

企業統治指針改訂で現預金の有効活用進むか

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 企業統治指針の改訂案まとまる

金融庁と東京証券取引所は3日、コーポレートガバナンス・コード（企業統治指針）の改訂案を取りまとめました。今回の改訂では、企業が保有する現預金などの経営資源が有効活用されているかについて、取締役会による検証を促す方向性が示されており、企業の資本配分に対する意識変化を促す契機となりそうです。今回の改訂案を受け、これまで対応が遅れていた企業にも変革をもたらす可能性があります。

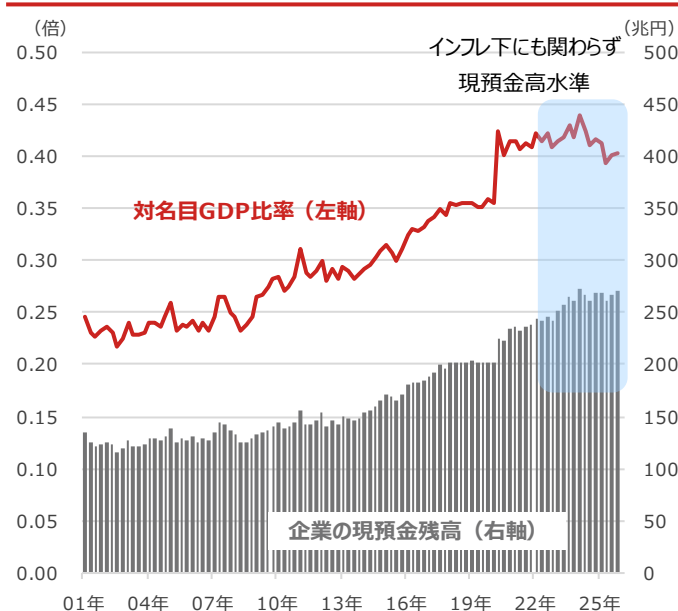
実際、日本企業は長年にわたり現預金を積み上げてきました。対名目GDP比でみても、インフレ環境下にもかかわらず、なお高水準を維持しています（右上図）。現預金の積み上がりは財務の安定性を示す一方で、成長投資やM&A（合併・買収）、人的投資などに振り向ける余地が大きいことも意味しており、企業行動の変化が今後の焦点となります。

ポイント② ROE改善が進展するかが焦点に

こうした中、資本効率改善の進展度合いには企業間でばらつきがみられます。日本を代表する大企業ではROEの改善が先行している一方、それ以外の企業では取り組みが道半ばにとどまっています（右下図）。今回の改訂をきっかけに現預金の有効活用が広がれば、ROEの底上げとともに、企業間の格差是正が進む可能性があります。

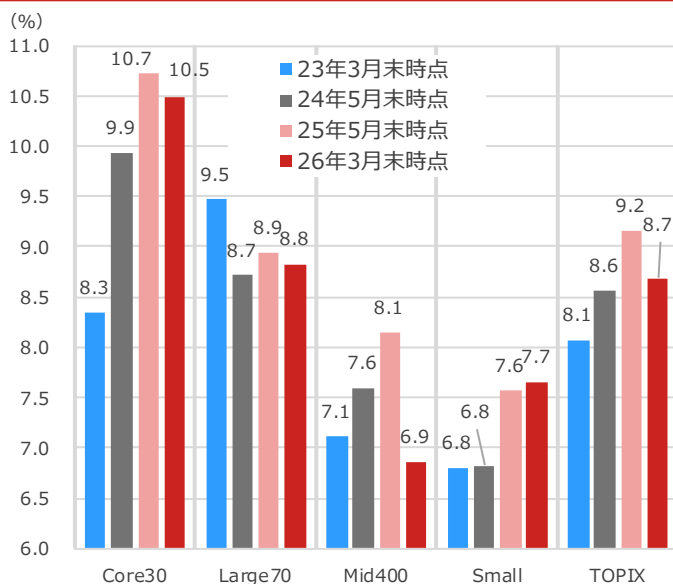
もっとも、現預金が必ずしも成長投資に向かうとは限らず、株主還元に偏る可能性もあると考えられます。ただ、今回の指針改訂は企業に中長期視点での資本配分を求めるものであり、日本企業の現預金の「貯め込み体質」からの転換を後押しする重要な一歩といえます。ROEの改善が進展すれば、日本株の評価見直し余地は一段と広がりそうです。

日本の企業の現預金残高と
対名目GDP（国内総生産）比率



期間：2001年3月末～2025年12月末、四半期
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

TOPIX（東証株価指数）と同ニューインデックス
シリーズのROE（自己資本利益率）4時点比較



期間：2023年3月末、2024年5月末、2025年5月末、2026年3月末時点
・東証が上場企業に対して資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて改善を要請した2023年3月末、24/3期、25/3期本決算が出揃った2024年5月末、2025年5月末、直近の2026年3月末の4時点と比較した
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2026年4月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 *一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 *ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

当資料で使用した指数について

●「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など「TOPIX（東証株価指数）」に関するすべての権利・ノウハウ及び「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、「TOPIX（東証株価指数）」の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

●TOPIX Core30、TOPIX Large70、TOPIX Mid400、TOPIX Smallの指数値及びTOPIX Core30、TOPIX Large70、TOPIX Mid400、TOPIX Smallに係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIX Core30、TOPIX Large70、TOPIX Mid400、TOPIX Smallに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIX Core30、TOPIX Large70、TOPIX Mid400、TOPIX Smallに係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、TOPIX Core30、TOPIX Large70、TOPIX Mid400、TOPIX Smallの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。