

# 目指すべき市場経済システムに関する報告

---

(ポイント)

目指すべき市場経済システムに関する専門調査会

# 目指すべき市場経済システム

## 「実体経済 (Real Economy) 主導」

本来の機能を十全に発揮

- 中長期投資、リスクテークが活発に行われ、イノベーションを通じて革新的技術と新たな基幹産業を創出
- 企業の多様なステークホルダーへの価値還元
- 価値創造を担う人材が育つ
- 異なる文化・伝統を持つ国・地域を受容、途上国を含む世界経済の発展に貢献
- 自然や環境との共生

日本の経験で得たものを再構築

持続的な成長を支えるイノベーションのための  
中長期的資金の確保

総体的価値を高める  
企業統治

非財務情報を含めた  
コミュニケーションの向上

実体経済の成長を支える安定的な金融システム

従来の日本の仕組み

- メインバンク制等による中長期的資金の供給
- 企業が多様なステークホルダーとの結びつきを重視 「三方よし」
- 長期雇用による人材育成

過去の姿への  
安易な回帰



- 多様なステークホルダーが関わることで何も決められない
- 投資の将来性を十分に吟味しない中長期の資金提供
- 長期的雇用慣行の下で働き方が硬直的になる



実体を伴わない短期利益のみを求めるマネーゲームに偏りすぎると…

- 中長期投資が不十分
- 成果配分の偏り

# 持続的な成長を支えるイノベーションのための中長期的資金の確保

＜中長期的資金とは＞

社会インフラ投資や企業の研究開発、ベンチャー企業による投資等により、経済成長や競争力、雇用を増大させていく上で必要不可欠なものであり、イノベーションの原資となる資金

## 中長期的資金を必要としている背景

投資の短期化

短期的な視点での業績改善や事業再編圧力

企業のイノベーションに辛抱強く取り組む  
忍耐力が弱まる懸念

株主利益最大化の観点に縛られて投資判断

企業の総体的価値の維持が困難

株主利益を損ねるおそれ

## 【今後の課題と方向性】

### • 企業による総体的価値向上の実現と発信

✓ 積極的コミュニケーション、多様なステークホルダーへの情報発信、中長期的な展望の提示

### • 投資家側の理解向上と裾野の拡大

✓ 中長期的投資への理解、金融リテラシー向上、裾野の拡大(NISA)、経営への関与、金融仲介者の機能の適切な発揮

### • 中長期的な投資のインセンティブの適切な伝播

✓ 投資家や企業の行動に影響を与える業績の評価や開示、さらにはその基礎となる会計基準の在り方について点検・見直し

## 総体的価値を高める企業統治

日本企業の三方よし(売手よし・買手よし・世間よし)

発展

現代の企業活動やその評価:環境問題への対応、地域との共生、安全・安心の確保などに、多様なステークホルダー(株主、従業員、顧客、取引先、地域住民等)と関わり合いながら価値創造に取り組むことが重要

多様なステークホルダーを重視し、中長期的な視点に立ち、企業の総体的価値を高める企業統治が必要

### 【今後の課題と方向性】

- 多様なステークホルダーの利害調整重視の企業統治
  - ✓ 独立した社外取締役の活用により、多様なステークホルダーの利害のバランスを図り、企業の総体的価値を向上させるための合理的な判断が可能に
- 新陳代謝を進めつつ、人的資源の形成、活用を可能とする企業統治
- 機関投資家の受託者責任の発揮を通じた企業統治の向上
  - ✓ 機関投資家と企業との建設的なコミュニケーションによって企業の持続的成長を実現するため、日本版スチュワードシップ・コード(投資先企業に対する機関投資家の望ましい関与の在り方を規定したもの)を策定

## 非財務情報を含めたコミュニケーションの向上

ROE(自己資本利益率)などの財務情報だけでは、企業価値が十分に把握できない

向上

非財務情報:客観的で予測可能性のある形で経営戦略と結び付け提示  
(経営理念、研究開発活動、サステナビリティへの貢献(環境負荷の削減等)、安全対策等)

非財務情報も含め適切な組み合わせによるコミュニケーションが必要

### 【今後の課題と方向性】

- 非財務情報を含めた企業の総体的価値の発信
  - ✓ 企業活動の全体像を示した統合報告等の活用により、投資家をはじめとしたステークホルダーが企業により将来生み出される総体的価値を十分に理解することが可能に
- 経営戦略明確化の一環としての情報発信
- 企業活動の全体像を発信できる体制整備
  - ✓ 縦割りを排した部門間の連携強化
  - ✓ 市場とのコミュニケーション能力を備えた高度な人材を確保・育成し、投資家への訴求力を高める必要

# 実体経済の成長を支える安定的な金融システム

マネーゲームへの偏り・  
金融危機による過度の金融変動



金融システムを毀損し実体経済に多大な影響

リーマンショックの経験を踏まえ



G20の枠組みによる国際的な金融規制改革の議論が継続

## 【今後の課題と方向性】

- 安定的な金融システムを実現し大規模な金融危機を未然に防止する必要
- ✓ 国内における金融規制の在り方についての議論と並行して、国際的な金融規制改革の取組に積極的に参加・貢献
- ✓ 健全性の悪化が金融システム全体へ波及するのを未然に防止するための金融監督の枠組みであるマクロプルーデンス政策による金融市場の効果的な監視

## おわりに

- 目指すべき市場経済システムの下では、
  - ✓ 近視眼的にコスト削減を図り縮小均衡を招くような企業行動ではなく、拡大均衡をもたらす企業行動がとられる。
  - ✓ 中長期的な投資やイノベーションが進み、質の高い雇用が増加する新しい成長の実現が期待される。
- 目指すべき市場経済システムは、国民や海外の人々が自ら参加したいと思うことができる仕組みでもあり、そうした日本の魅力が広く共有されるよう、世界に発信していく必要がある。

# 目指すべき市場経済システムに関する専門調査会について

## 委員名簿

(会 長)	小林 喜光	株式会社三菱ケミカルホールディングス代表取締役社長 経済財政諮問会議議員
(会長代理)	原 丈人	アライアンス・フォーラム財団代表理事
(顧問)	伊藤 元重	東京大学大学院経済学研究科教授 経済財政諮問会議議員
	伊丹 敬之	東京理科大学専門職大学院イノベーション研究科長
	神 永 晋	住友精密工業株式会社前社長
	程 近 智	アクセンチュア株式会社代表取締役社長

## 開催実績

- 第1回:4月23日  
・各委員からの問題意識等の提示 等
- 第2回:5月13日  
・前回の議論の整理  
・組織・契約論から見たコーポレートガバナンスについて  
・市場経済システムの国際的潮流  
・経済同友会 第17回企業白書などについて
- 第3回:5月17日  
・企業関係者からのヒアリング
- 第4回:5月22日  
・議論の中間的整理に向けて
- 第5回:7月30日  
・多様なステークホルダーとのコミュニケーションの在り方について  
・コーポレートガバナンスの在り方について  
・内外の金融市場改革の動向について
- 第6回:10月11日  
・専門調査会報告(案)について



## 企業(資金の受け手)

- 企業の総体的価値向上の実現とそのため  
のビジョンと具体策の発信
- 中長期的な視点に立ち企業の総体的価値  
を高める企業統治
  - 多様なステークホルダーの利害調整重視  
の企業統治
    - ✓ 独立した社外取締役の活用
  - 新陳代謝を進めつつ、人的資源の形成、  
活用を可能とする企業統治
  - 機関投資家の受託者責任の発揮を通じた  
企業統治の向上
    - ✓ 日本版スチュワードシップ・コード
- 非財務情報を含めたコミュニケーション  
向上の取組
  - 非財務情報を含めた企業の総体的価値  
の発信
    - ✓ 統合報告等の活用等
  - 経営戦略明確化の一環としての情報発信
  - 全体像を発信できる体制整備

中長期的投資やイノベー  
ションが進み、質の高い雇  
用が増加し、拡大均衡に  
つながる企業行動

↑ ↑ ↑  
安定的な中長期的資金

中長期投資のインセンティブの  
適切な伝播⇒相互の信頼

企業業績の評価・開示、その  
基礎となる会計基準の在り方  
について点検・見直し

## 投資家(資金の出し手)

- 中長期的な投資の厚みの拡大
  - 金融リテラシーの向上を通じた投資の短  
期化の改善
    - ✓ 個人投資家が、金融リテラシーを向上さ  
せる中で、中長期的な投資が企業や産業を育  
てる意義を有していることへの理解を深化
  - 投資家の裾野の拡大(NISA)
  - 投資家による助言や議決権の行使等  
による経営への関与の拡大
  - 金融仲介者の仲介機能の適切な発揮
    - ✓ 取引や量に規定されるビジネスモデルから  
の脱却

## 実体経済の成長を支える金融システム ~安定的な金融システムを実現し大規模な金融危機を未然に防止する必要

- ✓ 国際的な金融規制改革の取組への貢献、マクロプルーデンス政策による金融市場の効果的な監視

- 投資の短期化 → 短期的な視点での業績改善や事業再編圧力 → イノベーションに辛抱強く取り組む忍耐力が弱まる懸念
- 株主利益最大化の観点に縛られて投資判断 → 企業の総体的価値の維持が困難 → 株主利益を損ねるおそれ
- 日本の経験(中長期的資金の供給、三方よし、長期雇用による人材育成等)で得たものの再構築
  - ✕ → 過去の姿への安易な回帰(何も決められない、働き方が硬直)
  - ✕ → 実体を伴わない短期利益追求のマネーゲームへの偏り