

①日本企業の「稼ぐ力」の向上に向けて

②規制改革、行政手続の簡素化、IT化  
～技術革新を後押しする先行的取組～

2017年1月27日

未来投資会議

小林喜光

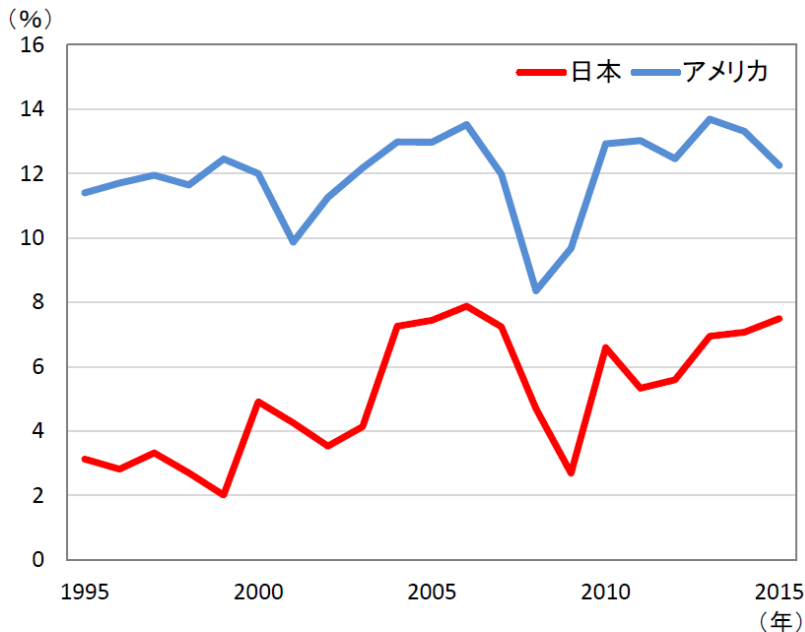
構造改革徹底推進会合(企業関連制度改革・産業構造改革)会長

**①日本企業の「稼ぐ力」の向上に向けて**

# 日本企業の「稼ぐ力」の現状

◆ 過去20年間、日本企業全体としての「稼ぐ力」は諸外国に比べ低迷。株価指数に表される日本企業の「企業価値」も、欧米や新興国と比較して「一人負け」している状況。

## 売上高営業利益率（ROS）の日米比較



(出所) Bloomberg。  
(注) 日本はTOPIX、アメリカはS&P500を対象。

## 株式指数・時価総額の長期的動向

	倍率 (倍)	
	株価指数 (2016年の値 /1990年の値)	時価総額 (2015年の値 /1990年の値)
日本	0.7	1.7
アメリカ	7	8.1
イギリス	3	*2.2
ドイツ	7	4.8
香港	7	38.2
インド	24	*5.4
中国	24	*16.0
インドネシア	12	*5.3
タイ	2	17.1

(備考) ・株価指数については、1990年は12月末、2016年は3月末時点の数値。  
・時価総額は、それぞれの国における上場企業の時価総額の合計。なお、イギリスについては、2015年の値の代わりに2008年の値を使用。インド、中国については、1990年の値の代わりに2003年の値を使用。インドネシアについては、1990年の値の代わりに1995年の値を使用。

(出所) 東京海上アセットマネジメント大場取締役会長講演資料及び世銀統計より作成。

(備考)

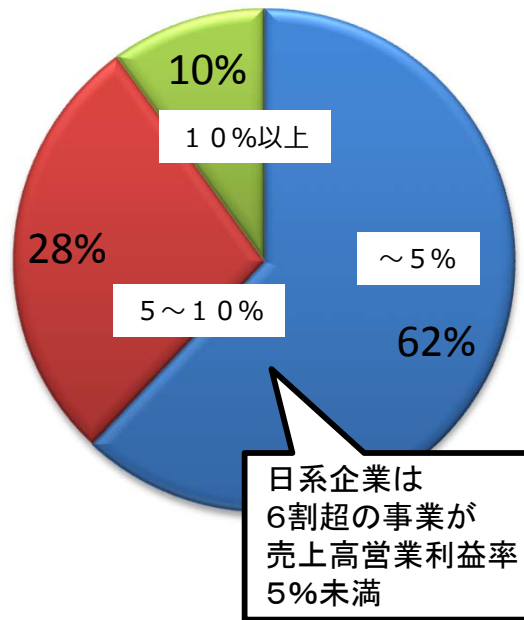
自己資本利益率(ROE)は、  
 $ROE = \text{売上高利益率(ROS)} \times \text{総資産回転率} \times \text{財務レバレッジ}$   
 と分解できる。

# 事業再編の遅れ

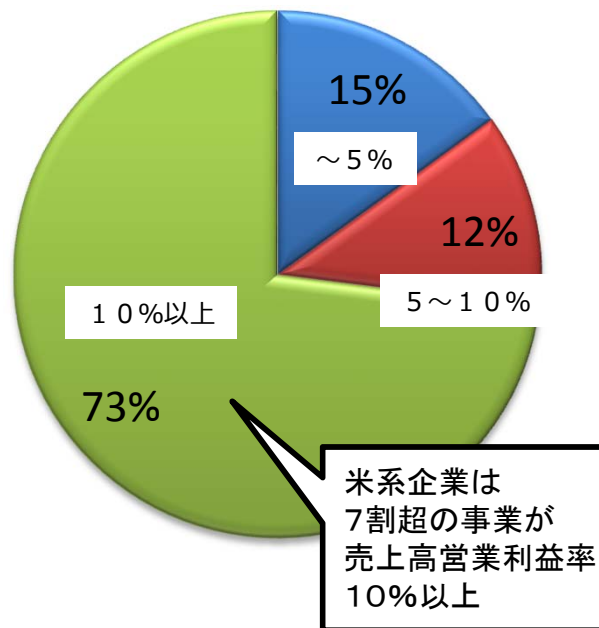
- ◆ 日本企業は欧米企業と比べ、低収益な事業を抱え込み続けている。
- ◆ 大規模多角経営企業の事業ポートフォリオを不断に検証し、強い部門を伸ばし、弱い部門を捨てるという経営が十分にできていないのではないか。

事業セグメント別の利益率の分布

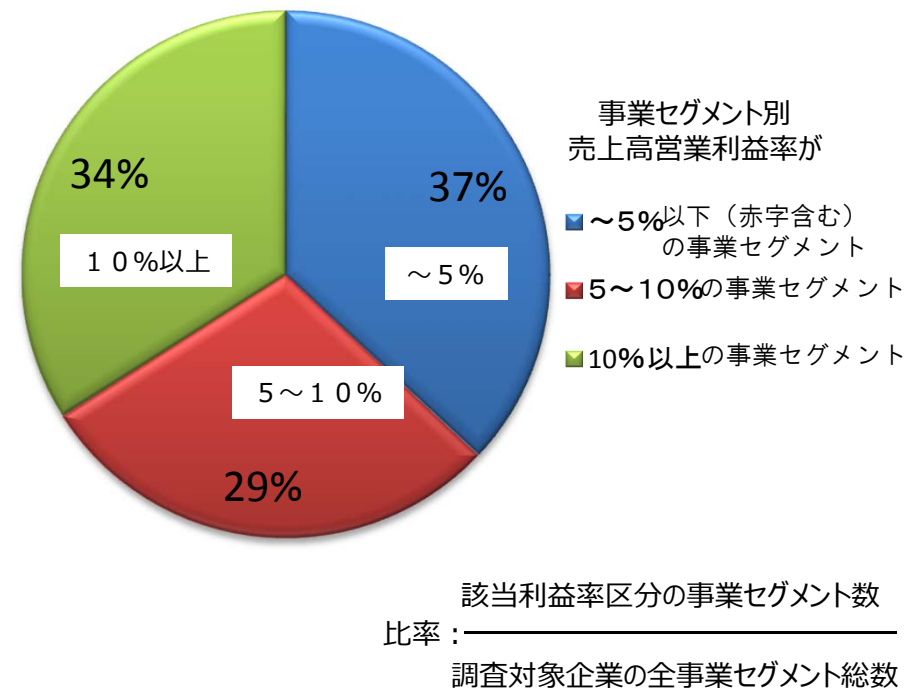
日系企業



米系企業



欧州系企業

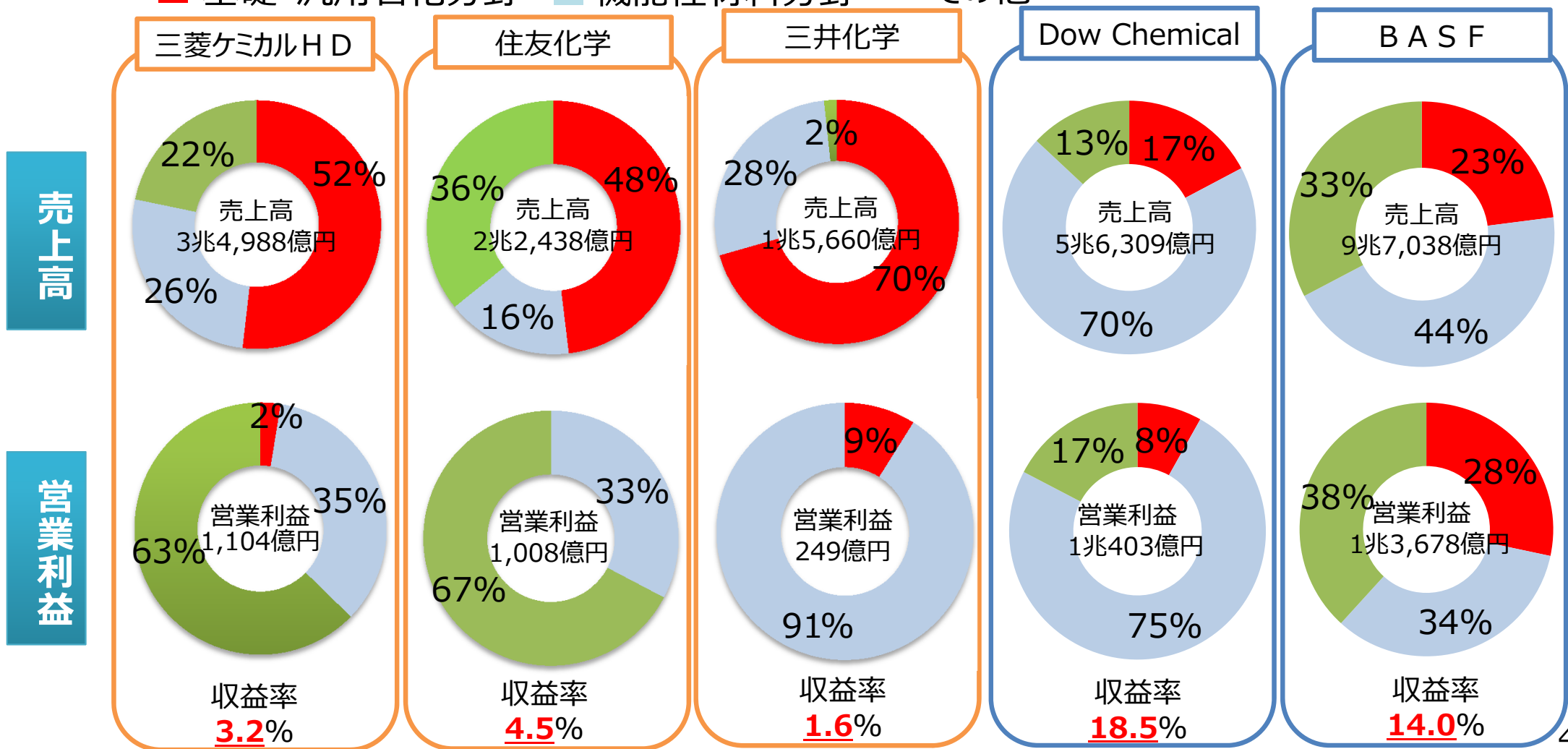


(出所) Bloombergデータベースを元に、デロイト トーマツ コンサルティングが作成した資料を加工。事業セグメント別売上高・営業利益の両方を、FY 2006-13の8期連続で取得可能な世界連結売上TOP500の中から、各国別多角化度(ハーフィンダール指数)上位50%、海外売上高比率20%以上の企業。

# 主要化学企業の売上高と営業利益（2013年度）

- ◆ 世界の主要化学企業は、売上高の割合が高い事業において、十分な利益を確保。
- ◆ 一方、国内の主要化学企業は、売上高の割合が高い事業からの利益は限定的。その結果世界の主要化学企業と比べ、収益率が低い。

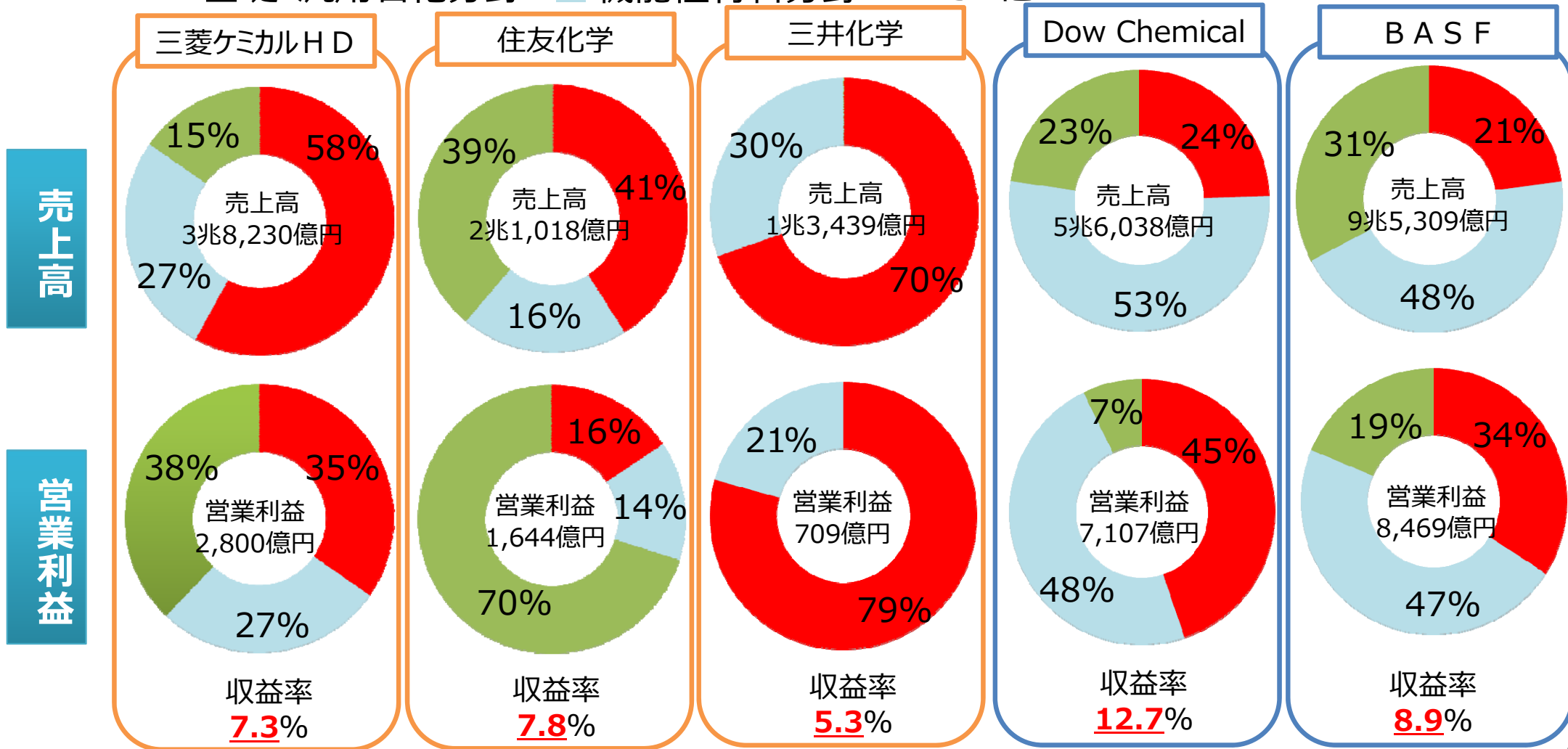
■ 基礎・汎用石化分野 ■ 機能性材料分野 ■ その他



# (参考) 主要化学企業の売上高と営業利益 (2015年度)

◆ 基礎・汎用石化分野の不採算事業の整理や市況の好転により、2015年度は収益構造が改善。

■ 基礎・汎用石化分野 ■ 機能性材料分野 ■ その他

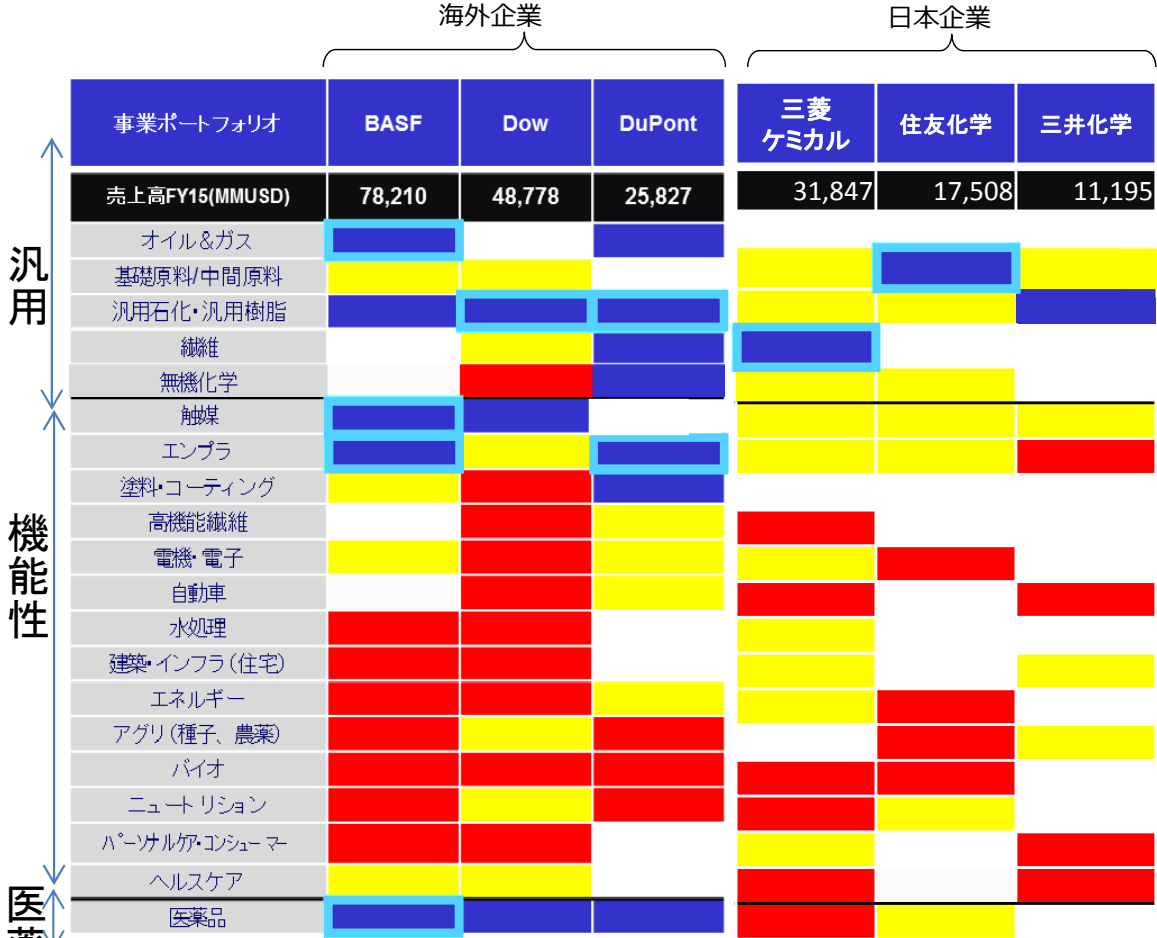


# (参考) 化学業界・電機業界の事業再編の状況

- ◆ 化学業界の日系企業は、撤退が少なく、海外のような新陳代謝が行われていない。
- ◆ 電機業界では、日系企業のシェアが大きく低下してからはじめて不採算事業の撤退や事業の切り出しが行われている。

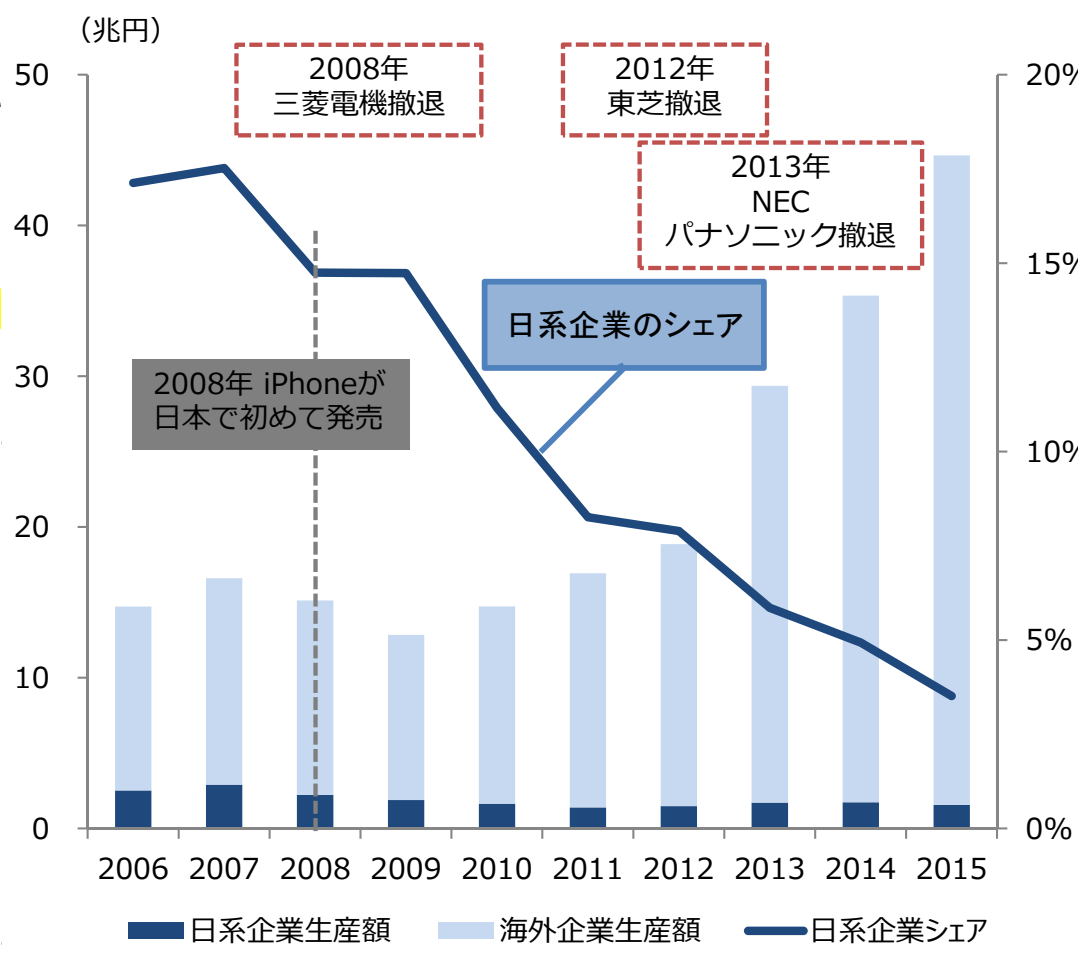
## 内外の化学メーカーの事業ポートフォリオの見直し状況

■ 大規模買収等で強化    ■ 継続して手掛けている事業    (1990年代後半～2016年)  
■ 撤退や縮小     直近2か年において撤退や縮小



(出所) みずほ銀行産業調査部作成資料を元に作成

## 国内の携帯電話の生産額推移

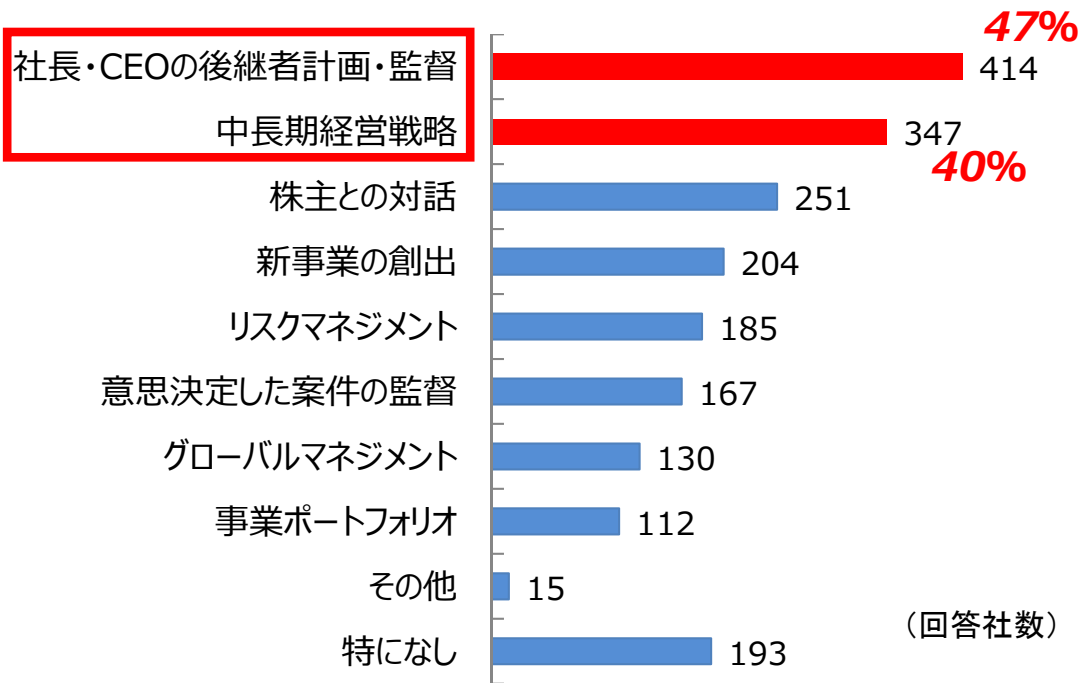


(出所) JEITA「電子情報産業の世界生産見通し」

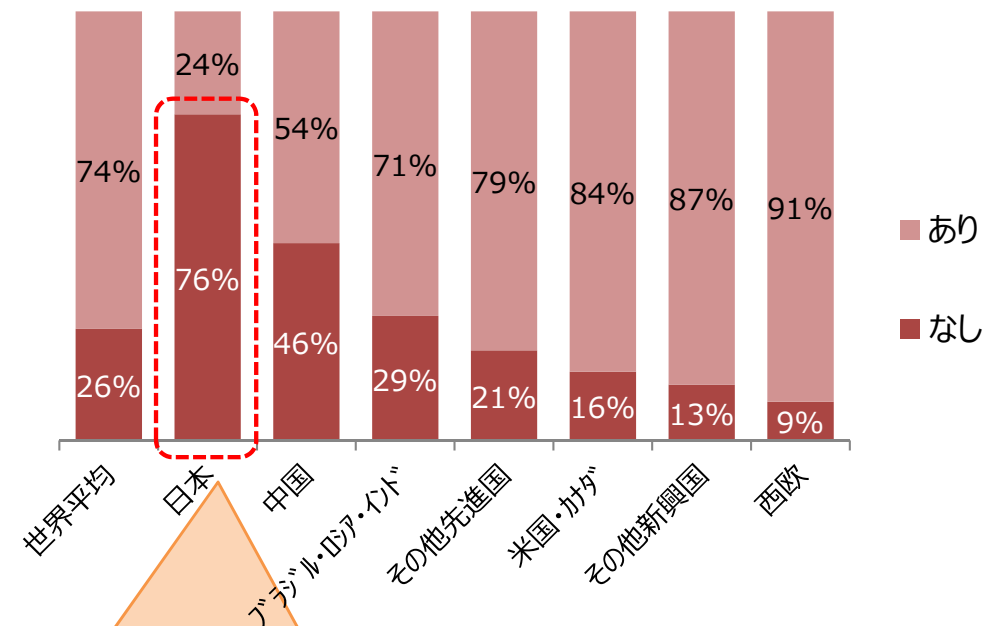
# 経営システムの強化

- ◆ 取締役会で本来議論すべき**中長期の経営戦略や経営トップの選解任についての議論が不足**。また、他社での経験の無い経営者がほとんど。
- ◆ 経営者が過去にとらわれず、他社の経験も活かしながら将来ビジョンを考えていけるよう、**社外取締役や社外者中心の指名委員会の活用など、取締役会の機能強化が必要**。

取締役会での議論が不足している分野  
(企業アンケート結果：複数回答)



CEOの他企業での経験の有無



日本の経営者は海外の経営者のように他企業での経験を積んでいない

(出所) 東証1部・2部上場会社を対象に経済産業省が2016年9月に行ったアンケート調査。約2,500社に発出し、874社から回答。

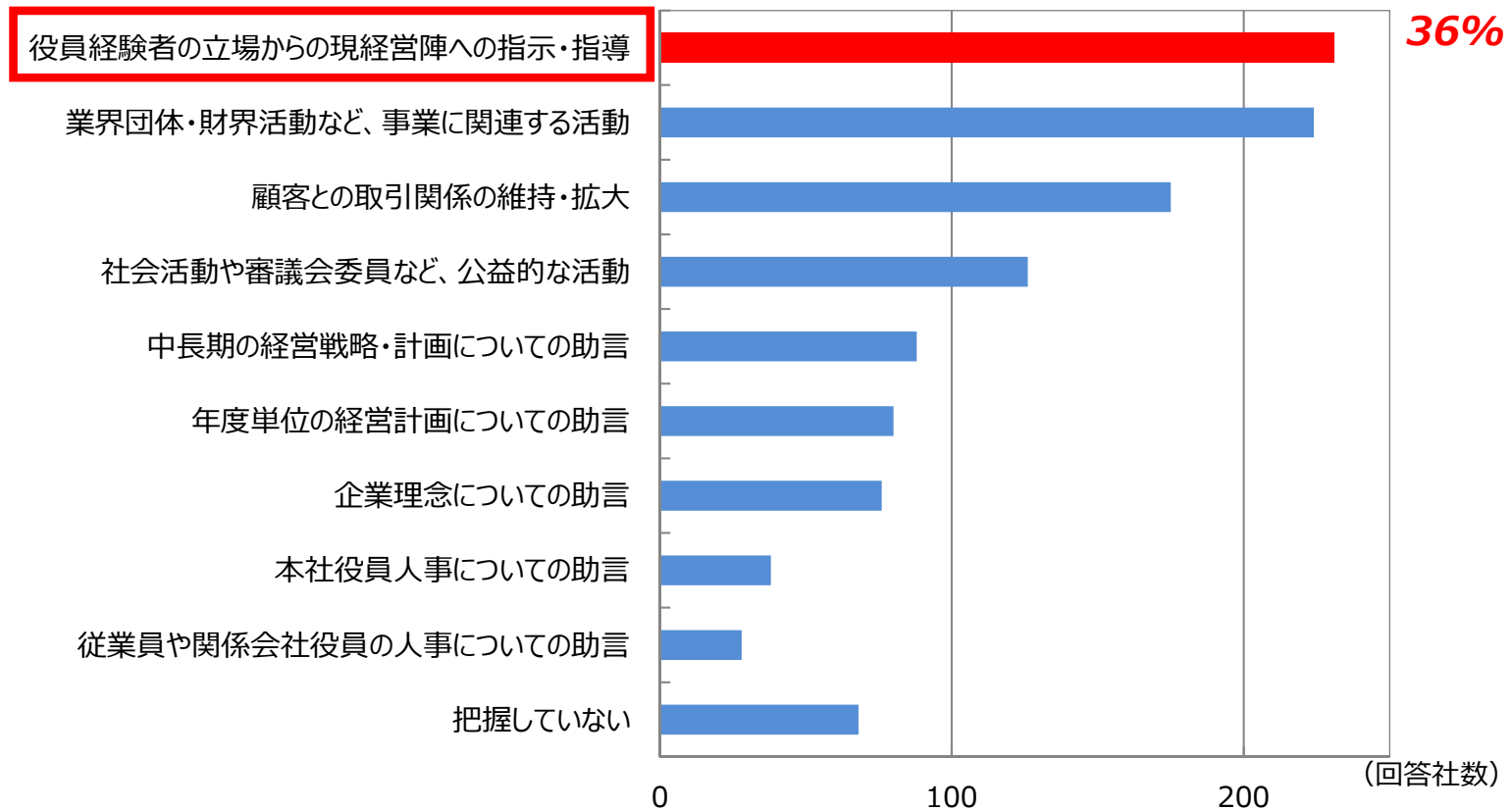
(出所) PWC「strategy& 2015年世界の上市企業上位2,500社に対するCEO承継調査結果概要」



# 退任した経営トップが果たすべき役割

◆ 経営トップには、時として、過去にとらわれない経営判断が求められる。こうした企業文化を醸成していく必要があり、とりわけ**社長OBが相談役や顧問として経営陣に指示・指導しているような慣行の見直しを検討する必要がある**。社長OBは、他の会社の独立社外取締役としてその高い知見が活かされていくことを検討すべきではないか。

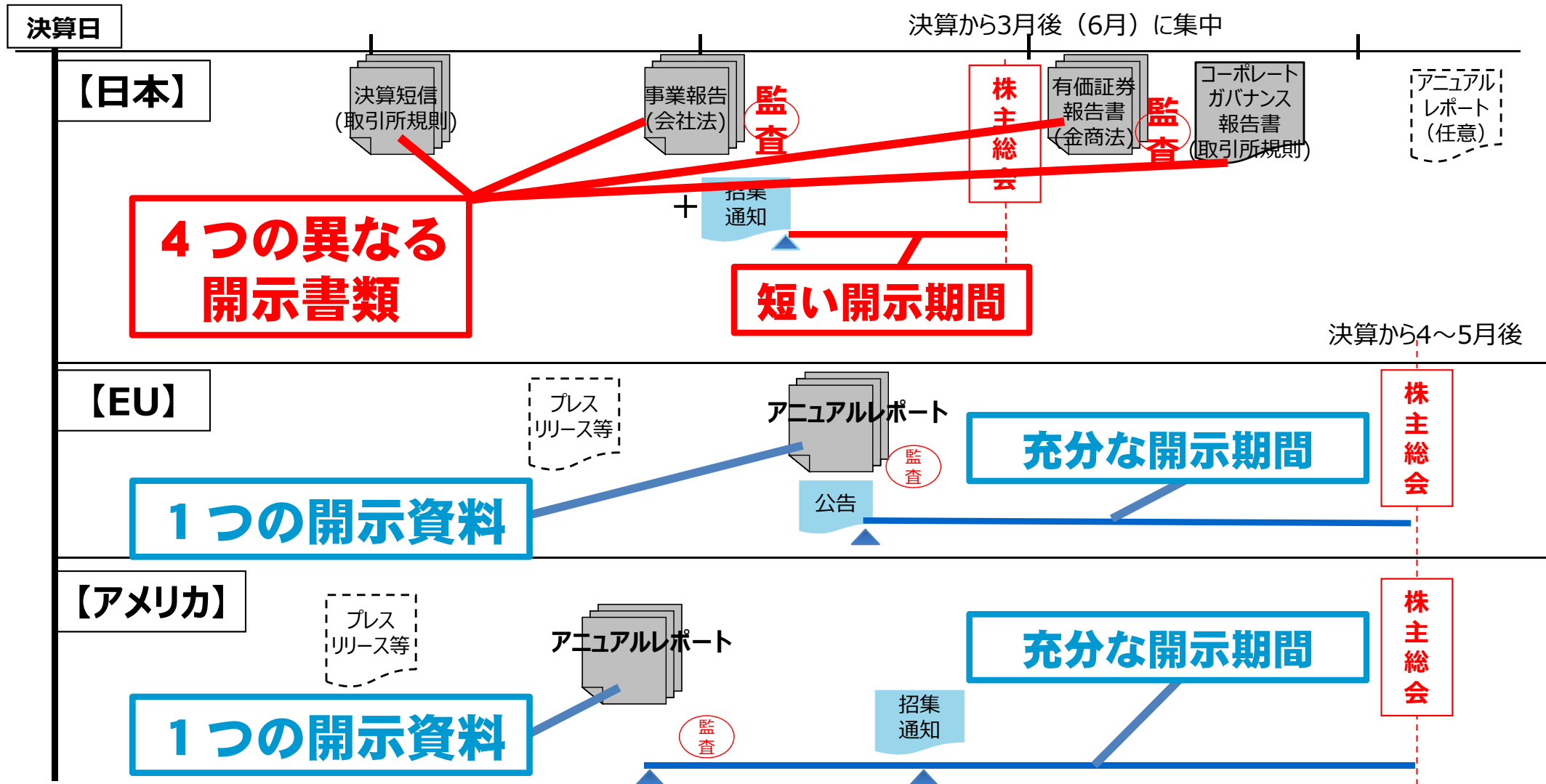
相談役・顧問が果たしている役割  
(企業アンケート結果：複数回答)



(出所) 東証1部・2部上場会社を対象に経済産業省が2016年9月に行ったアンケート調査。約2,500社に発出し、874社から回答。

# 情報開示充実の前提としての開示制度の共通化（年度開示）

- ◆ 欧米では、**法定開示が一つ**にまとめられ、その上で企業が自らの判断での開示を充実。日本では短期間に**4つの異なる義務的な開示書類**があり、投資家にとってわかりにくい。
- ◆ 制度横断的な総見直しを行い、**投資家が重視する情報を充実し、意義の薄いものをスクラップしながら、開示内容の共通化・一本化**を早急に行うべき。



# 四半期開示の見直し

- ◆ 欧米の状況を踏まえると、**四半期開示**については、義務化の是非も含めてあり方を検討すべき。最低限、**2つの重複開示を解消し、合理化・簡素化を進めるべき**。
- ◆ たとえば、**業績予想の様式を見直す**など、形式主義から脱却し、企業が投資家が必要とする情報を判断する方向での見直しが必要。

		日	米	EU
実績	証券法 (日本では 金商法)	四半期 報告書	四半期 報告書	開示義務を廃止 (企業の判断で適時開示)
	取引所 開示	四半期 決算短信	企業の判断で 適時開示 (リリース)	
業績予想		四半期 決算短信	様式無し (企業の判断で実施)	

二つの重複開示

様式有り

## 東京証券取引所の決算短信 (サマリー情報) 様式

平成\*\*年\*月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 平成\*\*年\*\*月\*\*日

上場会社名 ○○○○○株式会社 上場取引所 東・名・福・札  
 コード番号 \*\*\*\* URL http://  
 代表者 (役職名) ○○○○○○○○○○○ (氏名) ○○○ ○○○  
 問合せ先責任者 (役職名) ○○○○○○○○○○○ (氏名) ○○○ ○○○ (TEL)\*\*(\*\*\*\*)\*\*\*\*  
 定時株主総会開催予定日 平成\*\*年\*\*月\*\*日 配当支払開始予定日 平成\*\*年\*\*月\*\*日  
 有価証券報告書提出予定日 平成\*\*年\*\*月\*\*日  
 決算補足説明資料作成の有無 有・無 (〇〇〇向け)  
 決算説明会開催の有無 有・無 (〇〇〇向け) (百万円未満切捨て)

1. 平成\*\*年\*月期の連結業績 (平成\*\*年\*\*月\*\*日～平成\*\*年\*\*月\*\*日) (%表示は対前期増減率)

(1) 連結経営成績

**年*月期	売上高		営業利益		経常利益		親会社株主に帰属する当期純利益	
	百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%
**年*月期								
**年*月期								

(注) 包括利益 (%表示は対前期増減率)

**年*月期	1株当たり当期純利益		潜在株式調整後1株当たり当期純利益		自己資本当期純利益率		総資産経常利益率		売上高営業利益率	
	円	銭	円	銭	%	%	%	%	%	%
**年*月期										
**年*月期										

(参考) 持分法投資損益 (%表示は対前期増減率)

(2) 連結財政状態

**年*月期	総資産		純資産		自己資本比率		1株当たり純資産	
	百万円	円	百万円	円	%	円	銭	
**年*月期								
**年*月期								

(参考) 自己資本 (%表示は対前期増減率)

(3) 連結キャッシュ・フローの状況

**年*月期	営業活動によるキャッシュ・フロー		投資活動によるキャッシュ・フロー		財務活動によるキャッシュ・フロー		現金及び現金同等物期末残高	
	百万円	円	百万円	円	百万円	円	百万円	円
**年*月期								
**年*月期								

2. 配当の状況

**年*月期	年間配当金					配当金総額(合計)	配当性向(連結)	純資産配当率(連結)
	第1四半期末	第2四半期末	第3四半期末	期末	合計			
**年*月期	円	銭	円	銭	円	銭	%	%
**年*月期								
**年*月期(予想)								

3. 平成\*\*年\*月期の連結業績予想 (平成\*\*年\*\*月\*\*日～平成\*\*年\*\*月\*\*日) (%表示は、通期は対前期、四半期は対前年同四半期増減率)

第2四半期(累計)通期	売上高		営業利益		経常利益		親会社株主に帰属する当期純利益		1株当たり当期純利益	
	百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	円	銭
**年*月期										
**年*月期(予想)										

業績予想欄については、上場会社各社の実情に応じて、開示対象項目や開示対象期間の追加又は削除、開示形式の変更を行うことが可能です。

# 株式高速取引への対応

◆ アルゴリズムを用いた高速取引が、日本でも米国並みに行われ、取引の過半を占める。  
**中長期的な企業価値に基づく価格形成や、公正な取引を阻害することを懸念。**

## 高速取引に関連した問題事例

相場操縦事案の勧告事例〔日本〕	相手方のアルゴリズム取引の特性（指値変更注文に瞬時に反応）を利用することを意図した <b>相場操縦</b> 。
フラッシュクラッシュ発生〔米〕	短時間に株価の急落と急騰が発生。市場が <b>大きく混乱</b> 。自動プログラム売買で価格変動が加速されたと分析されている。
高速取引業者による誤発注発生〔米〕	ナイト・キャピタル社がサーバーにプログラムを組み込む際のミスが原因で、ニューヨーク証券取引所において、 <b>大規模な誤発注が発生</b> 。

## 日米欧の制度の比較



# 中長期的な企業価値向上に向けて必要な取組

- ◆ 「稼ぐ力」が低いという我が国企業の課題の解決には、**企業経営のあり方そのものから見直していくことが必要。**

## 経営システムの強化に向けた企業の取組

- ◆ 社外取締役や社外者中心の指名委員会の活用など、取締役会の機能を強化。
- ◆ 退任した経営幹部の相談役・顧問への就任慣行の見直しを検討。

## 建設的な対話の促進

- ◆ 不要又は意義の薄い事項の開示をやめ、中長期的な企業価値の向上に向けた建設的対話に資する非財務情報の開示を促す。
- ◆ 世界の投資家が重視するESG（環境・社会・ガバナンス）情報等も重要。
- ◆ 複数の開示制度の内容を一体化し、投資家にとってわかりやすい開示基盤を整備。
- ◆ 継続的に四半期開示義務の是非を検討。業績予想の様式の見直し等、更なる合理化の実施。

## 中長期的な視点に立つ投資家の取組

- ◆ 中長期的な企業価値に基づく価格形成や、公正な取引を確保するため、高速取引に対応。
- ◆ 長期投資を促す制度・税制の在り方を検討。
- ◆ 機関投資家がスチュワードシップ責任を適切に果たすため、利益相反の管理や説明責任等を強化。

## 事業再編の促進

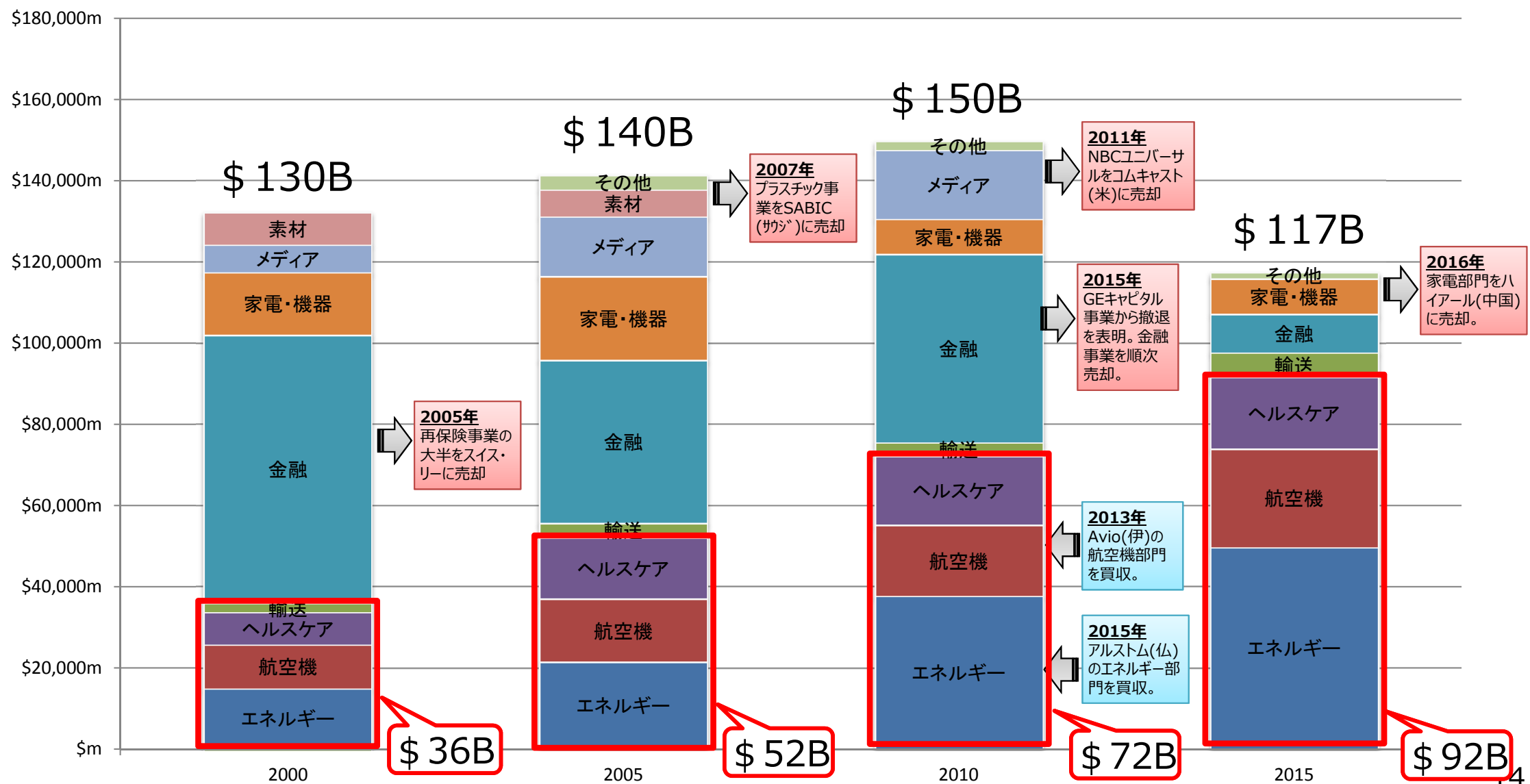
- ◆ 迅速かつ柔軟な事業再編を可能とする制度整備。
- ◆ 労働・雇用の柔軟性向上。

# 参 考

# 欧米企業の事業組替え：GE

◆2000年以前に拡大させてきた金融事業のほかノンコア事業を縮小させ、エネルギー、航空エンジン部門などを強化。

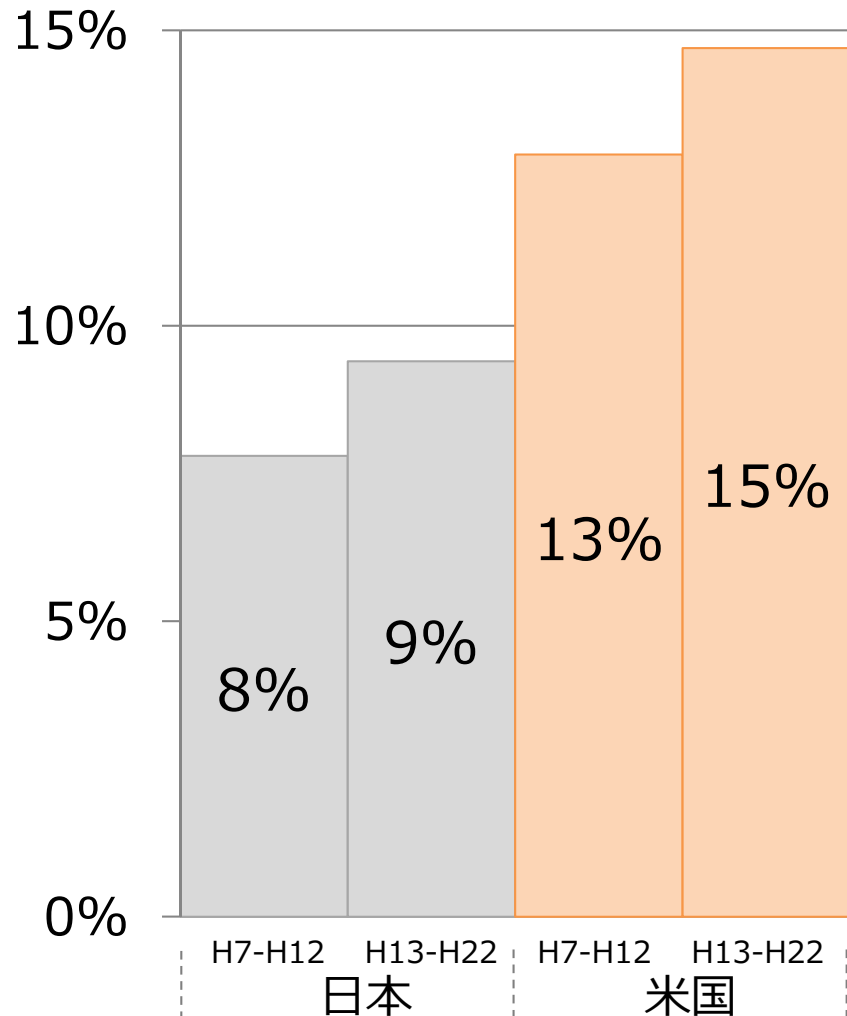
## GEの部門別売上高の推移



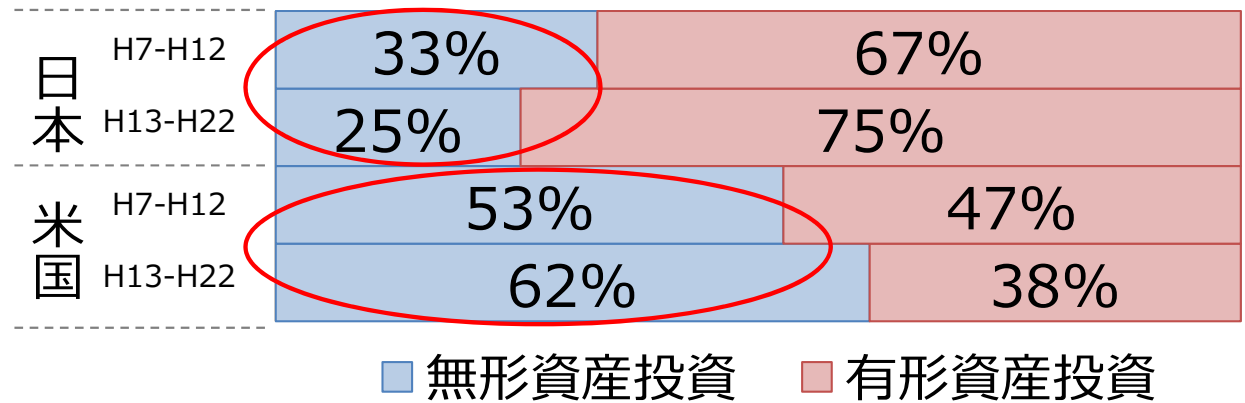
# 中長期志向の投資の不足

◆ 長期的な成長には、研究開発、人的資本など「無形資産」への投資が欠かせないが、米国に比べると日本では不足。また、企業価値に結びついていないという指摘もある。

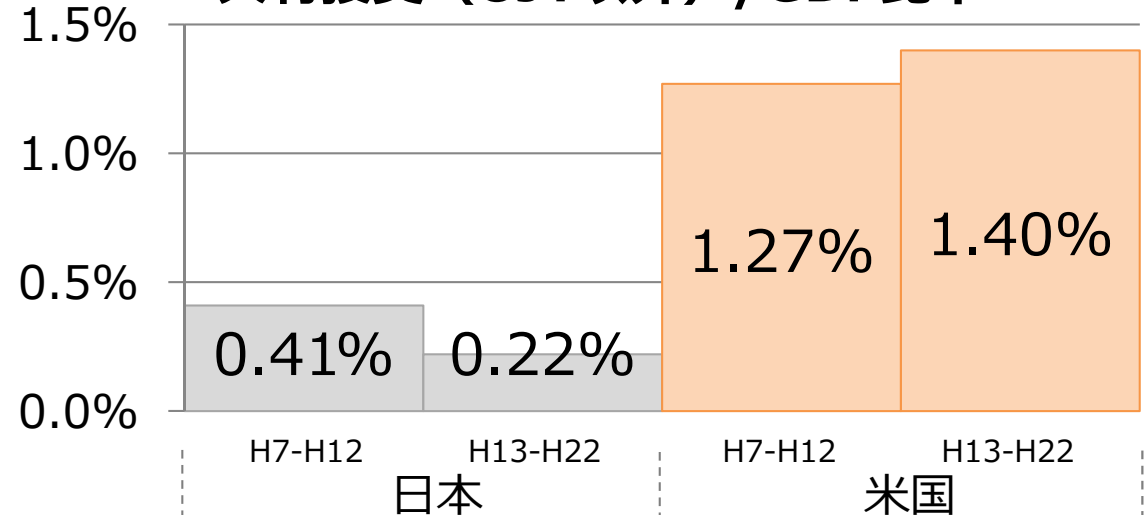
### 無形資産投資/GDP比率



### 無形資産投資/有形資産投資の比率



### 人材投資 (OJT以外) /GDP比率



(注) 無形資産とは、ソフトウェア、研究開発、著作権・ライセンス料等をいう。有形資産投資とは、建物・機械設備等をいう。

(出所) 独立行政法人経済産業研究所 (RIETI) ポリシーディスカッションペーパー 無形資産投資と日本の経済成長 (2015年6月)



# 長期投資を促進する非財務情報、ESG情報の充実

- ◆ 企業の非財務情報や無形資産、ESG開示を促すガイダンスを策定してはどうか。
- ◆ 非財務情報の開示項目を整理・統合し、投資家が重視する情報（経営方針や経営成績の分析（MD&A）、リスク認識、セグメント情報等）を充実すべき。

## 長期投資家が重視する情報

- ✓ ビジョンや経営戦略、投資・資源配分が価値創造にどう結びつくのか
- ✓ セグメント情報、R&D、資本効率に関する情報、経営成果や財政状況に対する経営者の考え方（MD&A）
- ✓ ESG（環境、社会、ガバナンス）情報等の非財務情報

## 海外企業の例：ネスレ



# 年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）における取組

◆ GPIFにおいては、昨年7月から9月にかけて、国内株式を対象としたESG指数を公募。

## ■ ESG指数公募の目的

- GPIFのようなユニバーサル・オーナーにとって、環境や社会の問題などネガティブな外部性を最小化することを通じ、ポートフォリオの長期的なリターンの最大化を目指すことは合理的である。
- また、環境・社会・ガバナンス(以下ESG)の要素を投資に考慮することで期待されるリスク低減効果については、投資期間が長期であればあるほど、リスク調整後のリターンを改善する効果が期待され、当法人が投資にESGの要素を考慮することの意義は大きい。
- これらの考え方にに基づき、ESG要素を考慮した国内株式のパッシブ運用の実現可能性を探ることを目的に、ESGの効果により、中長期的にリスク低減効果や超過収益の獲得が期待される指数の公募を行う。

## (参考) ESG指数構築で考慮することが考えられるESG要素の例

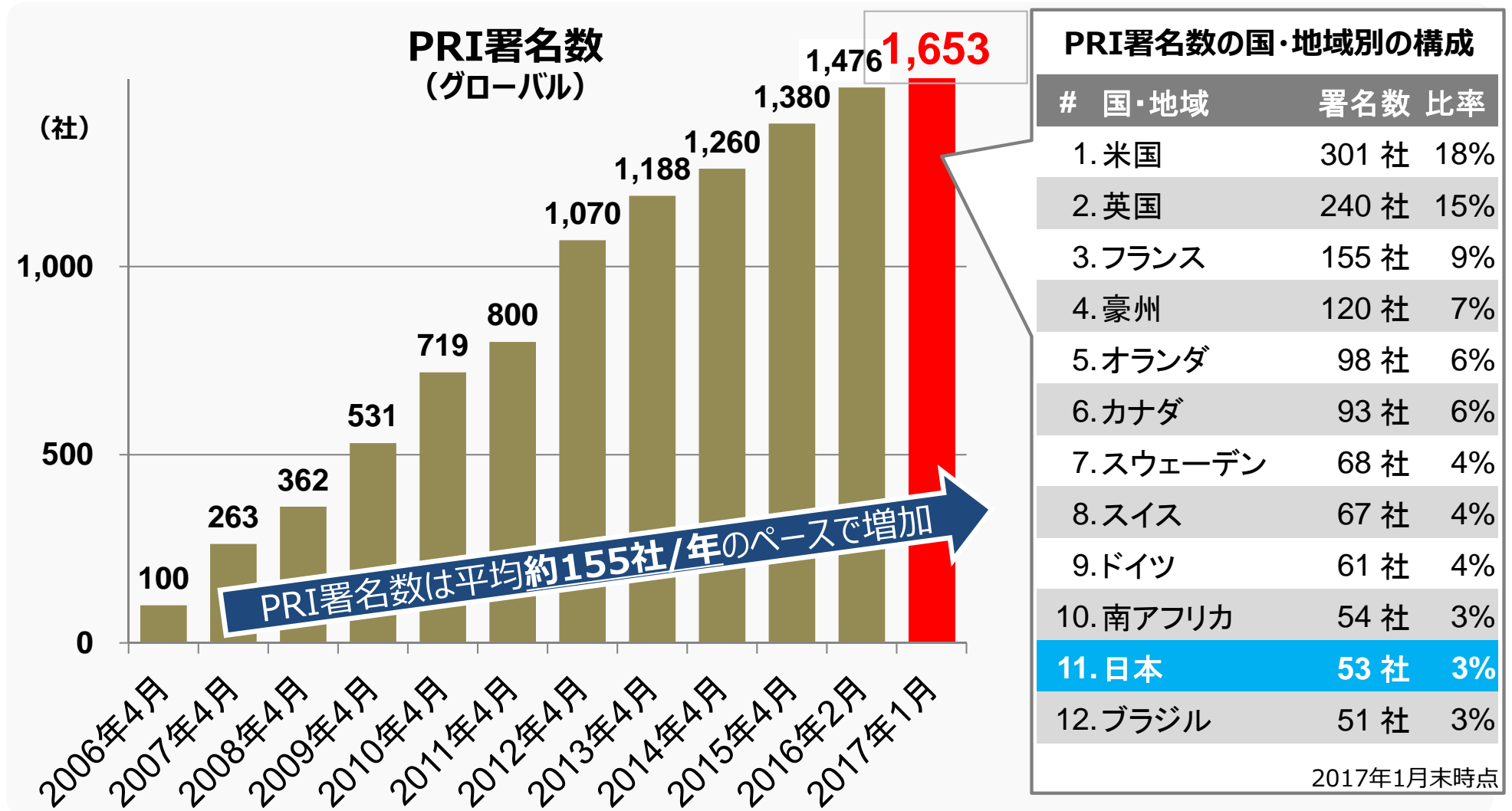
- パリ協定や持続可能な開発目標(SDGs)など、持続可能な社会構築等を目的とした国際協調に資する要素
- Eに関する要素 : 地球温暖化、エネルギー効率、水資源、生物多様性 等
- Sに関する要素 : 女性の活躍、従業員の健康、従業員への公平な分配 等
- Gに関する要素 : 取締役の構成、公正な競争、汚職 等

(注) 上記はあくまで例示であり、より広範かつ全般的な要素を考慮した指数の提案を求めている。

(出所) 年金積立金管理運用独立行政法人水野理事兼CIO発表資料

# 無形資産投資に関する国内外の動向

◆ 国連責任投資原則（PRI）の署名数は欧米の投資家や企業を中心に年々増加しており、2017年1月末時点で署名数は1,700近くまで達している。



(出所) UNPRI, Signatories to the Principles for Responsible Investment

# 長期保有を推進するインセンティブ

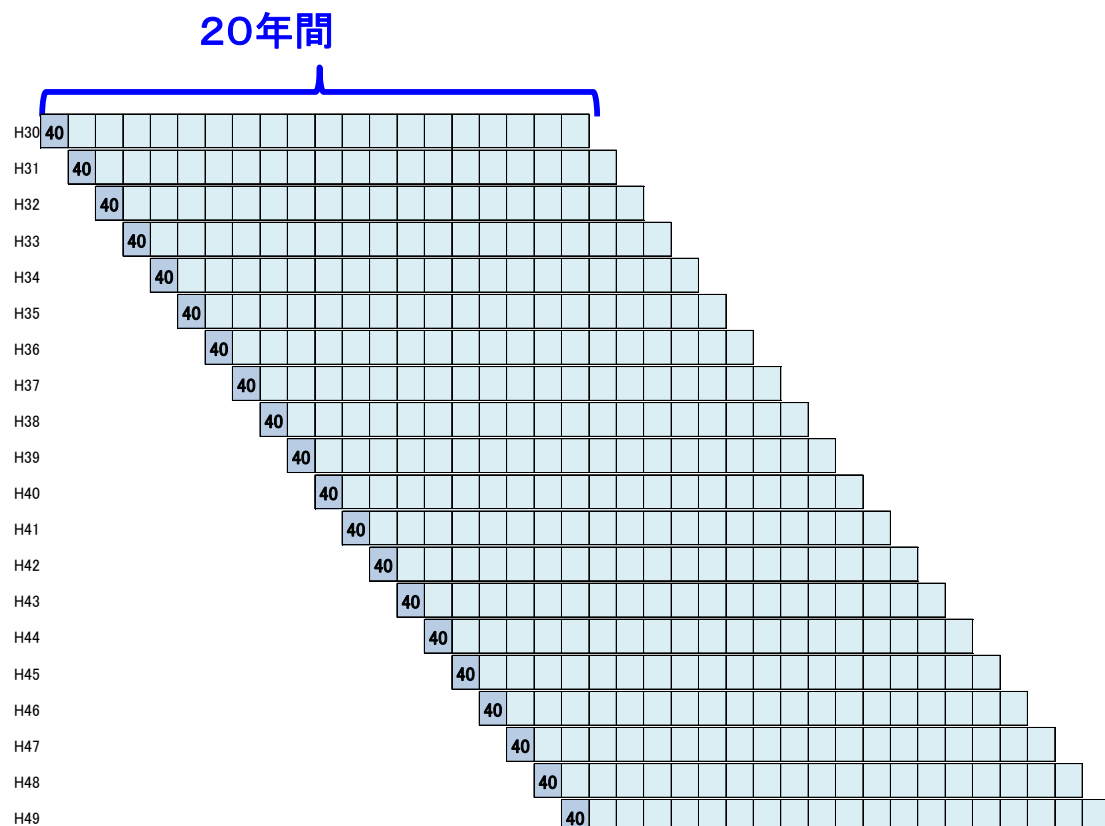
◆ 中長期的な観点からの投資を促進する株主に対するインセンティブの在り方を検討していくべき。

主要先進国における  
上場株式の長期保有優遇措置

積立NISA（案）

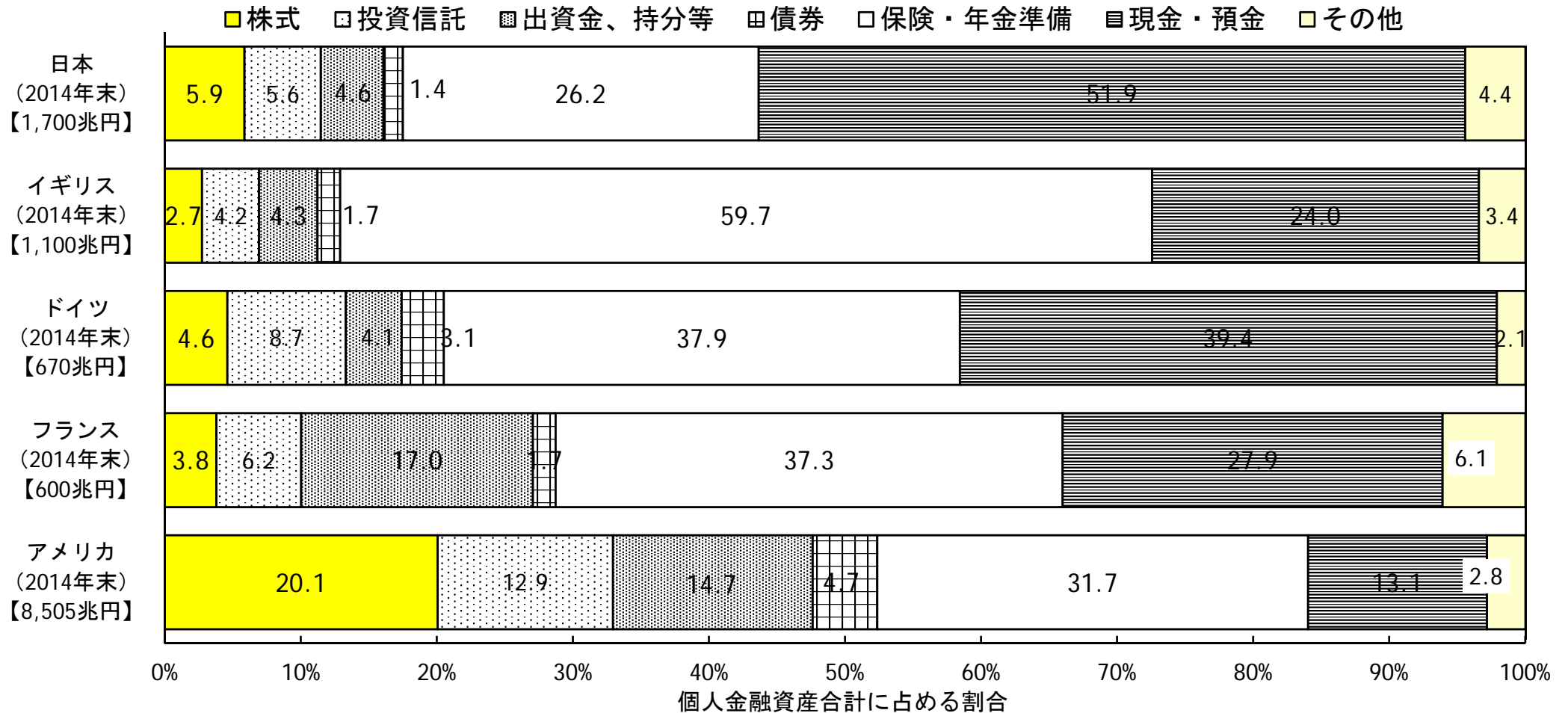
- ・年間投資上限：40万円
- ・非課税で持ち続けることのできる期間：20年間
- ・非課税枠：800万円（40万円×20年）

	長期優遇の有無	優遇措置の内容	方式
米国	○	1年超の保有 0%/15%/20%	確定申告
フランス	○	・2～8年 →課税所得50%減 ・8年～ →課税所得65%減	確定申告
日本	○ (NISA)	非課税	源泉徴収



# 家計金融資産の内訳の国際比較

◆ 我が国の家計金融資産は、現金・預金の割合が大きい。株式・投資信託の割合は米国の3分の1程度に留まっており、投資の果実を十分に享受できない構図となっている。



(出所) 日本:日本銀行「資金循環統計」、アメリカ:Federal Reserve Board “Financial Accounts of the United States”、イギリス:Office for National Statistics “United Kingdom Economic Accounts”、ドイツ: Deutsche Bundesbank “Financial Accounts for Germany 2009 to 2014”、フランス:Banque de France “Les Comptes financiers annuels”

## **②規制改革、行政手続の簡素化、IT化**

**～技術革新を後押しする先行的取組～**

# 行政手続コストの軽減－規制改革、行政手続の簡素化、IT化

## 目標

「世界で一番企業が活動しやすい国」、「GDP600兆円経済」の実現

## 課題

- 日本の行政手続コストが投資拡大・生産性向上を阻害。
- 2015年に実施したジェットロによる外国企業アンケートでは、「日本の行政手続・許認可等の煩雑さ」が、対日投資の阻害要因の1位に。

## 阻害要因トップ5 2013年と2015年との比較

2013年調査		2015年調査	
1位	ビジネスコストの高さ	行政手続き・ 許認可等の複雑さ	
2位	日本市場の特殊性	人材確保の難しさ	
3位	外国語によるコミュニケーション (ビジネス面)	外国語によるコミュニケーション (ビジネス面)	
4位	行政手続き・ 許認可等の複雑さ	日本市場の特殊性	
5位	人材確保の難しさ	ビジネスコストの高さ	

ジェットロ対日投資報告 2015

事業者目線で規制改革、行政手続の簡素化、IT化を一体で進める

# 先行的取組の切り口と事業者負担軽減効果

## 先行的取組の切り口

第四次産業革命・イノベーションを後押しし、日本経済の成長を加速させる切り口

技術の革新に合わせて  
行政手続も革新

行政手続の重複を排除  
(デジタル・インフラの活用)

この二つの切り口で、4つの先行的取組を選定。

## 事業者目線で見た負担軽減効果

### 行政手続コスト の削減

行政から求められる  
「ペーパーワーク」の削減

### 法令順守コスト (政策コスト)の削減

規制を順守するための  
人件費・機材・設備購入費用

### 経済効果

規制変更で回復される  
逸失利益



# 選定した4つの先行的取組 ①

## スマート保安(高圧ガス)

行政手続  
の革新

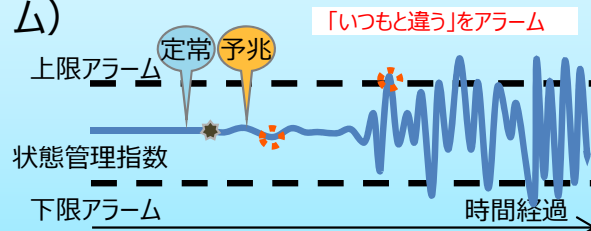
### 【これまで】

- ・熟練工による1日数回の巡回点検、熟練工にも課題(力量差、リタイア)
- ・4年に1度、大規模な検査が必要



### 【技術革新】

- ・IoT、ビッグデータ、AIを活用した常時監視(異常予兆検知システム)



### 【今後】

- ・常時監視による異常・予兆検知を行うプラントについて、連続運転期間を最長8年までの間で柔軟に設定可能に(スーパー認定事業所制度の導入)

### 【効果】

- ・逸失利益の回復 : 1事業所当たり約4億円/年、全国で約320億円/年
- ・検査費の削減 : 1事業所当たり約8億円/年、全国で約720億円/年

## 世界最先端の化学物質開発力の実現

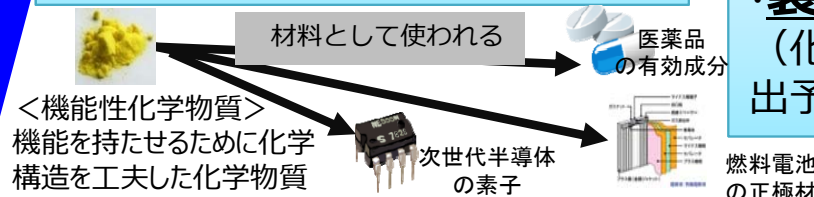
行政手続  
の革新

### 【これまで】

- ・動物実験による毒性試験(コンピュータ解析が認められず、コスト高)
- ・生産拠点が海外に流出(少量生産・輸入物質は審査対象外だが、総量上限が存在するため)

### 【技術革新】

- ・ビッグデータを活用した毒性推計、用途別の排出係数の活用(40年間、累計1万6千物質の蓄積)



### 【今後】

- ・動物実験を先端コンピューター解析に代替
- ・製造・輸入の制限大幅緩和(化学物質審査規制法改正案を提出予定)

### 【効果】

- ・逸失利益の回復 : 化学業界全体で約69億円/年、サプライチェーン全体で約380億円/年
- ・試験費の削減 : 化学業界全体で約250億円/年

# 選定した4つの先行的取組 ②

## i-Construction～建設現場の生産性革命～

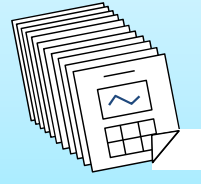
行政手続  
の革新

【これまで】

- ・人力による測量
- ・膨大な工事書類を手入力で作成



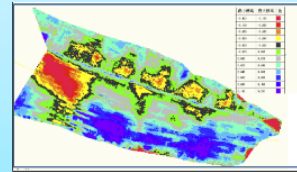
人力で計測 **10日**



**50枚** / 2 km

【技術革新】

- ・ドローン (3次元測量)
- ・ICTの活用  
(測量と設計の3次元情報をコンピュータで差分計算)



【今後】

- (新基準整備)
- ・施工後の検査は2日に大幅短縮
- ・提出書類は1枚に大幅削減

【効果】

**検査日数：約 1 / 5 に短縮、検査書類：約 1 / 50 に削減**

※2kmの工事の場合

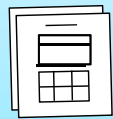
## ベンチャー支援プラットフォーム

行政手続  
重複排除

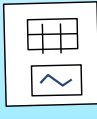
【これまで】

- ・補助金ごとに異なる様式
- ・各申請ごとに  
**同内容を何度も入力**

<異なる様式の申請書>



補助金 A



補助金 B

【技術革新】

- ・法人番号の活用
- ・最新IT・データベース技術  
の活用 (組織を超えた情報の共有)



【今後】

- ・重複した入力項目・提出情報の排除  
**(Tell Us Once)**
- ・申請様式の共通化により、作業時間が大幅に減少

【効果】

**作業時間：平均9.9時間の削減 (▲27%)、人件費：平均85,500円の削減 (▲26%)**

# (参考)規制改革、行政手続の簡素化、IT化の検討の進め方

## 日本再興戦略2016

事業者目線で規制改革、行政手続の簡素化、IT化を一体で進める新たな規制・制度改革手法を導入する。

### 対日直接投資推進会議

対日投資活動に関する規制・  
行政手続の簡素化

2016年内に先行的取組を提示  
(12月22日規制行政手続見直しWG)

### 未来投資会議

対日投資活動以外に関する規制・  
行政手続の簡素化

2016年内に先行的取組を提示  
(12月12日構造改革徹底推進会合)

### 規制改革推進会議

2016年度中を目途に規制改革、行政手続の簡素化、IT化を一体的に進めるべき重点分野の幅広い選定と規制・行政手続コスト削減目標の決定