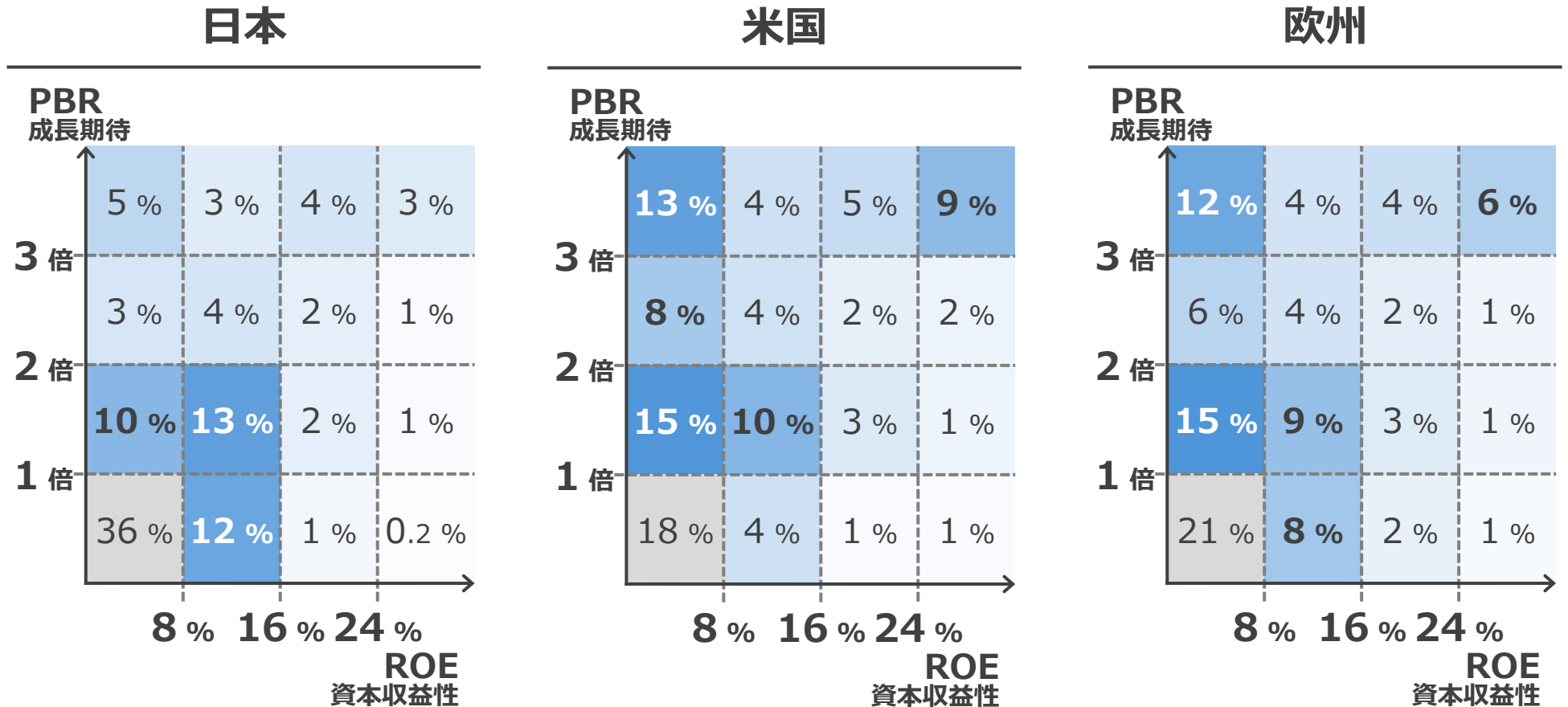
※ 企業群①はROE8%未満かつPBR1倍未満、企業群②はROE8%以上かつPBR1倍未満、企業群③はROE8%未満かつPBR1倍以上、企業群④はROE8%以上PBR1倍以上。

※ ROEおよびPBRは2012年度から2014年度及び2021年度から2023年度の平均。

※ 集計対象：各期間のROEおよびPBR（2012～2014年度または2021～2023年度）が連続して取得できる上場企業。日本は、所在国が日本であり東証プライム・スタンダード・グロースに上場する企業。米国は、所在国が米国でありNYSE・NASDAQに上場する企業。欧州は、所在国が欧州であり欧州内の取引市場に上場する企業。

上場企業のポジション分布

- 企業群②～④を、ROE16%、24%、PBR 2倍、3倍のところで細分化すると、米国及び欧州ではPBR3倍以上の企業が多く、特にROE24%以上・PBR 3倍以上の「飛び抜けた企業」も一定数存在する。
- 一方、日本ではROE16%未満・PBR 2倍未満のところに偏っており、「飛び抜けた企業」が少ない。



出所：スピーダのデータを基に経済産業省作成。

※ ROEおよびPBRは2021年度から2023年度の平均。

※ 集計対象：2021年度から2023年度のROEおよびPBRが取得できる上場企業。日本は、所在国が日本であり東証プライム・スタンダード・グロースに上場する企業。米国は、所在国が米国でありNYSE・NASDAQに上場する企業。欧州は、所在国が欧州であり欧州内の取引市場に上場する企業。

成長投資と株主還元（2023年度）

- 対売上高成長投資比率（CAPEX（設備投資）、研究開発、人件費の合計）は、日米間では企業群別には、約2倍の格差が存在。
- 米国企業は、企業群④が中心に還元。一方、日本企業は、企業群③を除く全てのポジションで還元を実施。

売上高成長投資比率

		日本	米国	欧州
①	合計	16.9 %	28.8 %	27.0 %
	設備投資	4.4 %	5.6 %	6.6 %
	研究開発	2.2 %	7.1 %	4.0 %
	人件費	10.4 %	16.2 %	16.4 %
②	合計	13.4 %	32.5 %	23.9 %
	設備投資	5.1 %	4.8 %	5.1 %
	研究開発	1.7 %	3.7 %	3.9 %
	人件費	6.6 %	24.0 %	14.8 %
③	合計	22.4 %	47.6 %	34.3 %
	設備投資	6.0 %	5.4 %	6.5 %
	研究開発	3.3 %	7.0 %	5.6 %
	人件費	13.2 %	35.2 %	22.1 %
④	合計	18.8 %	29.8 %	27.1 %
	設備投資	5.3 %	6.4 %	5.6 %
	研究開発	2.0 %	4.7 %	2.6 %
	人件費	11.5 %	18.8 %	19.0 %
計	合計	17.7 %	29.4 %	27.2 %
	設備投資	5.1 %	5.9 %	5.8 %
	研究開発	2.2 %	4.8 %	3.4 %
	人件費	10.4 %	18.8 %	18.1 %

株主還元（配当・自社株買い）の実施率

		日本	米国	欧州
①	配当	96 %	13 %	30 %
	自社株買い	34 %	18 %	12 %
②	配当	99 %	14 %	50 %
	自社株買い	38 %	19 %	18 %
③	配当	60 %	22 %	24 %
	自社株買い	16 %	28 %	14 %
④	配当	91 %	54 %	77 %
	自社株買い	38 %	56 %	32 %

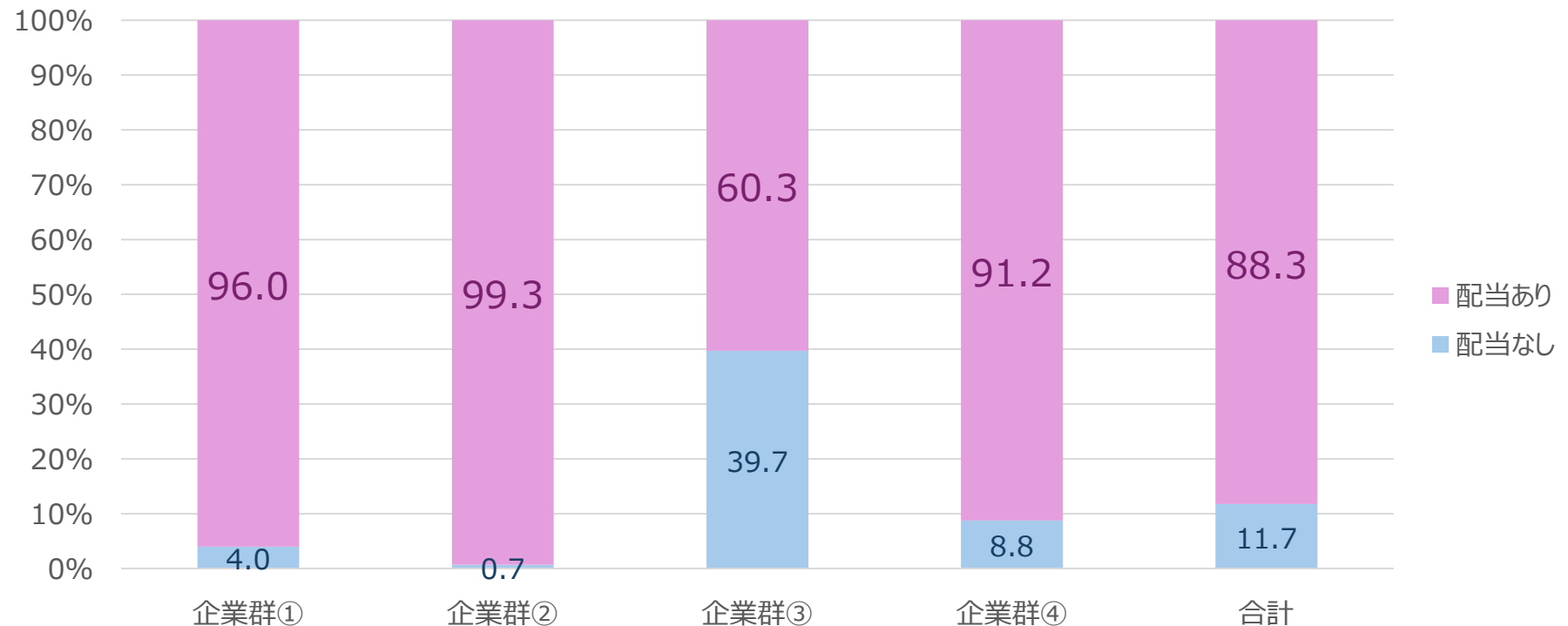
出所：「売上高成長投資比率」は、p.7参照。

「株主還元（配当・自社株買い）の実施率」は、スピーダのデータを基に経済産業省作成。配当は支払配当金（財務キャッシュフロー）を使用。自社株買いの近似値として、財務キャッシュフローの「株式の償還及び消却」を使用。株式の償還及び消却が前期時価総額の0.02%以上である場合「償還あり」とする（日本では単元未満株の買取を行う企業が多いことから、ごく少額の自社株買いは除外する。条件を揃えるため、米国・欧州においても同様とする）。集計対象：2021年度から2023年度のROEおよびPBRが取得できる上場企業（自社株買い実施率については、2022年度の時価総額が0の企業を除く）。日本は、所在国が日本であり東証プライム・スタンダード・グロースに上場する企業。米国は、所在国が米国でありNYSE・NASDAQに上場する企業。欧州は、所在国が欧州であり欧州内の取引市場に上場する企業。

企業群別の配当実施率

- 2023年度の企業群別の配当実施率を見ると、日本企業は、全ての企業群で配当している企業が多い。特に、成長投資が期待される企業群③の企業も6割以上が配当を実施している。

企業群別の配当実施率（2023年度）



出所：スピーダのデータを基に経済産業省作成。

※ 企業群①はROE8%未満かつPBR1倍未満、企業群②はROE8%以上かつPBR1倍未満、企業群③はROE8%未満かつPBR1倍以上、企業群④はROE8%以上PBR1倍以上（ROEおよびPBRは2021年度から2023年度の平均）。

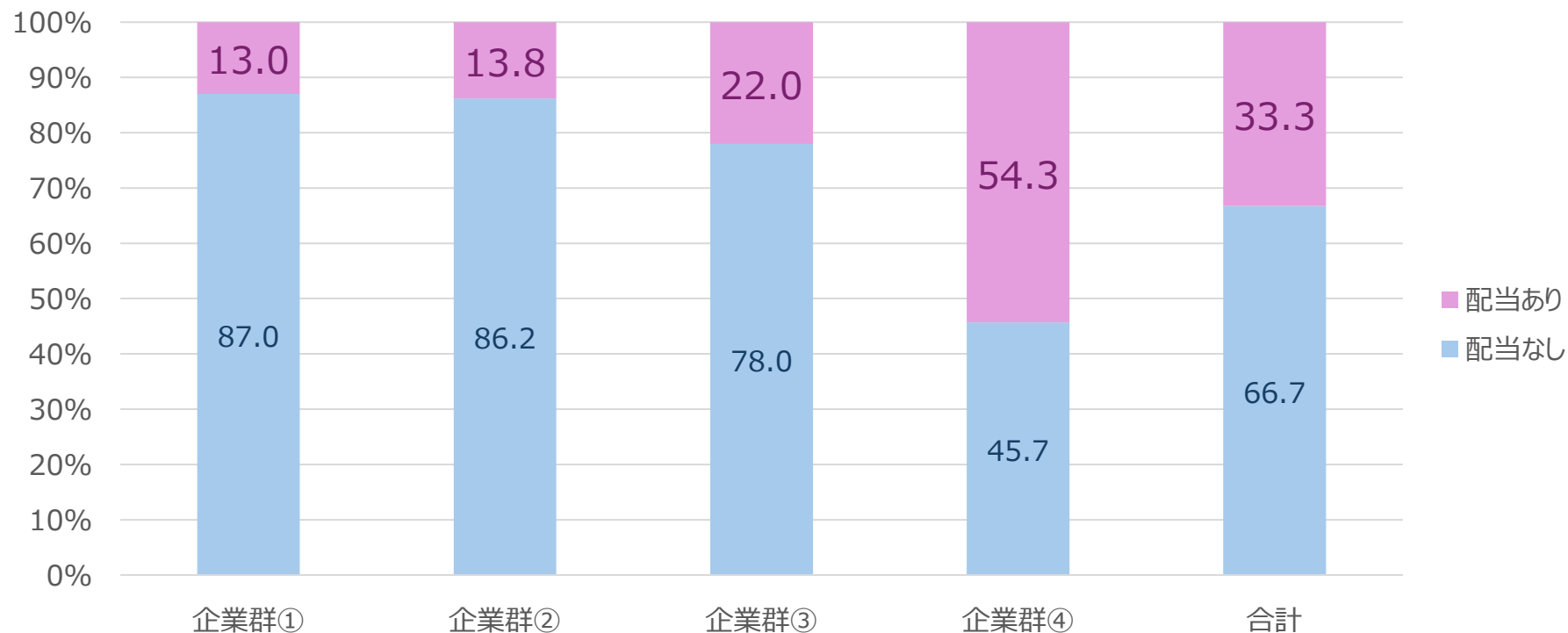
※ 配当は支払配当金（財務キャッシュフロー）を使用。

※ 集計対象：2021年度から2023年度のROEおよびPBRが取得できる上場企業。日本は、所在国が日本であり東証プライム・スタンダード・グロースに上場する企業。米国は、所在国が米国でありNYSE・NASDAQに上場する企業。欧州は、所在国が欧州であり欧州内の取引市場に上場する企業。

企業群別の配当実施率

- 2023年度の企業群別の配当実施率を見ると、米国企業は、企業群④は過半数が配当を実施しているものの、企業群①～③では約1～2割の企業しか配当を実施していない。

企業群別の配当実施率（2023年度）



出所：スピーダのデータを基に経済産業省作成。

※ 企業群①はROE8%未満かつPBR1倍未満、企業群②はROE8%以上かつPBR1倍未満、企業群③はROE8%未満かつPBR1倍以上、企業群④はROE8%以上PBR1倍以上（ROEおよびPBRは2021年度から2023年度の平均）。

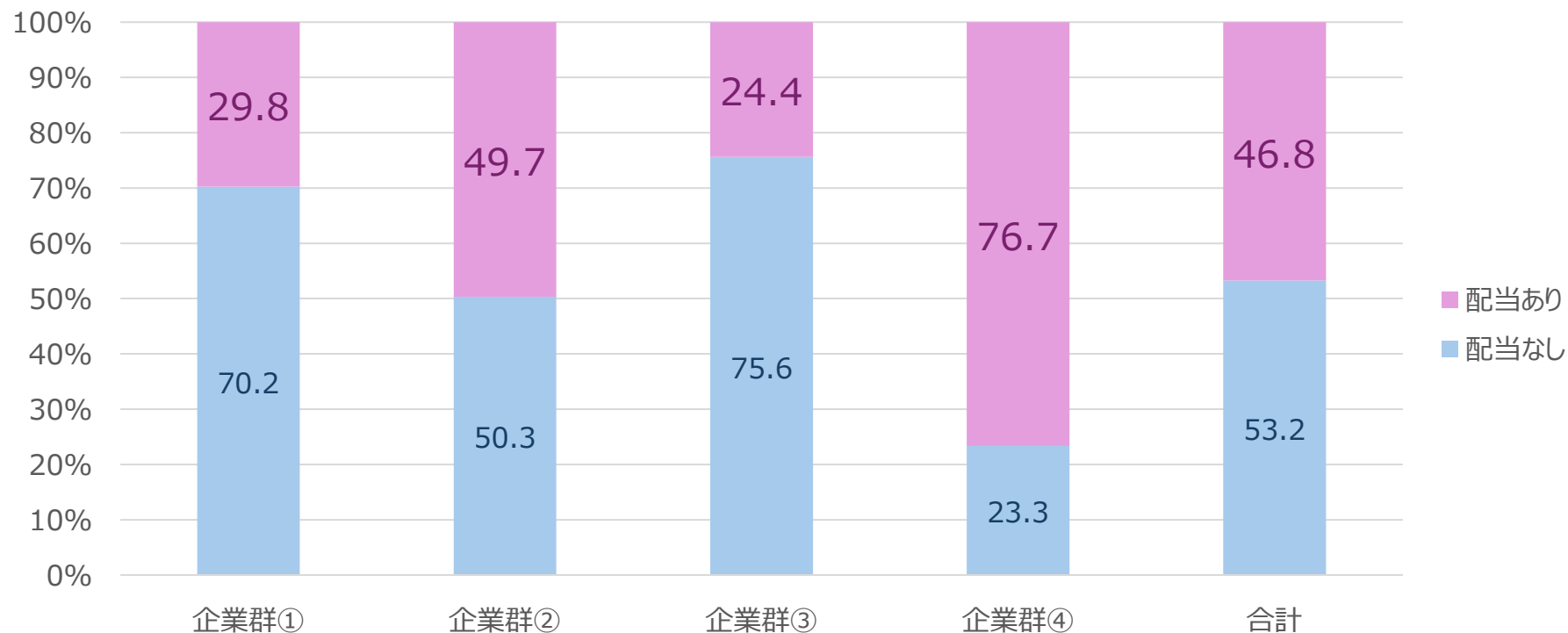
※ 配当は支払配当金（財務キャッシュフロー）を使用。

※ 集計対象：2021年度から2023年度のROEおよびPBRが取得できる上場企業。日本は、所在国が日本であり東証プライム・スタンダード・グロースに上場する企業。米国は、所在国が米国でありNYSE・NASDAQに上場する企業。欧州は、所在国が欧州であり欧州内の取引市場に上場する企業。

企業群別の配当実施率

- 2023年度の企業群別の配当実施率を見ると、欧州企業は、収益が高い企業群②④では配当を行っている一方、収益性が低い企業群①③では配当を行っている企業の割合が低い。

企業群別の配当実施率（2023年度）



出所：スピーダのデータを基に経済産業省作成。

※ 企業群①はROE8%未満かつPBR1倍未満、企業群②はROE8%以上かつPBR1倍未満、企業群③はROE8%未満かつPBR1倍以上、企業群④はROE8%以上PBR1倍以上（ROEおよびPBRは2021年度から2023年度の平均）。

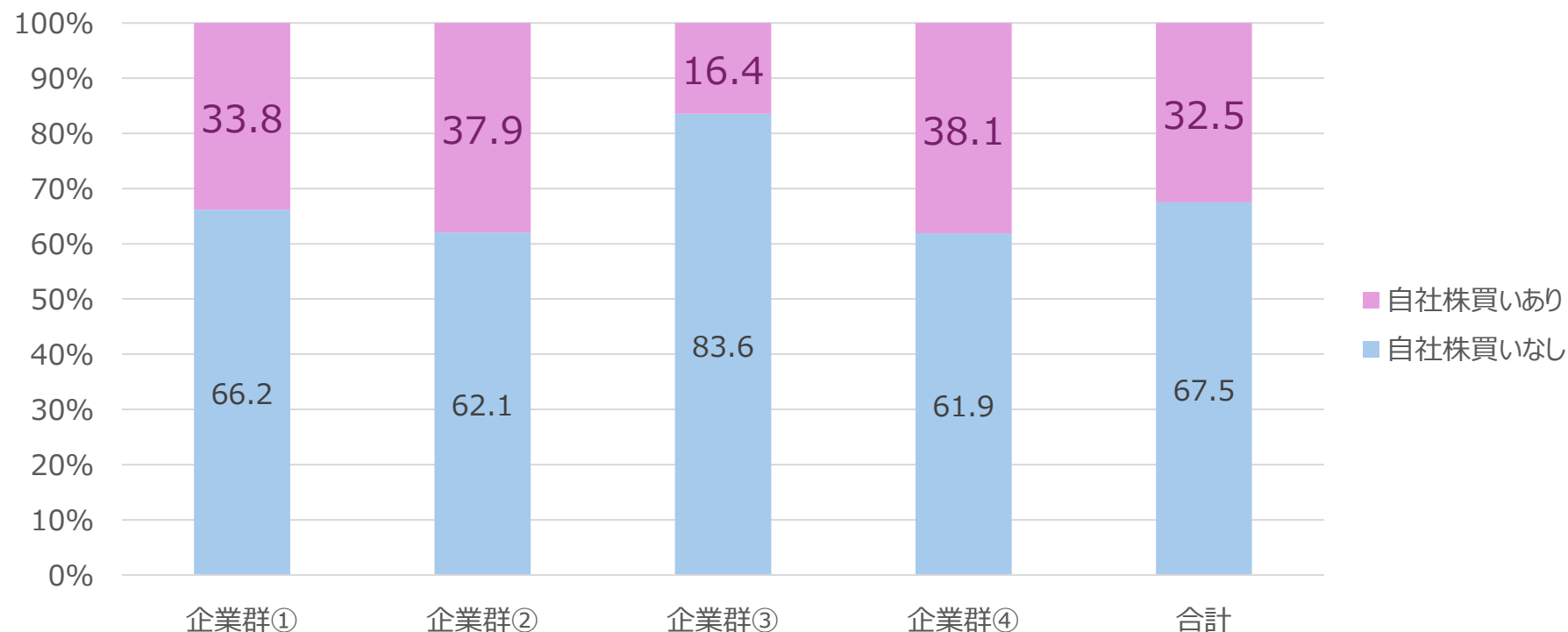
※ 配当は支払配当金（財務キャッシュフロー）を使用。

※ 集計対象：2021年度から2023年度のROEおよびPBRが取得できる上場企業。日本は、所在国が日本であり東証プライム・スタンダード・グロースに上場する企業。米国は、所在国が米国でありNYSE・NASDAQに上場する企業。欧州は、所在国が欧州であり欧州内の取引市場に上場する企業。

企業群別の自社株買い実施率

- 2023年度の企業群別の自社株買い実施率を見ると、日本企業は、企業群①②④で約3～4割が自社株買いを実施している一方、企業群③では自社株買いを行っている企業の割合が低い。

企業群別の自社株買い実施率（2023年度）



出所：スピーダのデータを基に経済産業省作成。

※ 企業群①はROE8%未満かつPBR1倍未満、企業群②はROE8%以上かつPBR1倍未満、企業群③はROE8%未満かつPBR1倍以上、企業群④はROE8%以上PBR1倍以上（ROEおよびPBRは2021年度から2023年度の平均）。

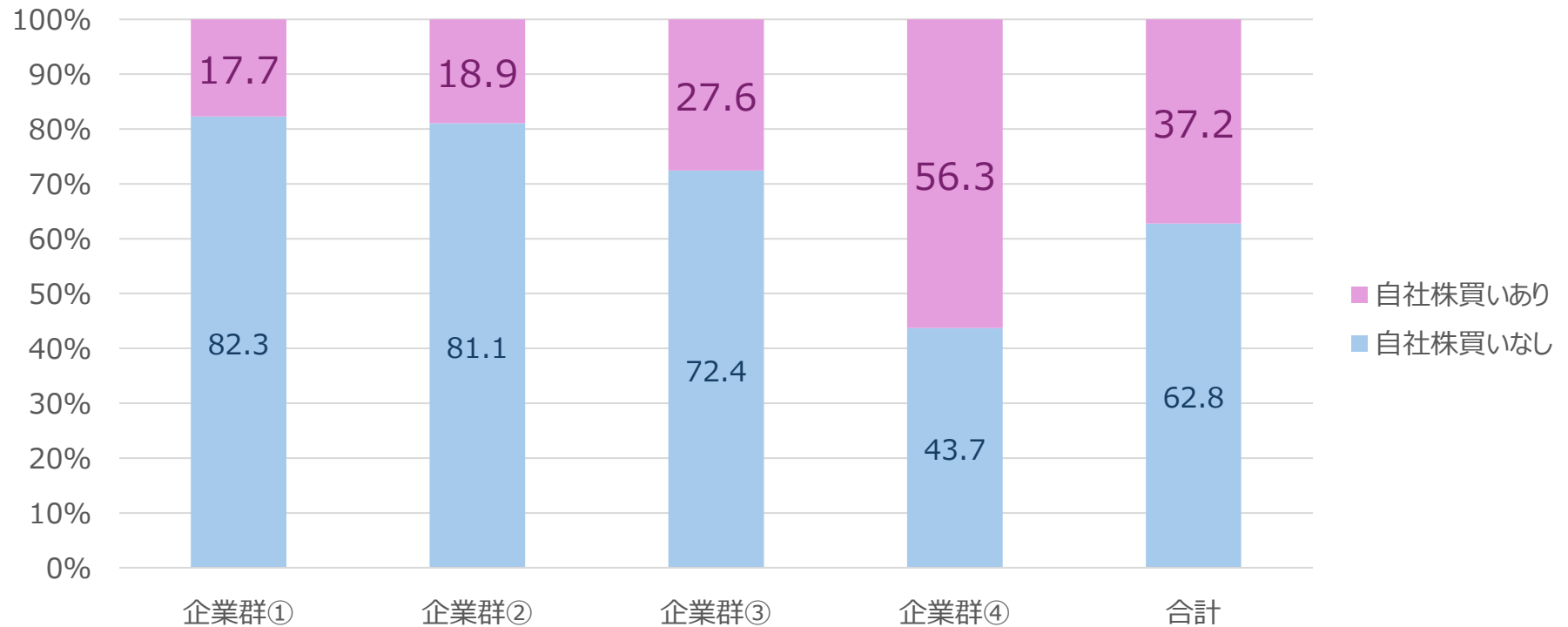
※ 自社株買いの近似値として、財務キャッシュフローの「株式の償還及び消却」を使用。株式の償還及び消却が前期時価総額の0.02%以上である場合「償還あり」とする（日本では単元未満株の買取を行う企業が多いことから、ごく少額の自社株買いは除外する。条件を揃えるため、米国・欧州においても同様とする）。

※ 集計対象：2021年度から2023年度のROEおよびPBR、2022年度の時価総額が取得できる上場企業（2022年度の時価総額が0の企業を除く）。日本は、所在国が日本であり東証プライム・スタンダード・グロースに上場する企業。米国は、所在国が米国でありNYSE・NASDAQに上場する企業。欧州は、所在国が欧州であり欧州内の取引市場に上場する企業。

企業群別の自社株買い実施率

- 2023年度の企業群別の自社株買い実施率を見ると、米国企業は、企業群④は過半数が自社株買いを実施しているものの、企業群①②では約2割、企業群③では約3割の企業しか自社株買いを実施していない。

企業群別の自社株買い実施率（2023年度）



出所：スピーダのデータを基に経済産業省作成。

※ 企業群①はROE8%未満かつPBR1倍未満、企業群②はROE8%以上かつPBR1倍未満、企業群③はROE8%未満かつPBR1倍以上、企業群④はROE8%以上PBR1倍以上（ROEおよびPBRは2021年度から2023年度の平均）。

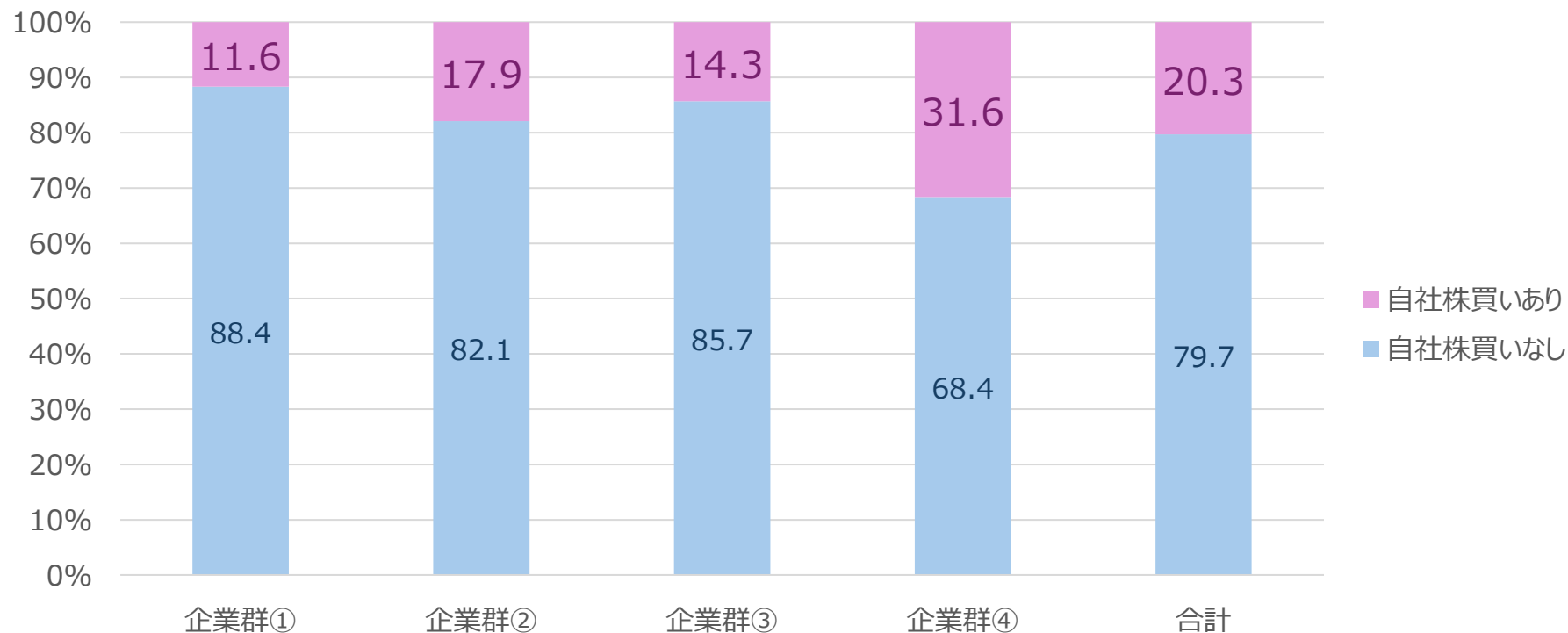
※ 自社株買いの近似値として、財務キャッシュフローの「株式の償還及び消却」を使用。株式の償還及び消却が前期時価総額の0.02%以上である場合「償還あり」とする（日本では単元未満株の買取を行う企業が多いことから、ごく少額の自社株買いは除外する。条件を揃えるため、米国・欧州においても同様とする）。

※ 集計対象：2021年度から2023年度のROEおよびPBR、2022年度の時価総額が取得できる上場企業（2022年度の時価総額が0の企業を除く）。日本は、所在国が日本であり東証プライム・スタンダード・グロースに上場する企業。米国は、所在国が米国でありNYSE・NASDAQに上場する企業。欧州は、所在国が欧州であり欧州内の取引市場に上場する企業。

企業群別の自社株買い実施率

- 2023年度の企業群別の自社株買い実施率を見ると、欧州企業は、企業群④は約3割が自社株買いを実施しているものの、企業群①③では約1割、企業群②では約2割の企業しか自社株買いを実施していない。

企業群別の自社株買い実施率（2023年度）



出所：スピーダのデータを基に経済産業省作成。

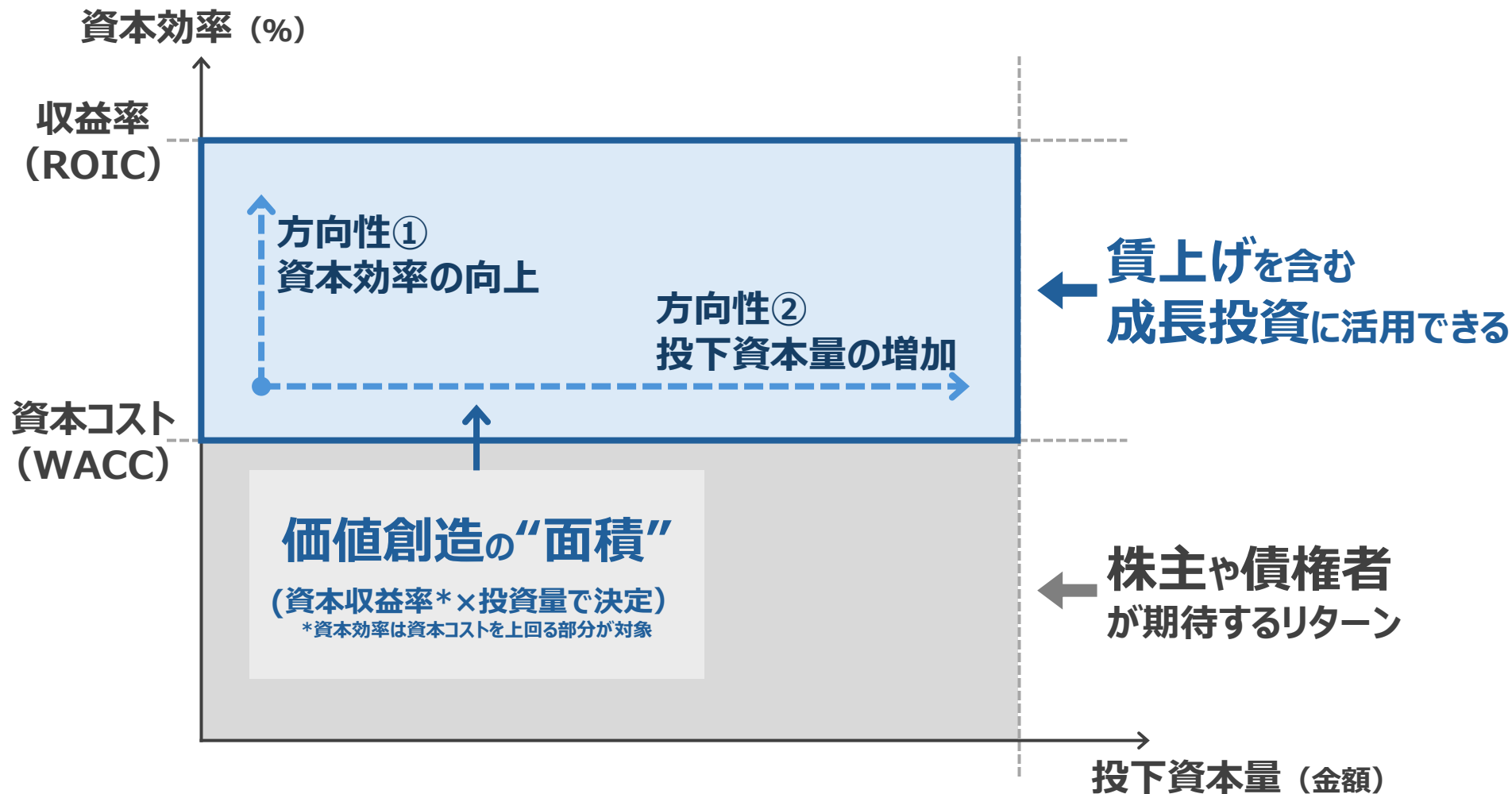
※ 企業群①はROE8%未満かつPBR1倍未満、企業群②はROE8%以上かつPBR1倍未満、企業群③はROE8%未満かつPBR1倍以上、企業群④はROE8%以上PBR1倍以上（ROEおよびPBRは2021年度から2023年度の平均）。

※ 自社株買いの近似値として、財務キャッシュフローの「株式の償還及び消却」を使用。株式の償還及び消却が前期時価総額の0.02%以上である場合「償還あり」とする（日本では単元未満株の買取を行う企業が多いことから、ごく少額の自社株買いは除外する。条件を揃えるため、米国・欧州においても同様とする）。

※ 集計対象：2021年度から2023年度のROEおよびPBR、2022年度の時価総額が取得できる上場企業（2022年度の時価総額が0の企業を除く）。日本は、所在国が日本であり東証プライム・スタンダード・グロースに上場する企業。米国は、所在国が米国でありNYSE・NASDAQに上場する企業。欧州は、所在国が欧州であり欧州内の取引市場に上場する企業。

価値創造（EP：Economic Profit）の考え方

- EPは、投資家や債権者に対して必要な資金コストを賄った上で企業に残る付加価値であり、**賃上げを含む将来の成長投資、幅広いステークホルダーへの再配分に活用することができる。**



1社あたり年平均EP

- 日本企業の平均は改善傾向にあるものの、マイナスのままである。

地域	会社数	2009-2013 伊藤レポート発行前	2015-2019 発行直後	2020-2024 足元
グローバル	2,412 社	186	127	363
日本	352 社	-61	42	-4
米国	651 社	439	477	1,042
欧州	504 社	319	88	348

単位：百万ドル

(参考) 1社あたり年平均EPの内訳

- 日本企業は確かに資本効率を改善したものの、まだWACCを超える利益は生み出せておらず、米国や欧州と比べて投下資本量の拡大も十分ではなく、EPは10年間で大きく引き離されている。

	日本			米国			欧州		
	2009-13	2020-24	変化	2009-13	2020-24	変化	2009-13	2020-24	変化
EP	-61	-4	+57	439	1,042	+603	319	348	+29
スプレッド	-0.8 %	-0.04 %	+0.7 %	4.2 %	5.3 %	+1.1 %	2.2 %	2.1 %	-0.1 %
ROIC	5.4 %	6.37 %	+1.0 %	11.1 %	12.5 %	+1.4 %	9.41 %	9.44 %	+0.02 %
WACC	6.1 %	6.41 %	+0.3 %	7.0 %	7.3 %	+0.3 %	7.2 %	7.3 %	+0.2 %
投下資本	8,020	9,509	+1,490	10,509	19,780	+9,270	14,212	16,555	+2,343
		1.2倍			1.9倍			1.2倍	
会社数	352社			651社			504社		

単位：百万ドル

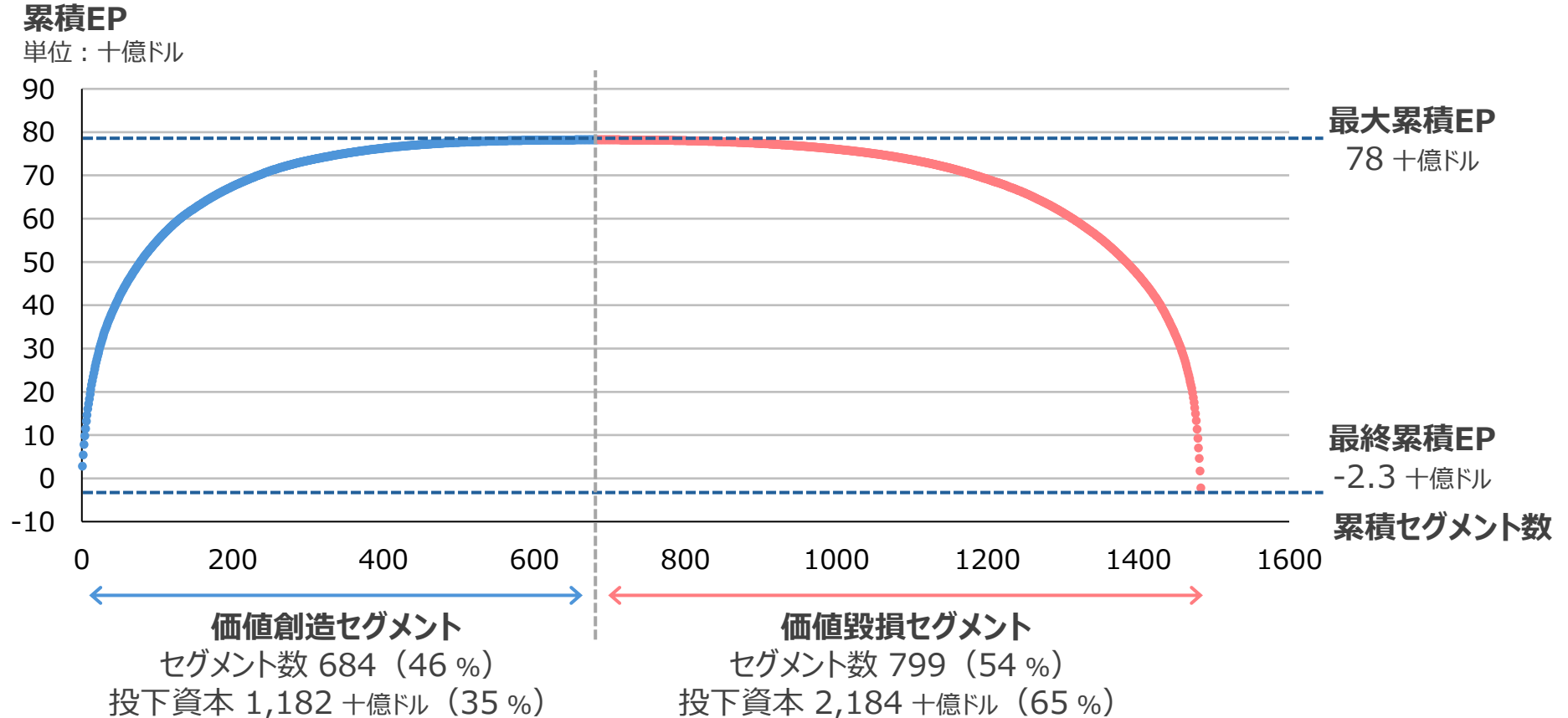
出所：マッキンゼー「委託調査」のレポート及びデータより経済産業省作成。

抽出条件：2024年グローバル売上高上位3,000社のうち、対象期間（2009-2024）のEPに欠損がない企業（銀行、REIT等を除く）。

セグメント別累積EP

- EPが大きいセグメントから順にEPを積み上げていくと、累積EPは以下のようなカーブを描く。
- 日本は価値毀損セグメントが全体の半分以上を占め、価値創造セグメントが創出した価値を毀損している。

セグメント別EPの累積（2024年度、EP降順）



出所：マッキンゼー「委託調査」のレポート及びデータより経済産業省作成。

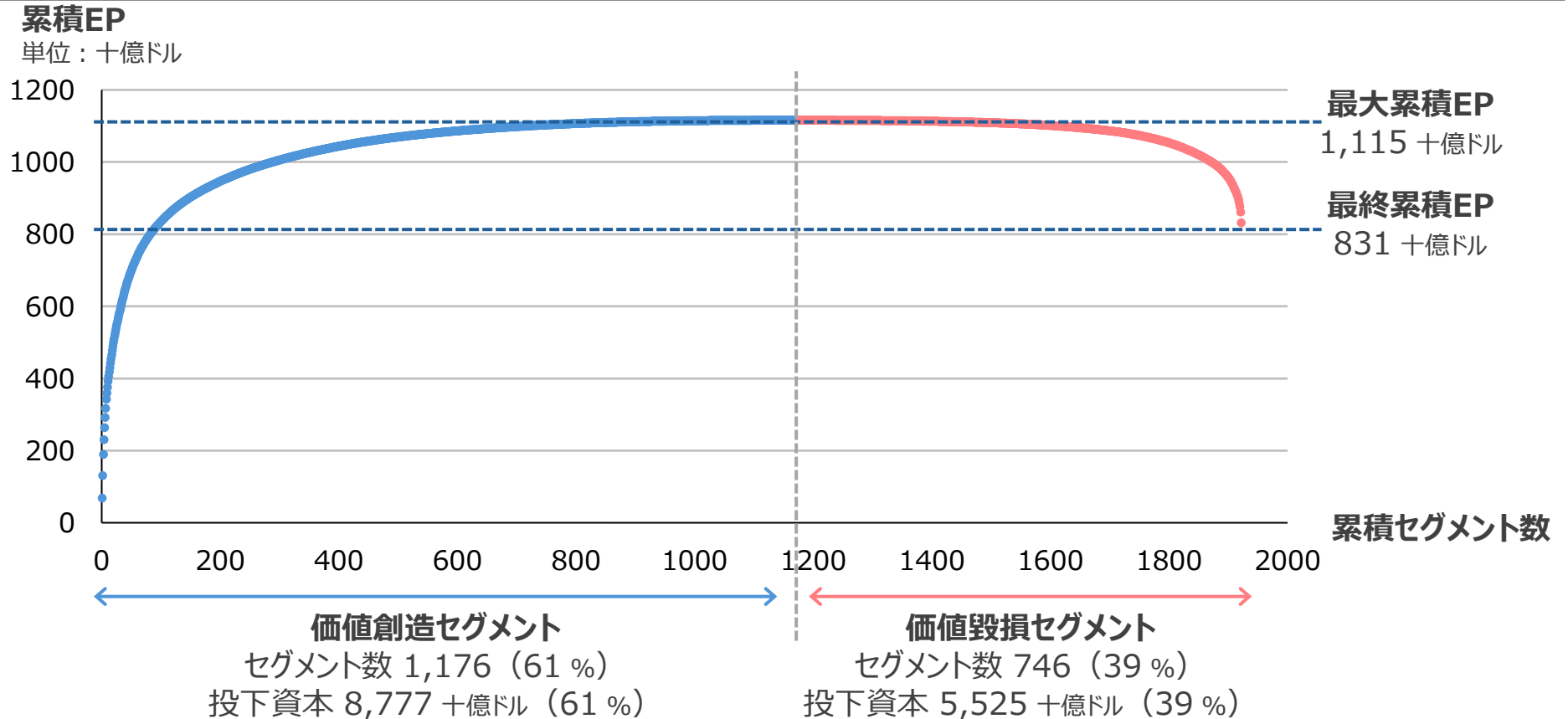
抽出条件：2024年グローバル売上高上位3,000社のうち、対象期間（2009-2024）のEPに欠損がない企業（銀行、REIT等を除く）。

セグメント条件：セグメントEP \geq 0の場合、「価値創造セグメント」、セグメントEP $<$ 0の場合、「価値毀損セグメント」と定義。2024年グローバル売り上げ上位3000社のうち、EP及びセグメントデータ取得可能な企業を対象に、全社NOPAT・投下資本をセグメントの利益・資産の構成比で配賦し、セグメントEP = セグメントNOPAT - (全社WACC \times セグメント投下資本) で算定（利益又は資産データ欠損の場合は売上高の構成比で配賦）。また、セグメント売上が0か空欄、又はセグメント名称に「Adjustment」「Intersegment」「Elimination」「Intercompany」「Reconciliation」を含むものは分析対象から除く（=セグメント間調整を除外しているため、ある特定の1社について本分析に含まれる価値創造セグメントと価値毀損セグメントを合計しても全社の数値には一致しない）。グローバル売上TOP3000に含まれる企業の内セグメントデータなし企業を除外。欧州からは、ポーランドPGE Polska Grupa Energetyczna S.A.、独Bayer Aktiengesellschaftを異常値として除く。

セグメント別累積EP

- 価値毀損セグメントは4割未満で、右側（累積EPピーク後）の減少が限定的なカーブになっている。

セグメント別EPの累積（2024年度、EP降順）



出所：マッキンゼー「委託調査」のレポート及びデータより経済産業省作成。

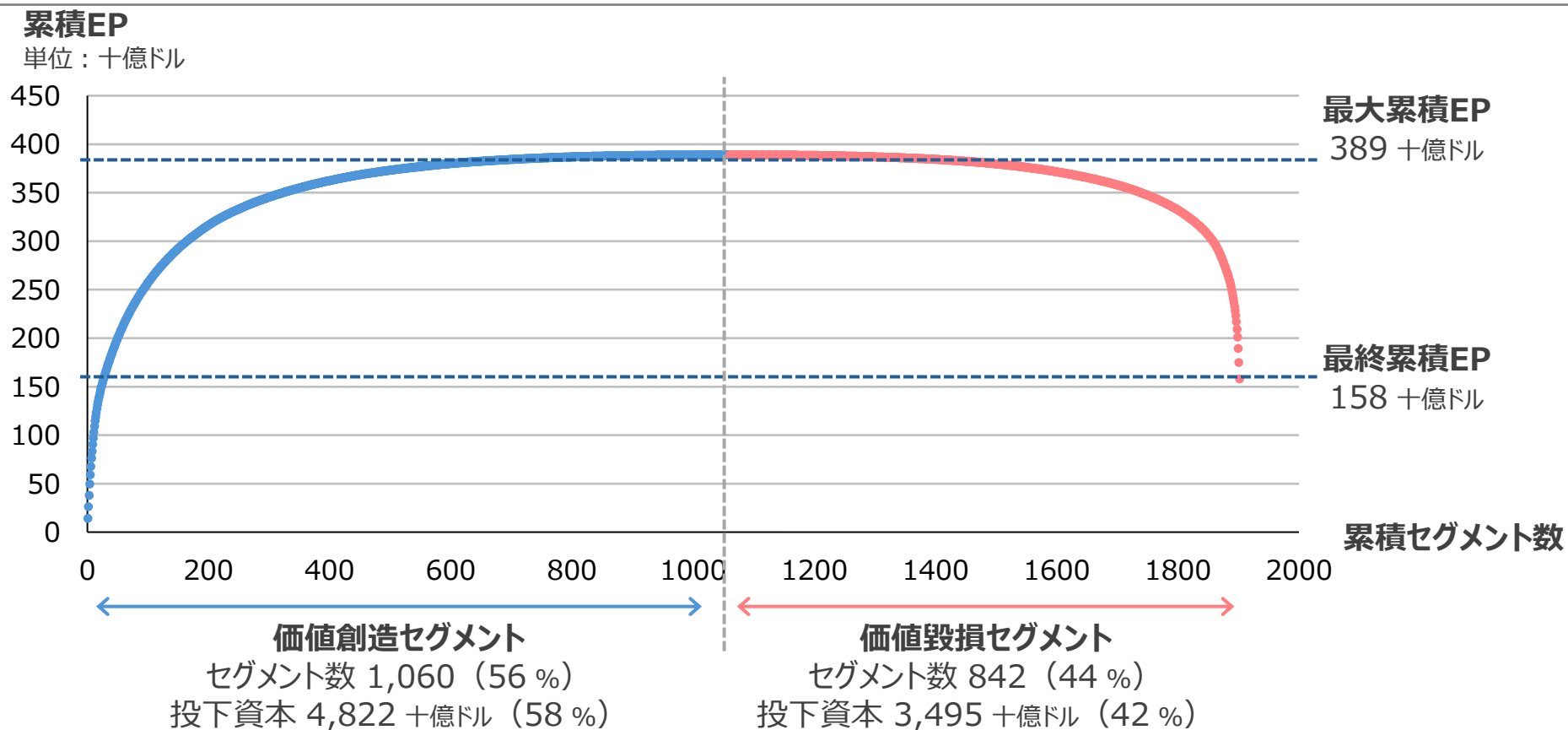
抽出条件：2024年グローバル売上高上位3,000社のうち、対象期間（2009-2024）のEPに欠損がない企業（銀行、REIT等を除く）。

セグメント条件：セグメントEP \geq 0の場合、「価値創造セグメント」、セグメントEP $<$ 0の場合、「価値毀損セグメント」と定義。2024年グローバル売り上げ上位3000社のうち、EP及びセグメントデータ取得可能な企業を対象に、全社NOPAT・投下資本をセグメントの利益・資産の構成比で配賦し、セグメントEP = セグメントNOPAT - (全社WACC \times セグメント投下資本) で算定（利益又は資産データ欠損の場合は売上高の構成比で配賦）。また、セグメント売上が0か空欄、又はセグメント名称に「Adjustment」「Intersegment」「Elimination」「Intercompany」「Reconciliation」を含むものは分析対象から除く（=セグメント間調整を除外しているため、ある特定の1社について本分析に含まれる価値創造セグメントと価値毀損セグメントを合計しても全社の数値には一致しない）。グローバル売上トップ3000に含まれる企業の内セグメントデータなし企業を除外。欧州からは、ポーランドPGE Polska Grupa Energetyczna S.A.、独Bayer Aktiengesellschaftを異常値として除く。

セグメント別累積EP

- 価値創造/毀損セグメントがほぼ半々で、左右対称に近いカーブになっている。

セグメント別EPの累積（2024年度、EP降順）



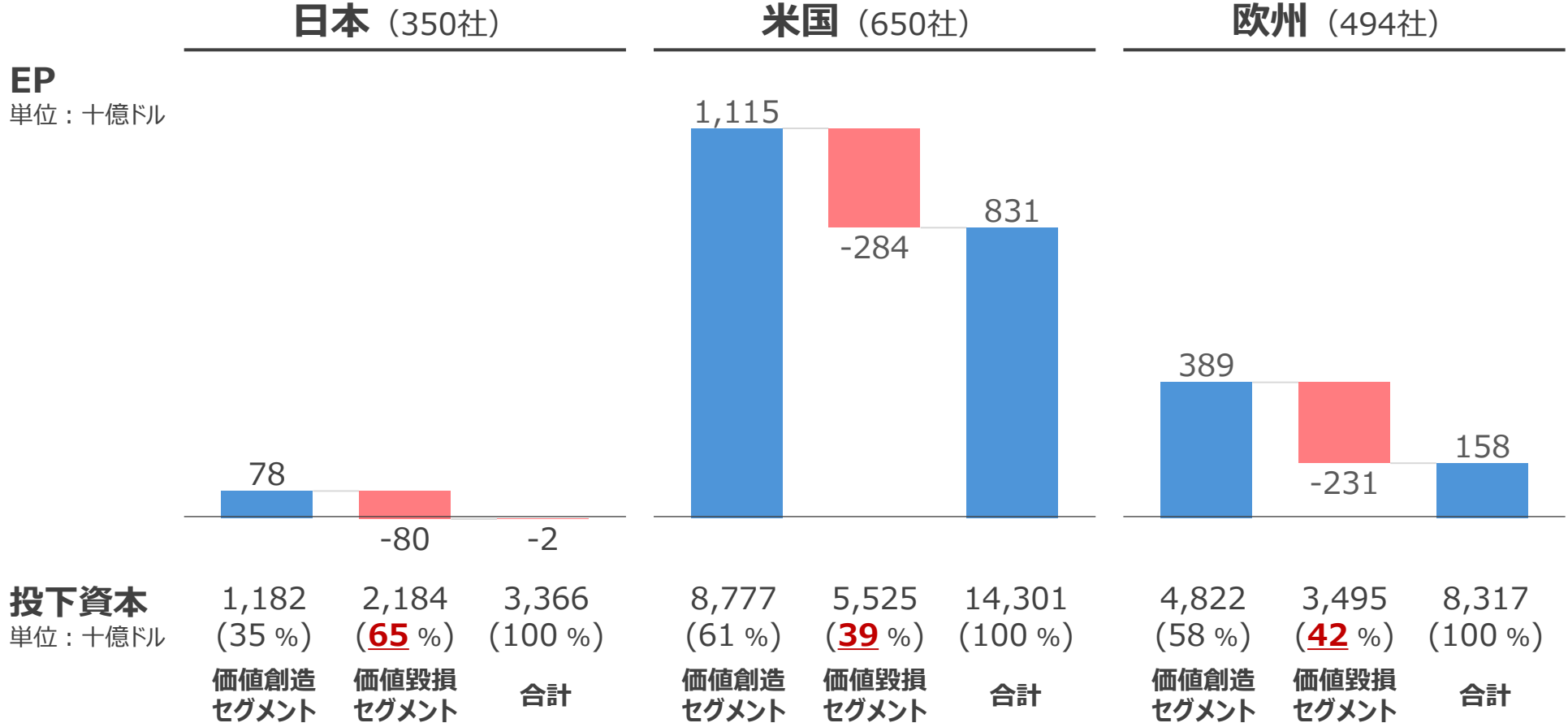
出所：マッキンゼー「委託調査」のレポート及びデータより経済産業省作成。

抽出条件：2024年グローバル売上高上位3,000社のうち、対象期間（2009-2024）のEPに欠損がない企業（銀行、REIT等を除く）。

セグメント条件：セグメントEP \geq 0の場合、「価値創造セグメント」、セグメントEP $<$ 0の場合、「価値毀損セグメント」と定義。2024年グローバル売り上げ上位3000社のうち、EP及びセグメントデータ取得可能な企業を対象に、全社NOPAT・投下資本をセグメントの利益・資産の構成比で配賦し、セグメントEP = セグメントNOPAT - (全社WACC \times セグメント投下資本) で算定（利益又は資産データ欠損の場合は売上高の構成比で配賦）。また、セグメント売上が0か空欄、又はセグメント名称に「Adjustment」「Intersegment」「Elimination」「Intercompany」「Reconciliation」を含むものは分析対象から除く（=セグメント間調整を除外しているため、ある特定の1社について本分析に含まれる価値創造セグメントと価値毀損セグメントを合計しても全社の数値には一致しない）。グローバル売上TOP3000に含まれる企業の内セグメントデータなし企業を除外。欧州からは、ポーランドPGE Polska Grupa Energetyczna S.A.、独Bayer Aktiengesellschaftを異常値として除く。

主要企業の価値創造と価値毀損の状況（2024年）

- 日本では価値毀損セグメントに全体の約6割超えの投下資本が滞留し、合計EPはマイナス。
- 欧米では価値毀損セグメントの投下資本は4割程度で、合計EPもプラス。



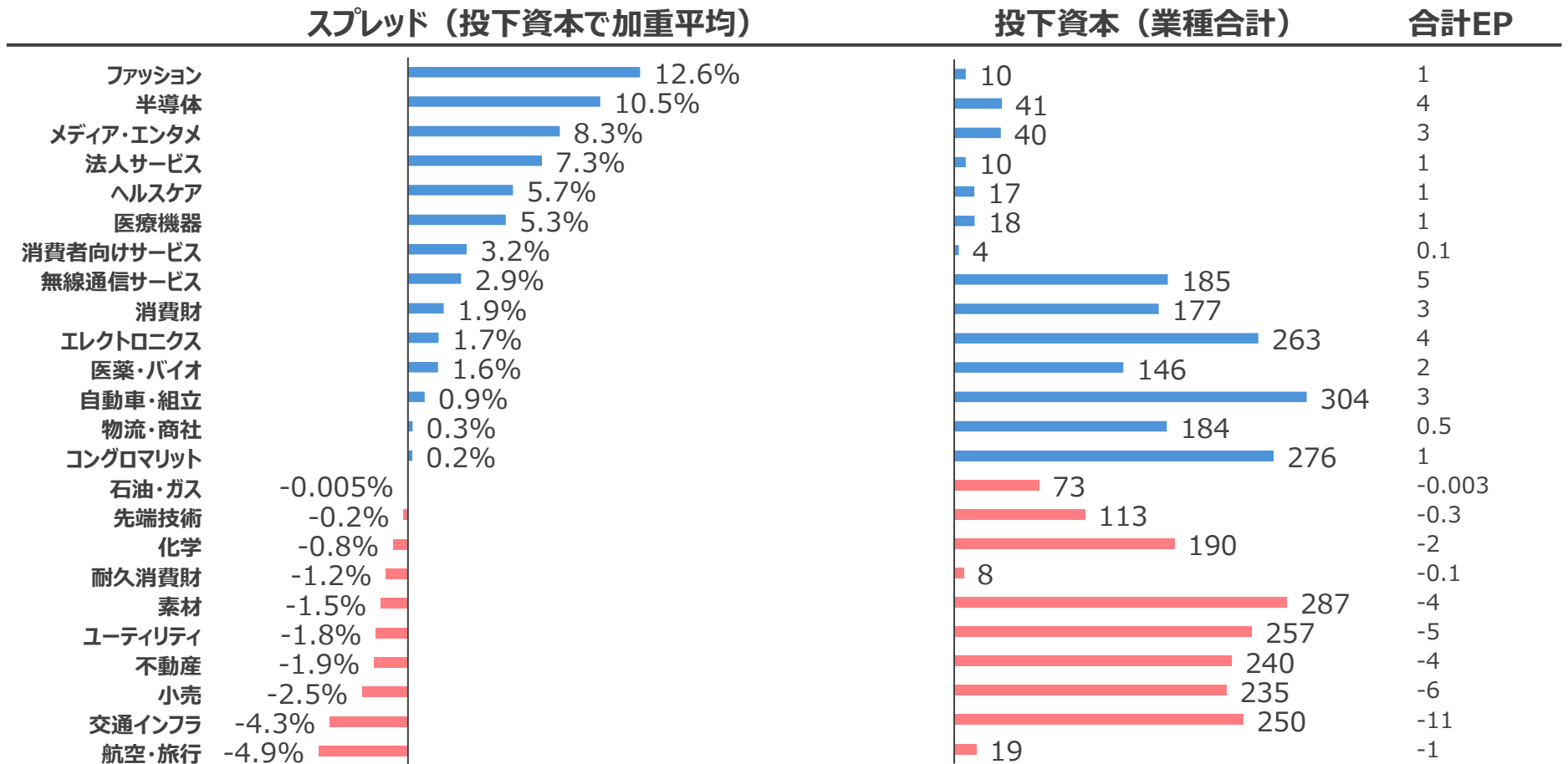
出所：マッキンゼー「委託調査」のレポート及びデータより経済産業省作成。

抽出条件：2024年グローバル売上高上位3,000社のうち、対象期間（2009-2024）のEPに欠損がない企業（銀行、REIT等を除く）。

セグメント条件：セグメントEP \geq 0の場合、「価値創造セグメント」、セグメントEP $<$ 0の場合、「価値毀損セグメント」と定義。2024年グローバル売り上げ上位3000社のうち、EP及びセグメントデータ取得可能な企業を対象に、全社NOPAT・投下資本をセグメントの利益・資産の構成比で配賦し、セグメントEP=セグメントNOPAT-（全社WACC \times セグメント投下資本）で算定（利益又は資産データ欠損の場合は売上高の構成比で配賦）。また、セグメント売上が0か空欄、又はセグメント名称に「Adjustment」「Intersegment」「Elimination」「Intercompany」「Reconciliation」を含むものは分析対象から除く（=セグメント間調整を除外しているため、ある特定の1社について本分析に含まれる価値創造セグメントと価値毀損セグメントを合計しても全社の数値には一致しない）。グローバル売上トップ3000に含まれる企業の内セグメントデータなし企業を除外。欧州からは、ポーランドPGE Polska Grupa Energetyczna S.A.、独Bayer Aktiengesellschaftを異常値として除く。

業種別スプレッド・投下資本（2020-2024年平均）

- 2020-2024年平均の状況を業種別に見ると、日本では24業種中10業種でスプレッドがマイナスであり、必ずしもスプレッドの高い業種に多くの資本が投下されているわけではない。



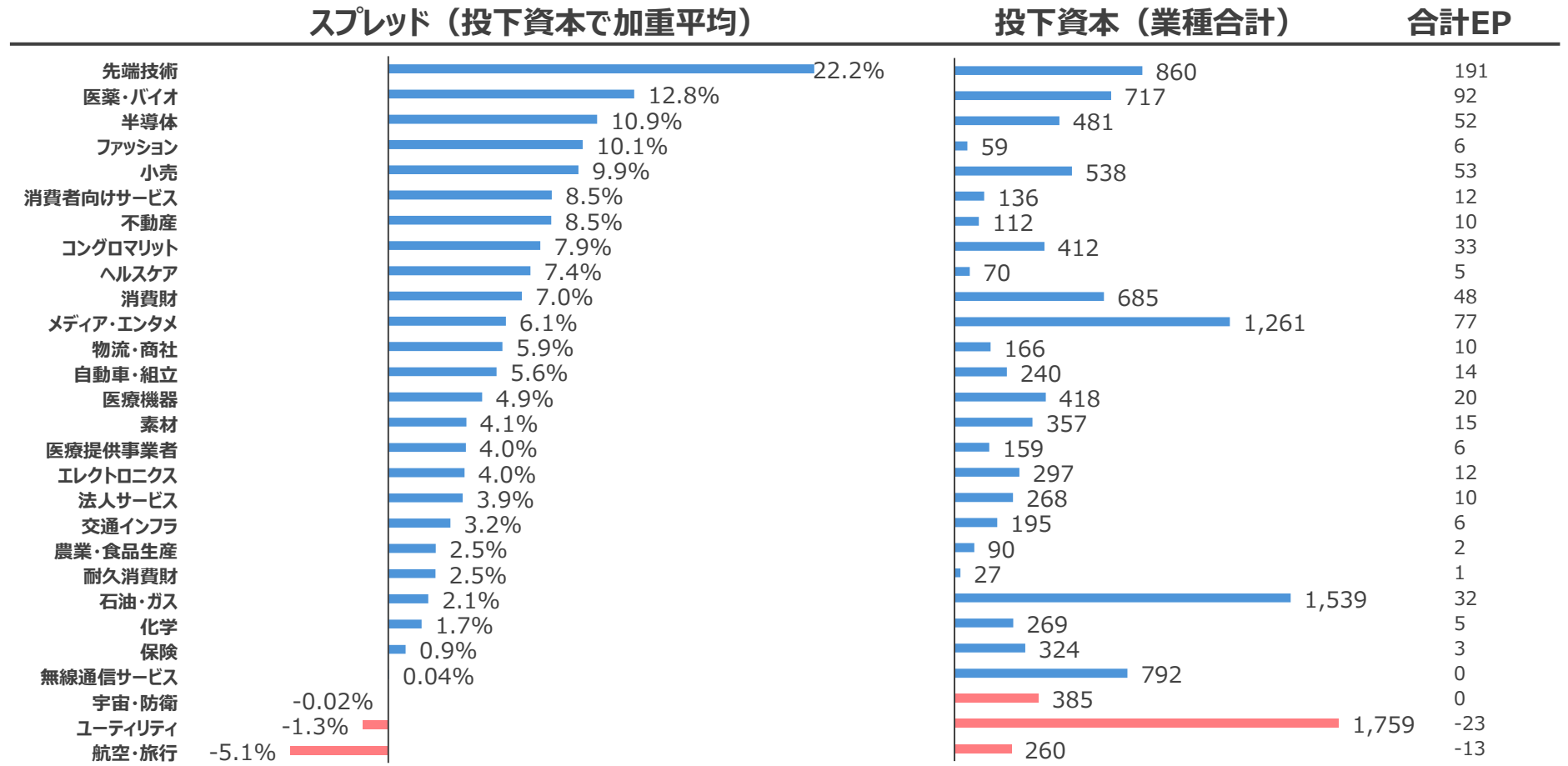
単位：十億ドル

出所：マッキンゼー「委託調査」のレポート及びデータより経済産業省作成。

抽出条件：2024年グローバル売上高上位3,000社のうち、対象期間（2009-2024）のEPIに欠損がない企業（銀行、REIT等を除く）。スプレッドは各社の年平均NOPAT(NOPLAT)額の合計÷各社の年平均投下資本額の合計にて計算（加重平均）。「ファッション」はApparel, Fashion & Luxuryのこと。

業種別スプレッド・投下資本（2020-2024年平均）

● 米国ではほとんどの業種でスプレッドがプラスであり、高スプレッドの業種にも多くの資本が投下されている。



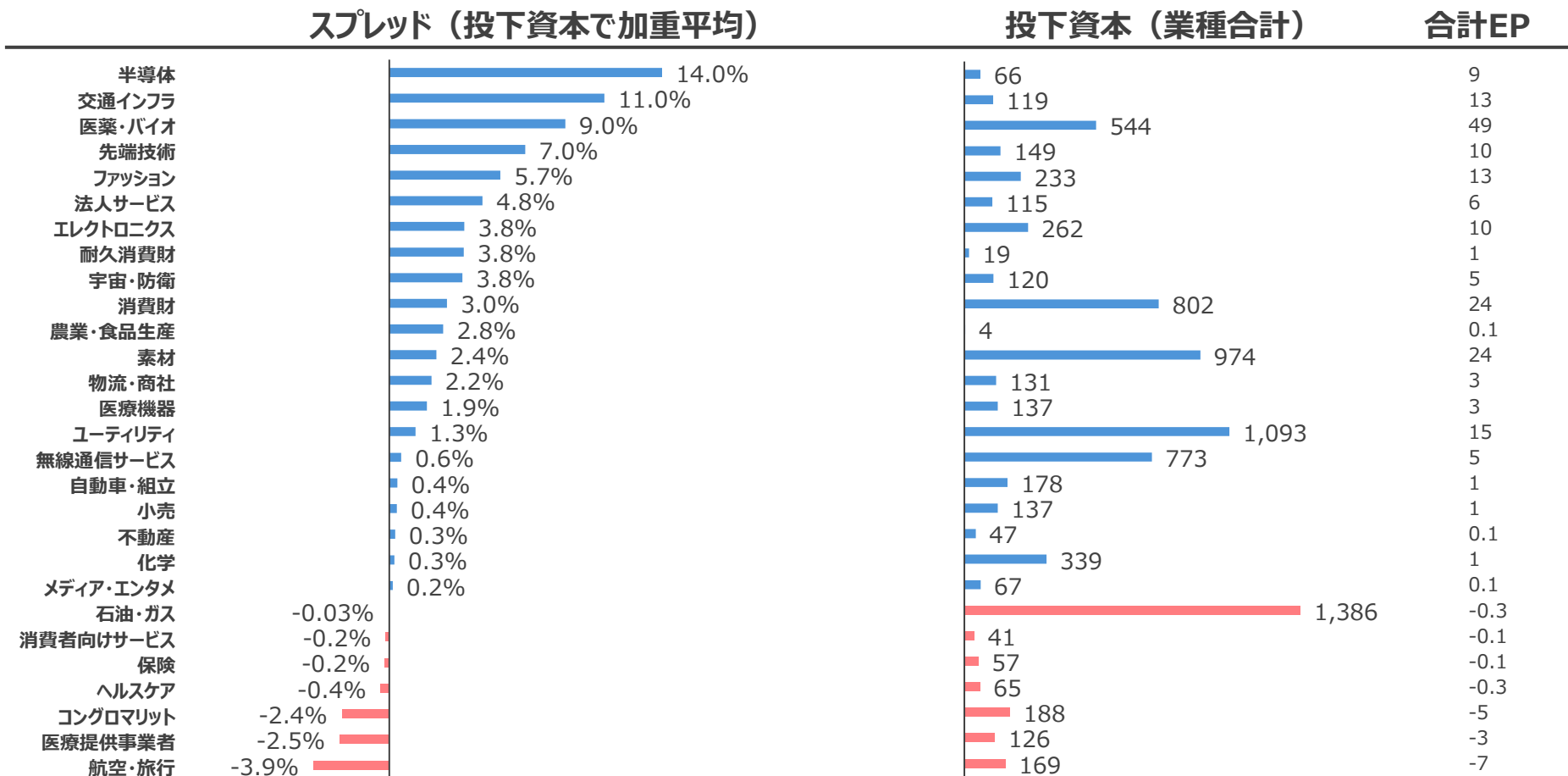
単位：十億ドル

出所：マッキンゼー「委託調査」のレポート及びデータより経済産業省作成。

抽出条件：2024年グローバル売上高上位3,000社のうち、対象期間（2009-2024）のEPIに欠損がない企業（銀行、REIT等を除く）。スプレッドは各社の年平均NOPAT(NOPLAT)額の合計÷各社の年平均投下資本額の合計にて計算（加重平均）。「ファッション」はApparel, Fashion & Luxuryのこと。

業種別スプレッド・投下資本（2020-2024年平均）

● 欧州ではほとんどの業種でスプレッドがプラスであり、高スプレッドの業種にも多くの資本が投下されている。



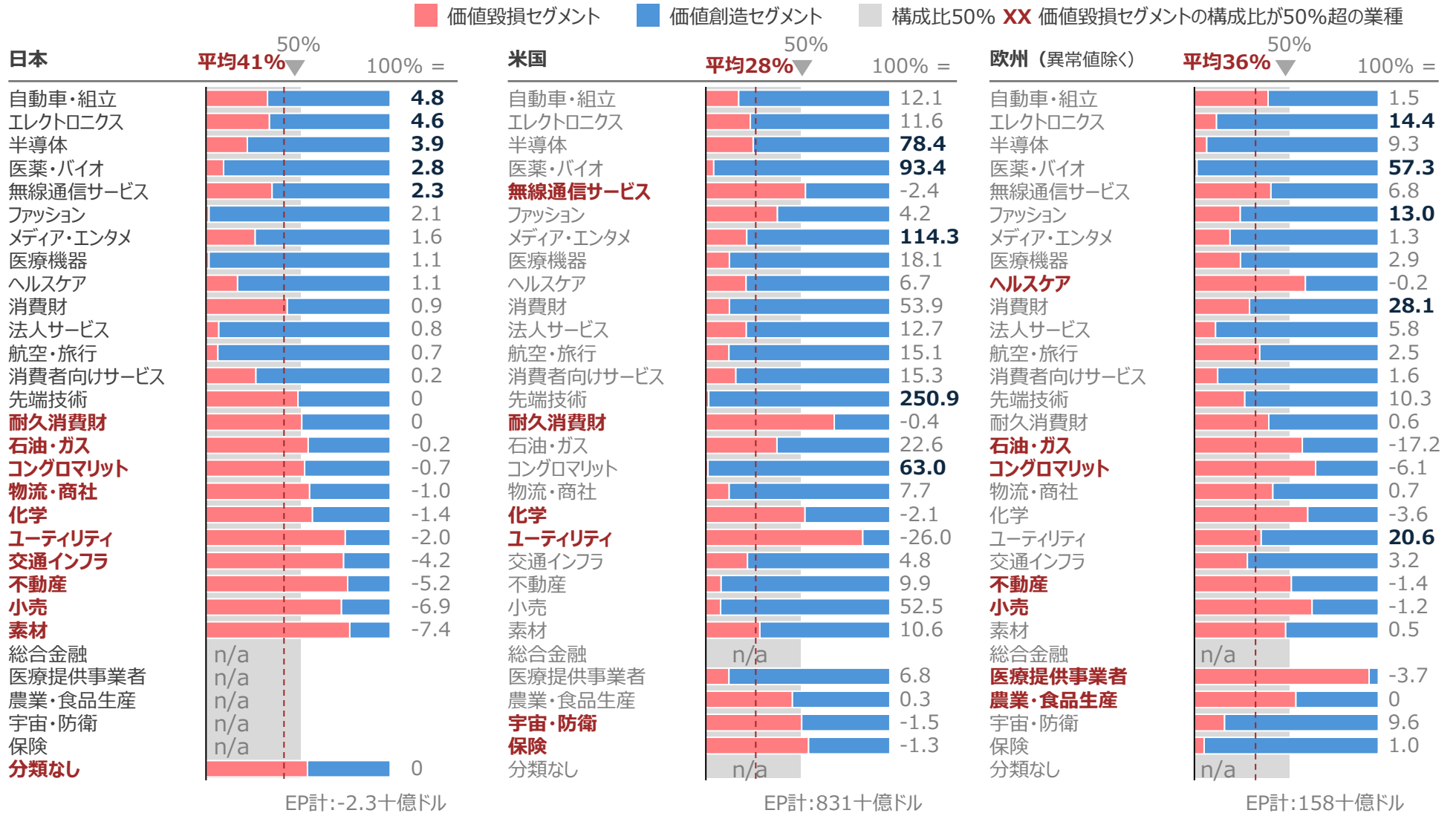
単位：十億ドル

出所：マッキンゼー「委託調査」のレポート及びデータより経済産業省作成。

抽出条件：2024年グローバル売上高上位3,000社のうち、対象期間（2009-2024）のEPIに欠損がない企業（銀行、REIT等を除く）。スプレッドは各社の年平均NOPAT(NOPLAT)額の合計÷各社の年平均投下資本額の合計にて計算（加重平均）。「ファッション」はApparel, Fashion & Luxuryのこと。

業種別の価値創造/毀損セグメントの構成比 (EP絶対値ベース・2024年)

● 各業種内のEPの絶対値の合計を100%とすると、日本の価値毀損セグメントの割合は欧米より大きい。



出所: マッキンゼー「委託調査」のレポート及びデータより経済産業省作成。

抽出条件: 2024年グローバル売上上位3,000社のうち、対象期間(2009-2024)のEPに欠損がない企業(銀行、REIT等を除く)。「価値創造セグメント」及び「価値毀損セグメント」の定義、セグメントデータの対象範囲は、前述のセグメント条件のとおり。