

## 「貯蓄から投資へ」の振り返り～金融資本市場を取り巻く過去30年と2040年に向けた今後の課題

2026年7月7日

神田秀樹

日本の資本市場法制の動向を概観するとともに、日本経済のかかえる課題を概観し、2040年に向けた日本の将来を展望する。

第1部：金融商品取引法の将来

第2部：日本経済の課題、日本の証券市場の課題

# 第1部: 金融商品取引法(金商法)の将来

## 1. 金商法の歴史と将来

⇒ 業者規制のさらなる横断化

## 2. 金商法の技術的特徴(読みにくさとわかりにくさ)

⇒ 金商法の一層の複雑化

## 3. 金商法と会社法(連続と不連続)

⇒ 上場会社法制の進化

## 4. 新しい課題: サステナビリティ/DX

⇒ 例: 非財務情報開示の制度化(開示基準の開発・外部保証)など

# 1. 金商法の歴史

- 1948年 証券取引法制定
- 1971年改正 公開買付け規制の新設
- 1988年改正 インサイダー取引規制等の新設
- 1991年改正 損失補てんの禁止・監視委員会設置
- 1992年改正 「平成4年金融制度改革」
- 1998年改正 「平成10年金融制度改革」
- 2004年改正 課徴金制度の新設など  
(エンフォースメントの複線化)
- 2006年改正 証券取引法から金融商品取引法へ  
(投資サービス法制の整備)  
(=業規制の横断化と柔構造化)
- 2008年以降 ほぼ毎年改正  
(2019年改正:暗号資産とトークン関連)  
(2022年改正:ステーブルコイン関連)  
(2023年改正:顧客本位関連など)  
(2024年改正:公開買付制度・大量保有報告制度)

## 2008年以降の金融商品取引法のほぼ毎年改正

### ○世界レベルでの規制の合意の国内法化

- ・インフラ規制(格付会社の規制など)
- ・店頭デリバティブ取引の規制
- ・業者のコンダクト(行為)の規制

(日本ではプリンシプルベースの原則をも併用  
＝「顧客本位の業務運営に関する原則」

2017年3月制定・2021年1月と2024年9月に改訂)

- ・暗号資産(仮想通貨)の規制

### ○日本での問題への対応

(注)将来を左右する状況は、

digitalization(経済・社会のデジタル化)と

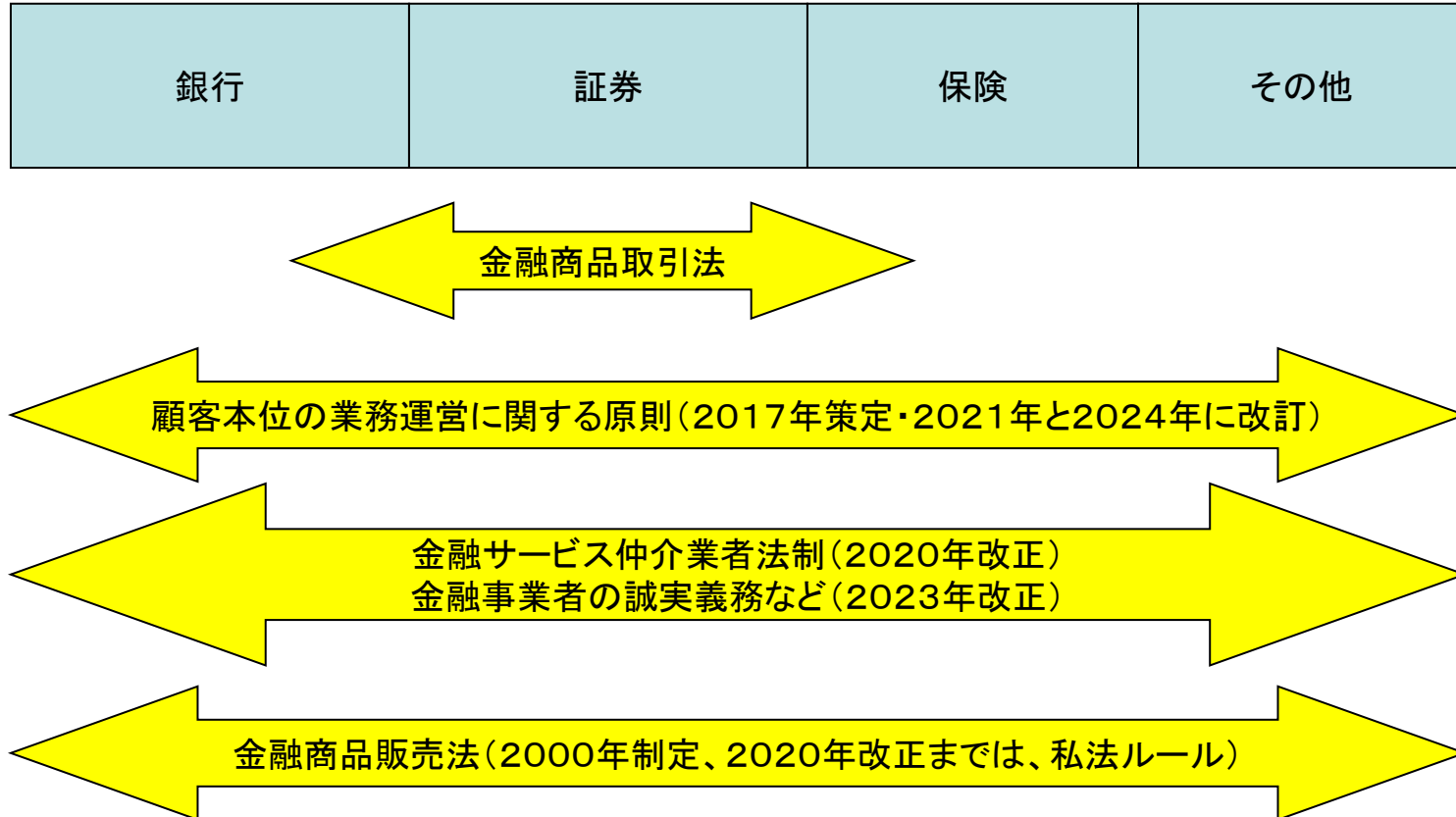
sustainability(経済・社会を持続可能に)

コロナ後は、resilience(経済・社会の耐性)も

## 金商法の将来像

⇒ 業者規制のさらなる横断化と柔構造化

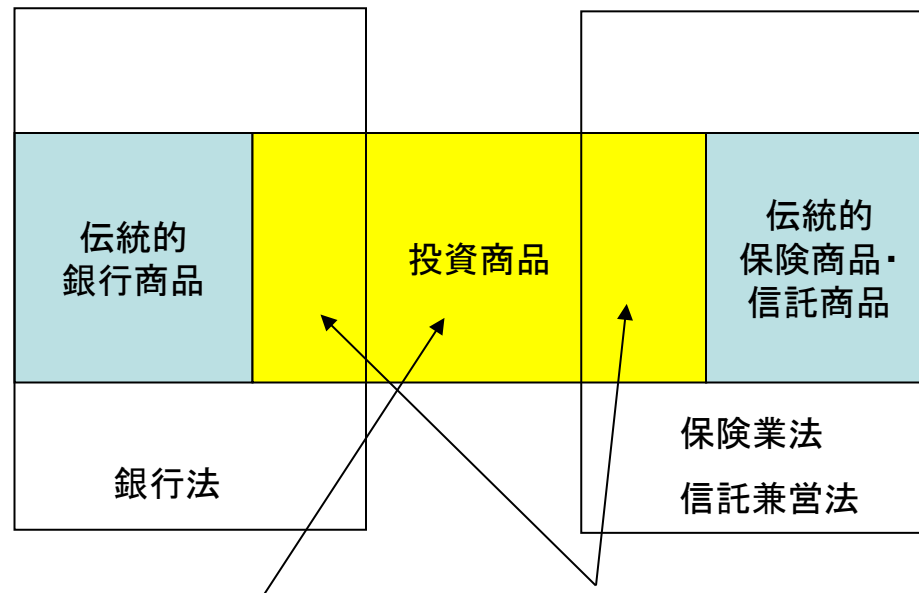
## 金融・資本市場法制の横断化(現在)



「金融商品販売法」は、2020年改正で、法律の題名が「金融サービスの提供に関する法律」に改められ、2023年改正で、法律の題名が「金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律」に改められた。

# 金融商品取引法の「適用」と「準用」(現在)

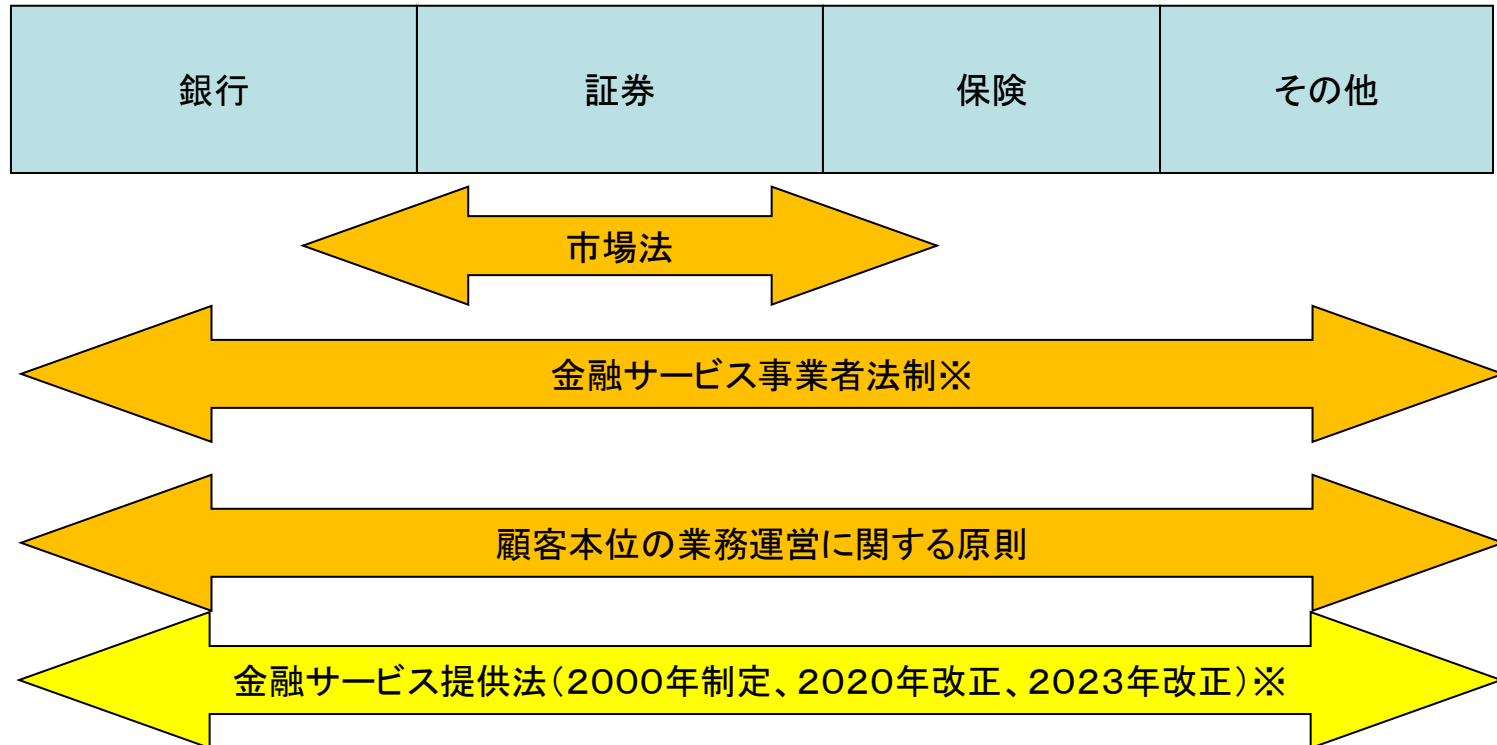
(現行法における業者の販売・勧誘行為の規制)



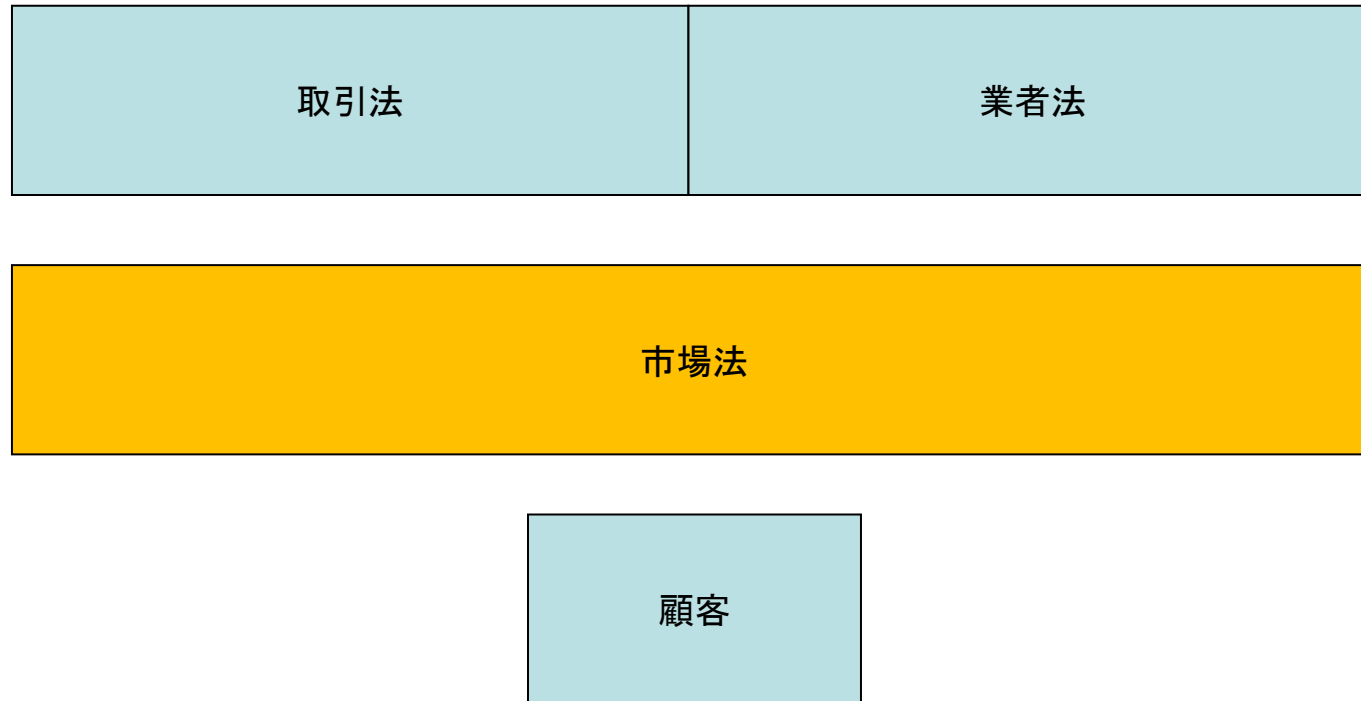
金融商品取引法の規定を適用

金融商品取引法の規定を準用

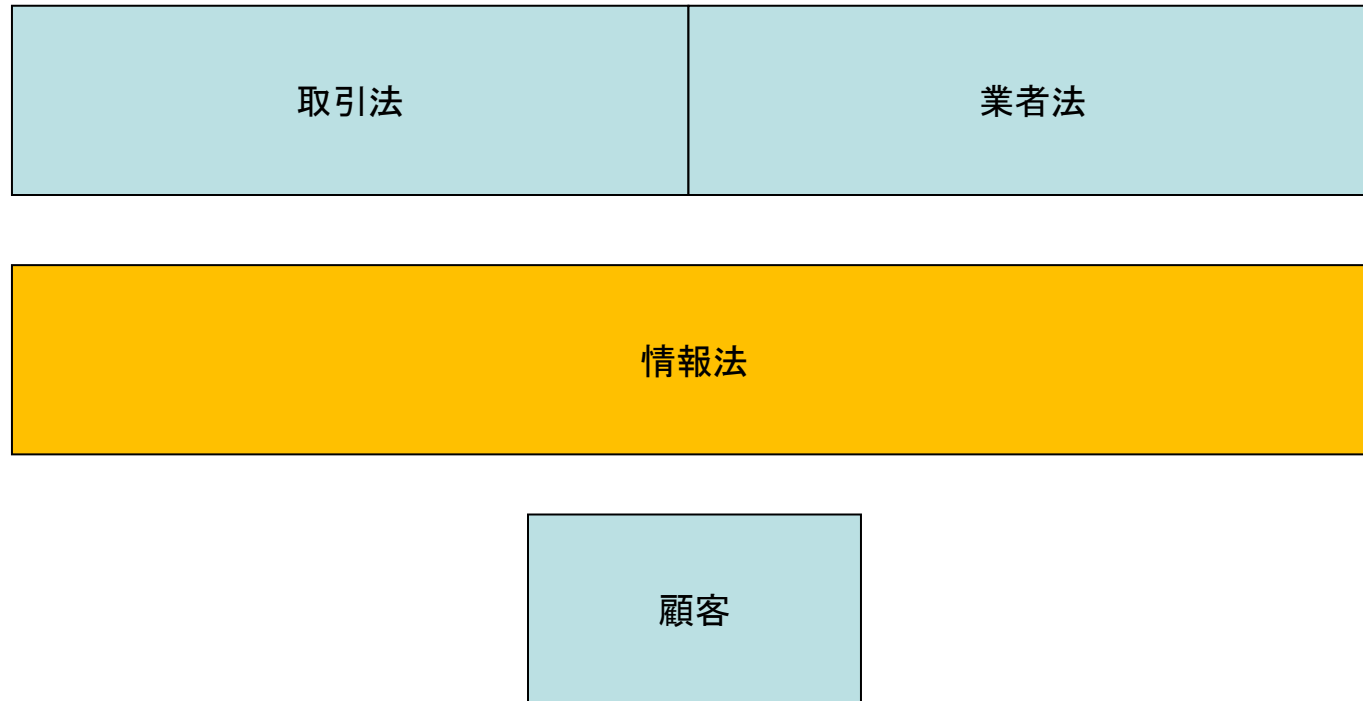
## 金融・資本市場法制の横断化(将来)



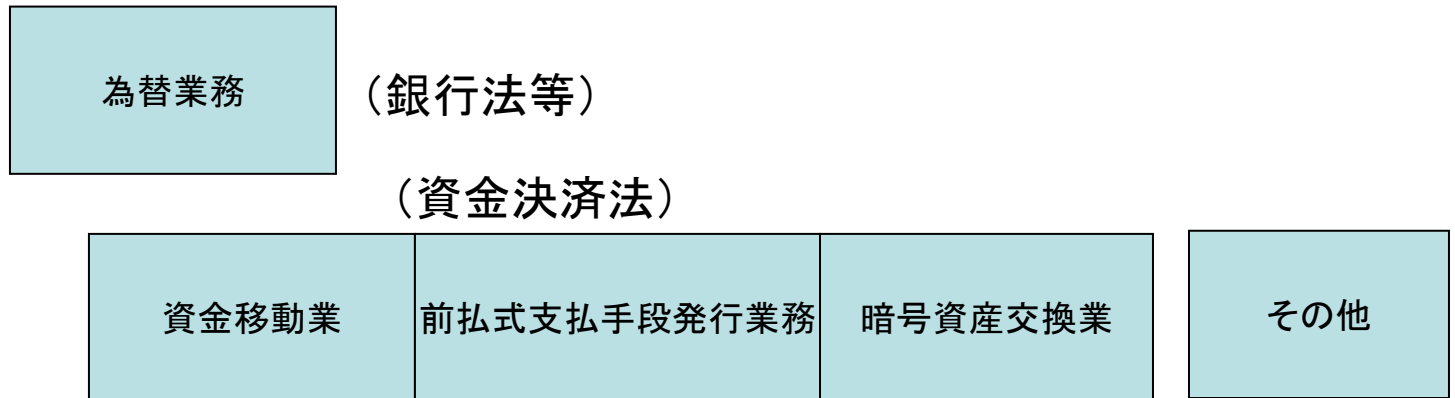
## 市場法の位置づけ(金融商品取引法の将来)



## 情報法の位置づけと将来

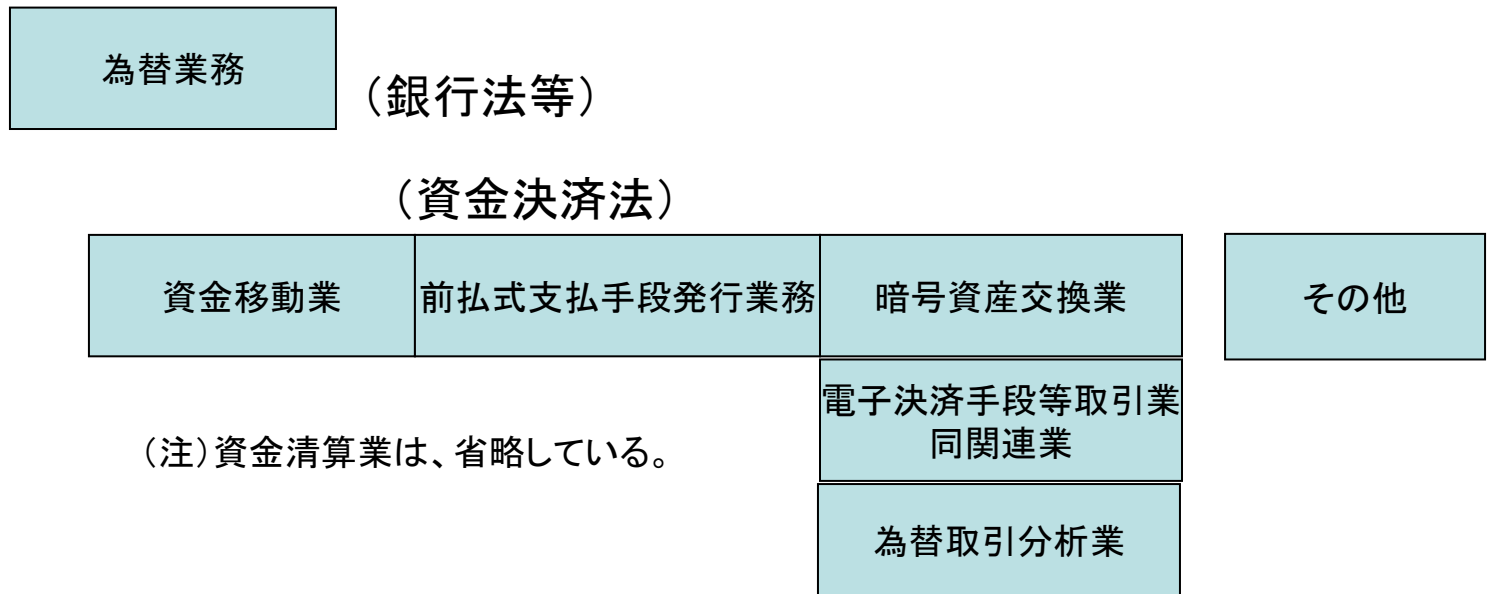


## 決済サービス法制の横断化(2022年改正前)

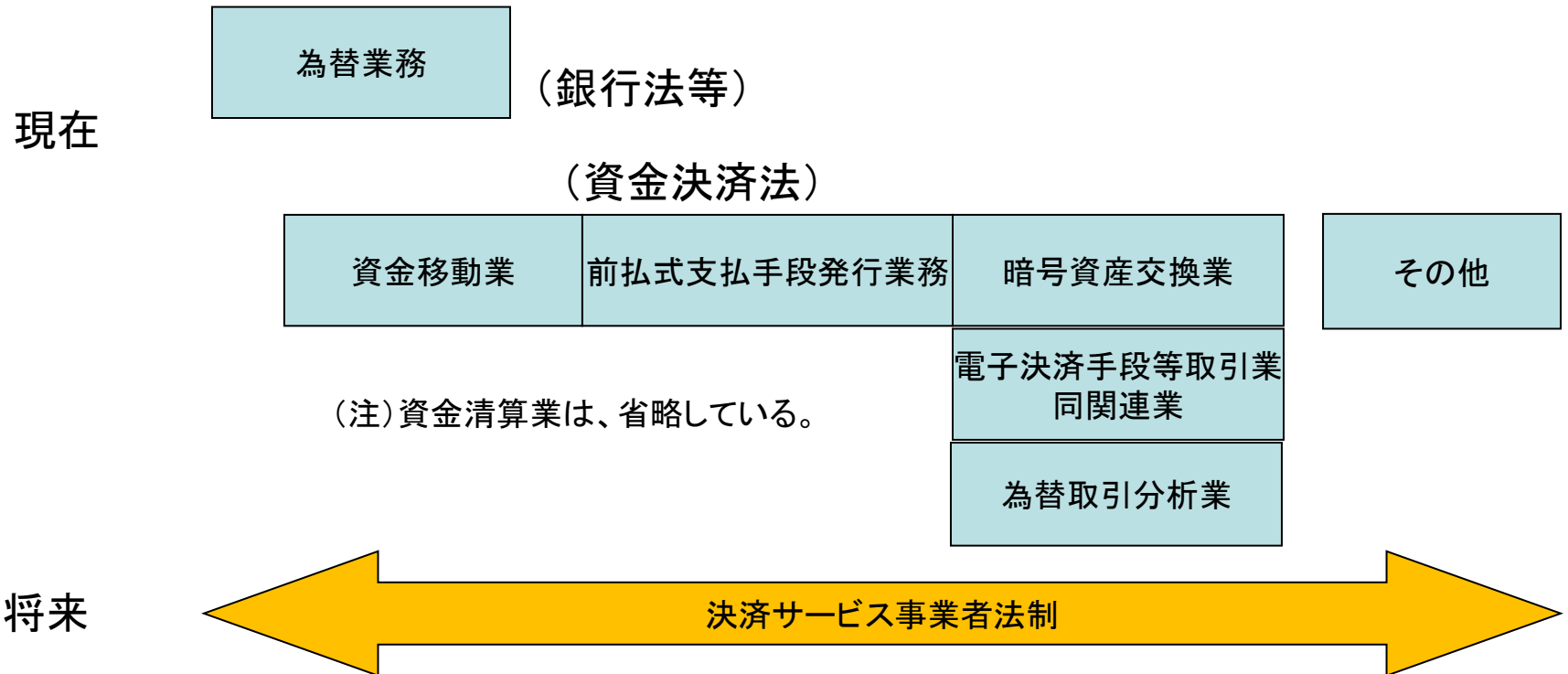


(注) 資金清算業は、省略している。

# 決済サービス法制の横断化(2022年改正後)



# 決済サービス法制の横断化(将来)

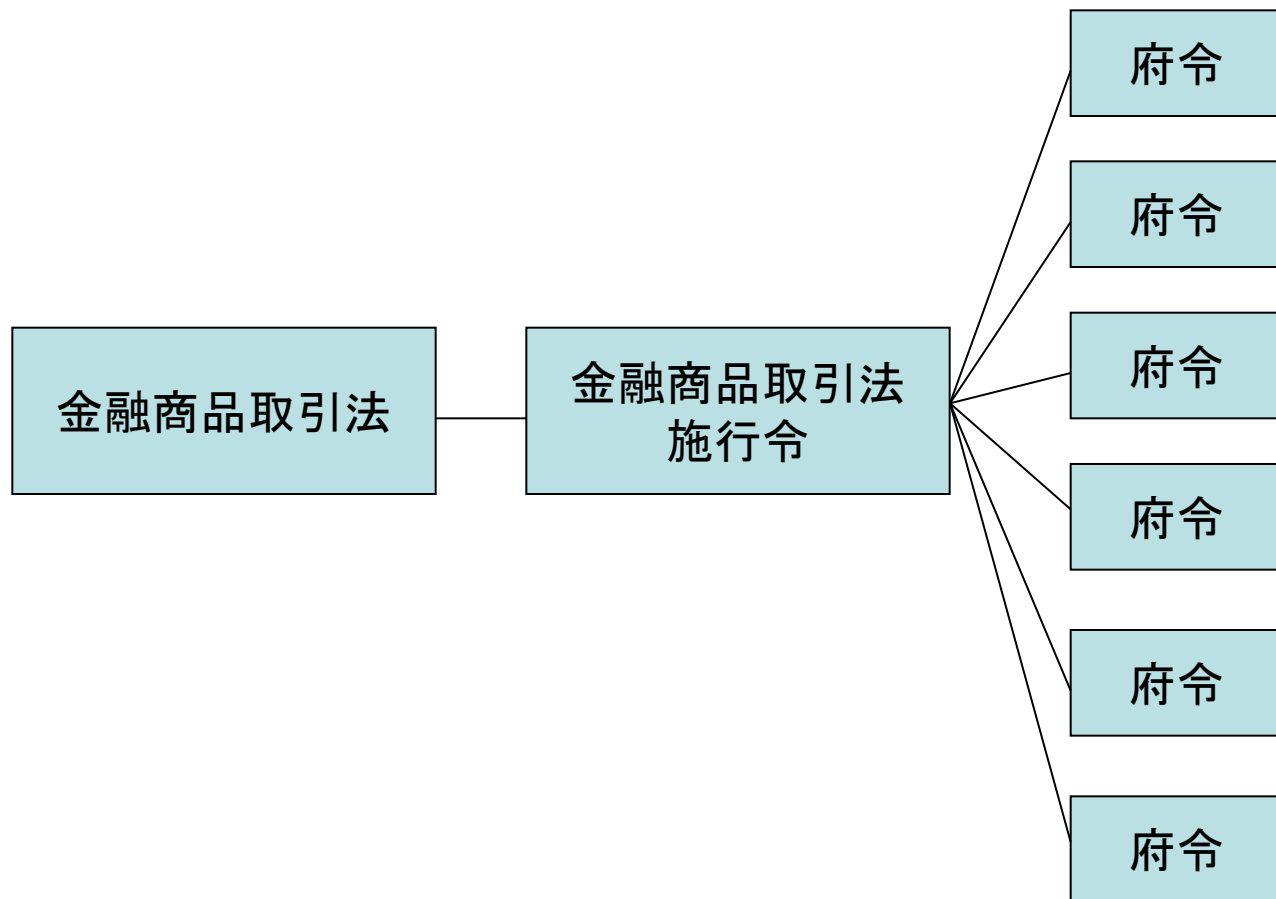


## 2. 金商法の技術的特徴

(読みにくさとわかりにくさ)

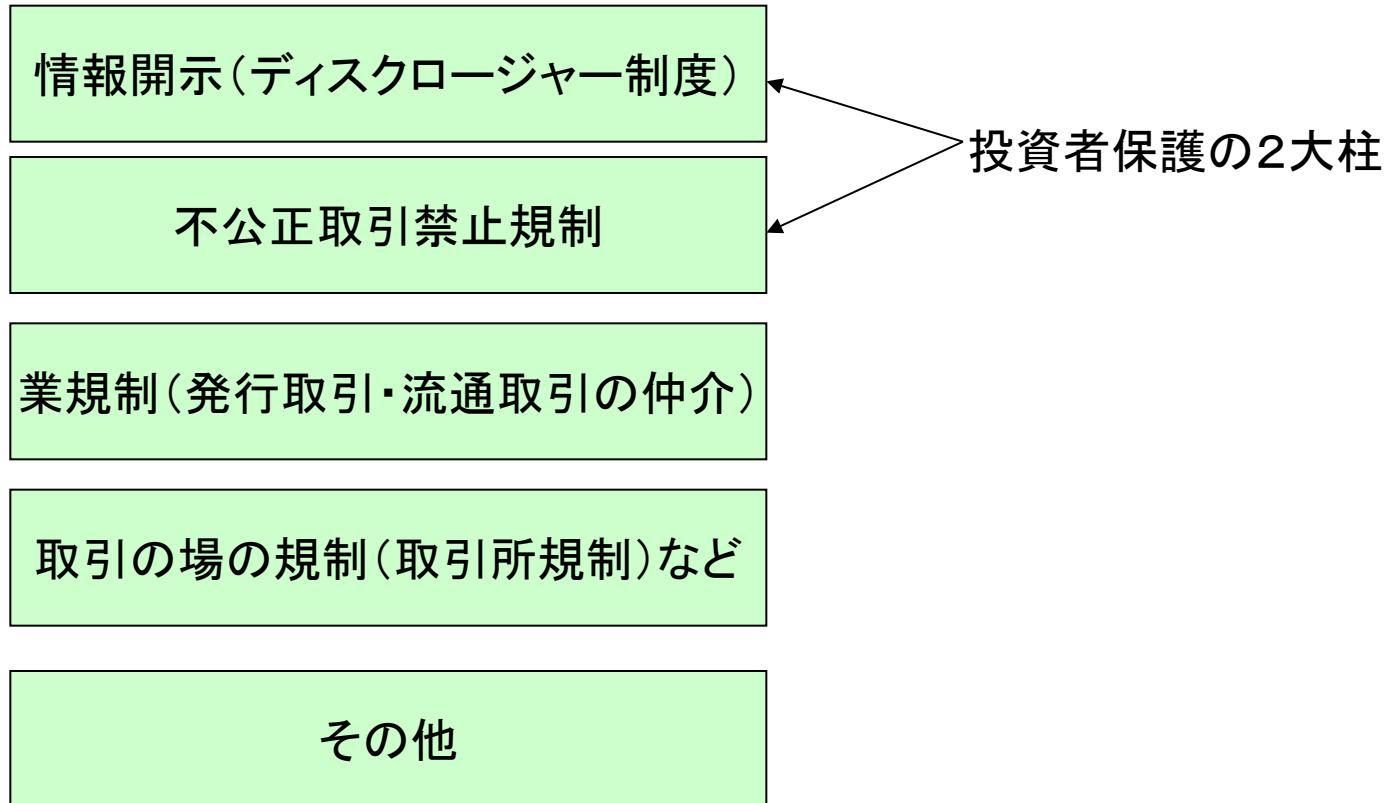
⇒将来は、金商法は一層複雑に

# 金融商品取引法の体系

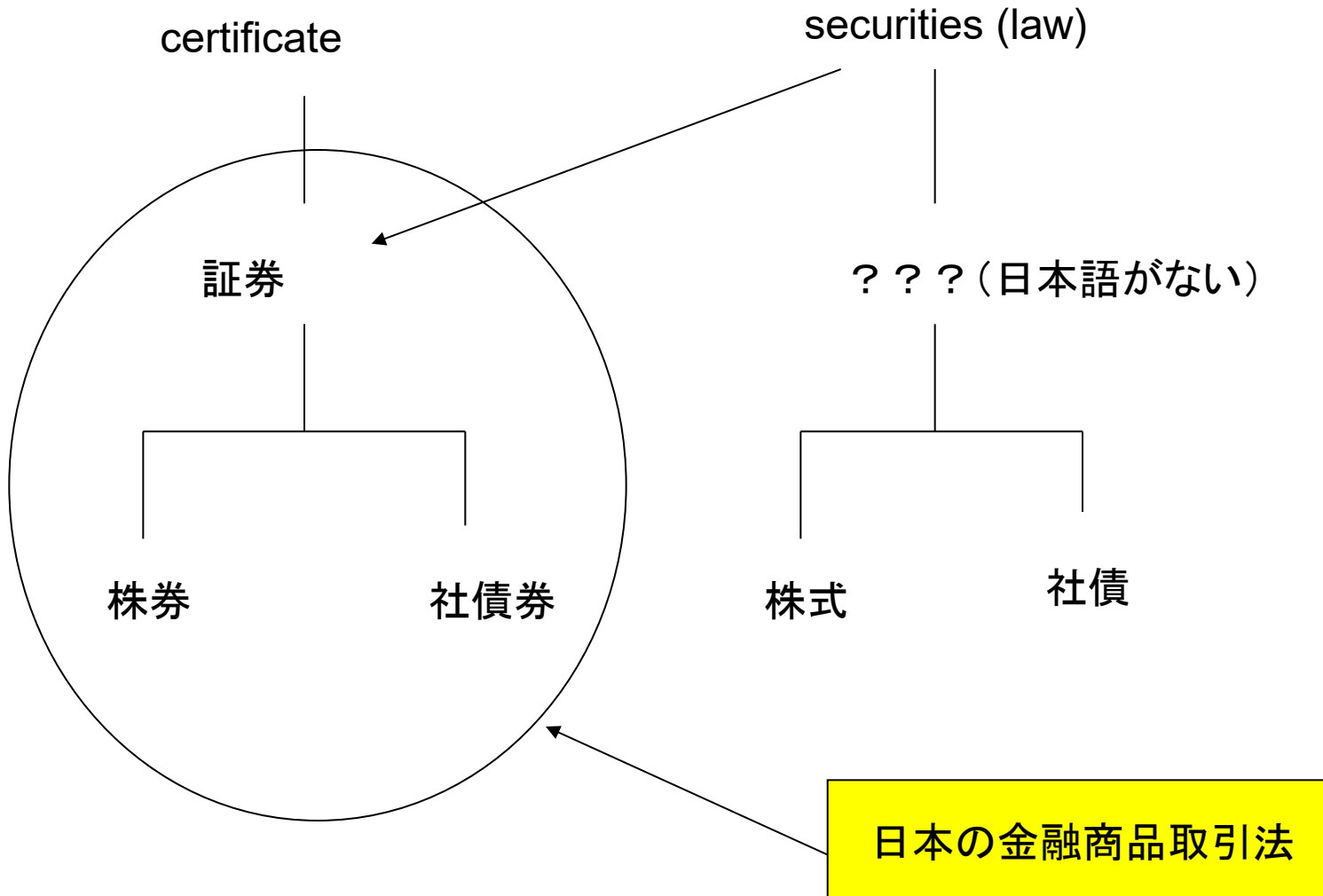


府令の数が多い

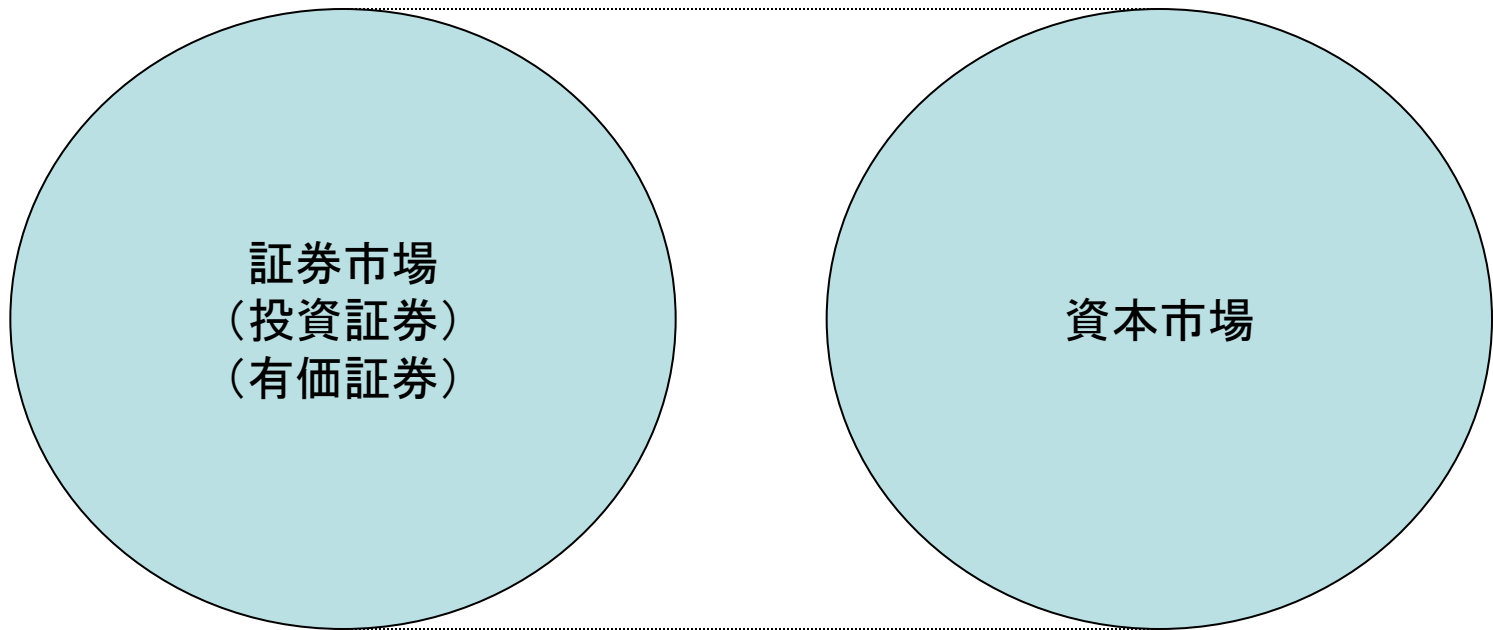
# 金融商品取引法の規制 (主として、アメリカ法の体系を輸入)



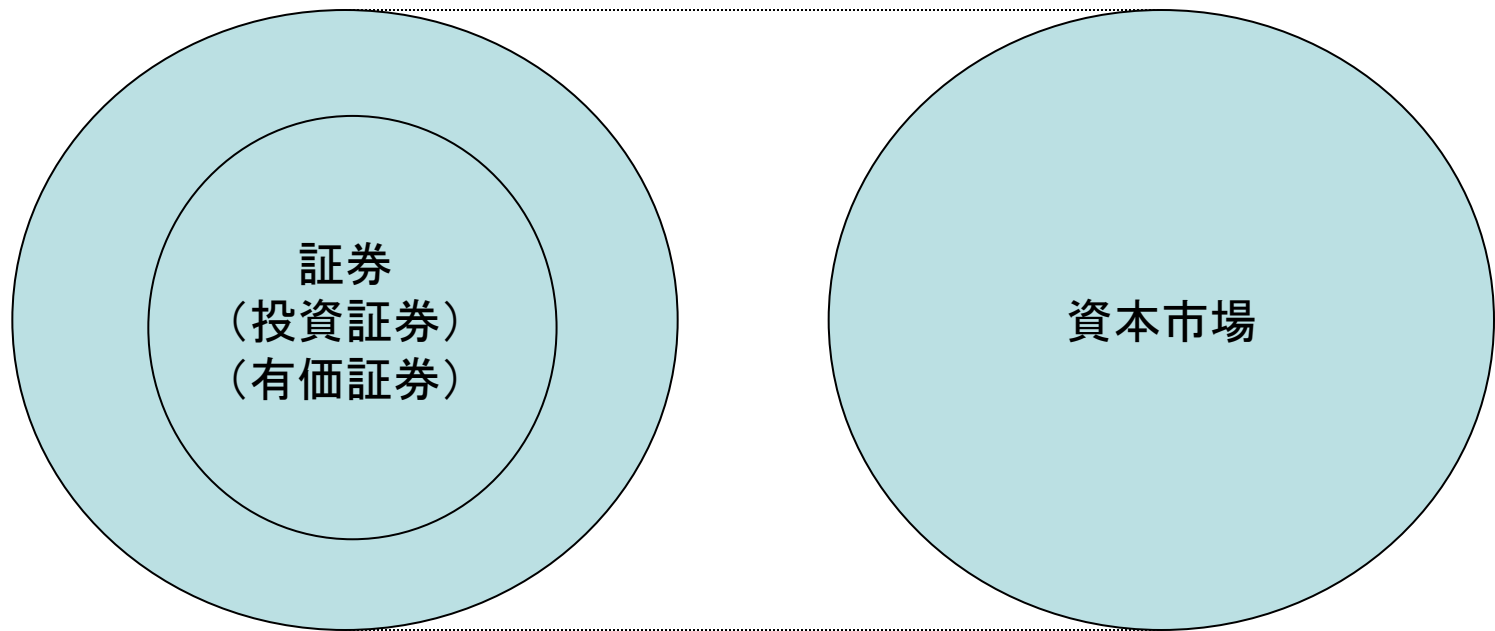
# 「証券」法の対象



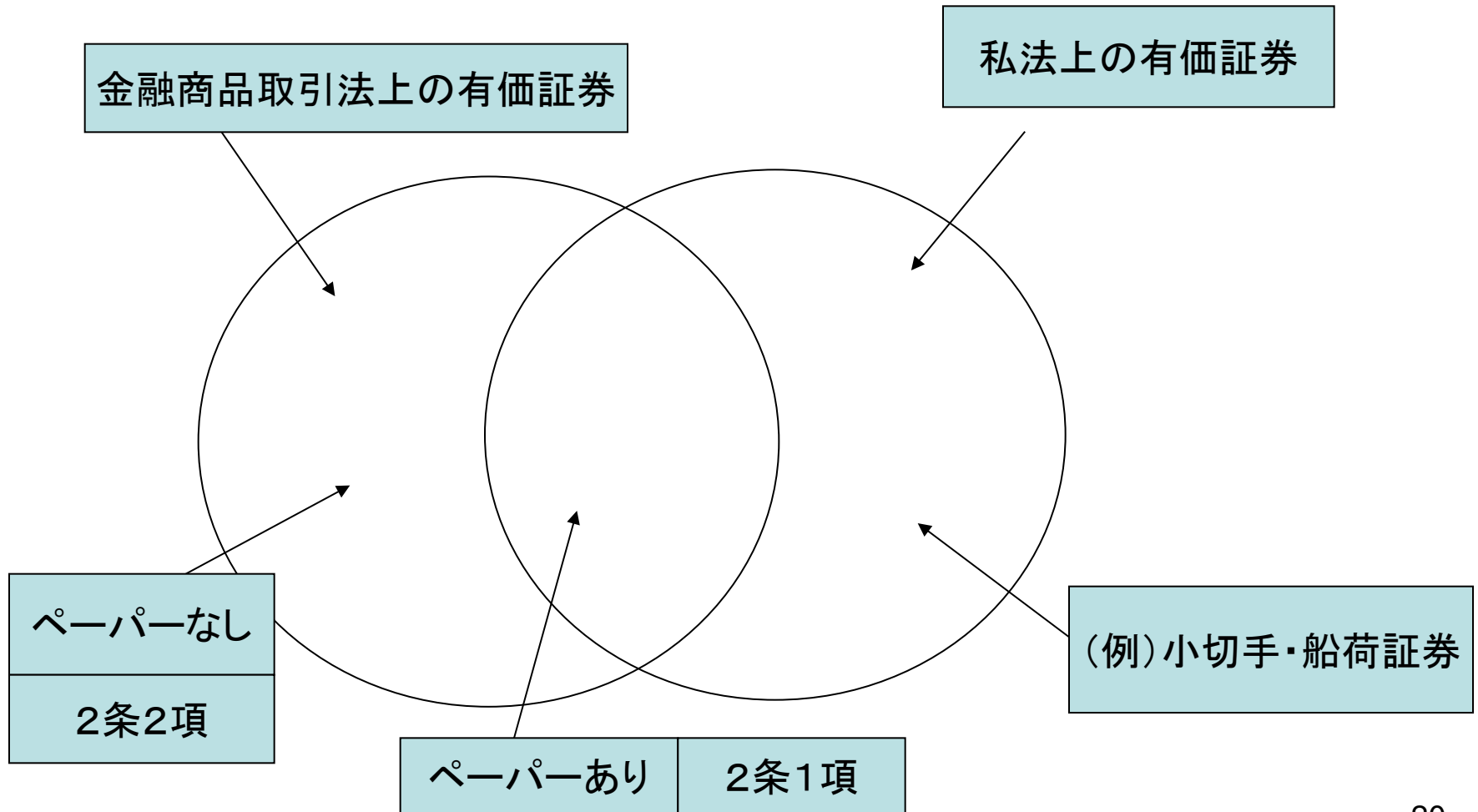
# 理想形(学問上の証券・資本市場)



# 日本の実際



# 「有価証券」概念



## 「有価証券」概念

### ○日本の現行規定(2条1項2項)

特徴:①ペーパーを想定、②法形式に着目、③投資対象に着目

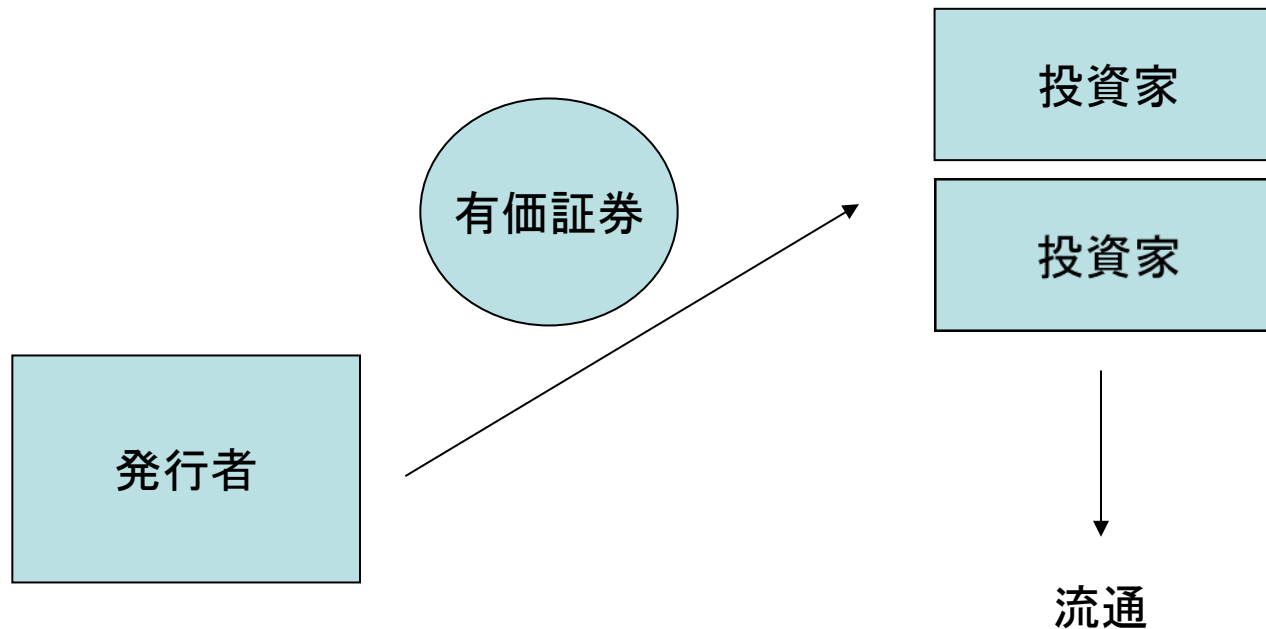
### ○アメリカ法

特徴:①ペーパーを問わず、②経済実質に着目、  
③投資の仕組み全体に着目

# 投資対象性の基準 + 流通性の基準

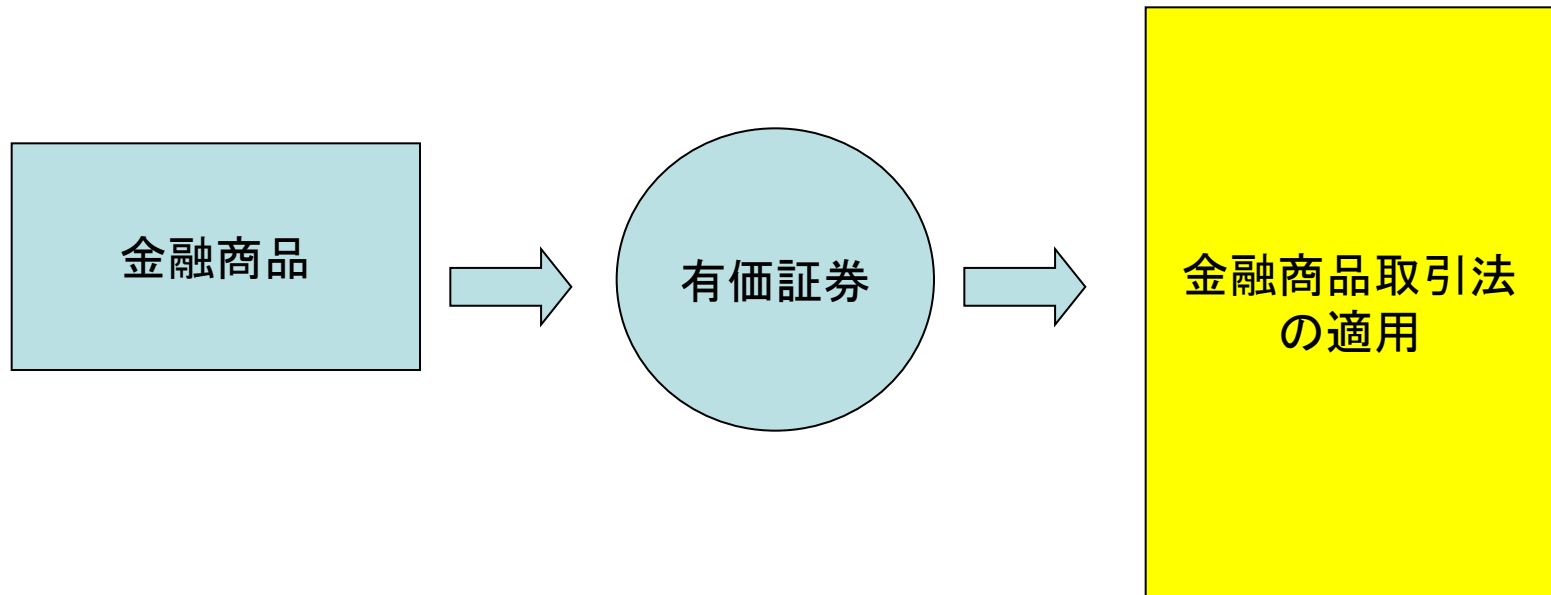
(2条1項・2条2項前段・2条2項中段)(+2条3項)

(2条2項後段+各号)(流通性は不要)

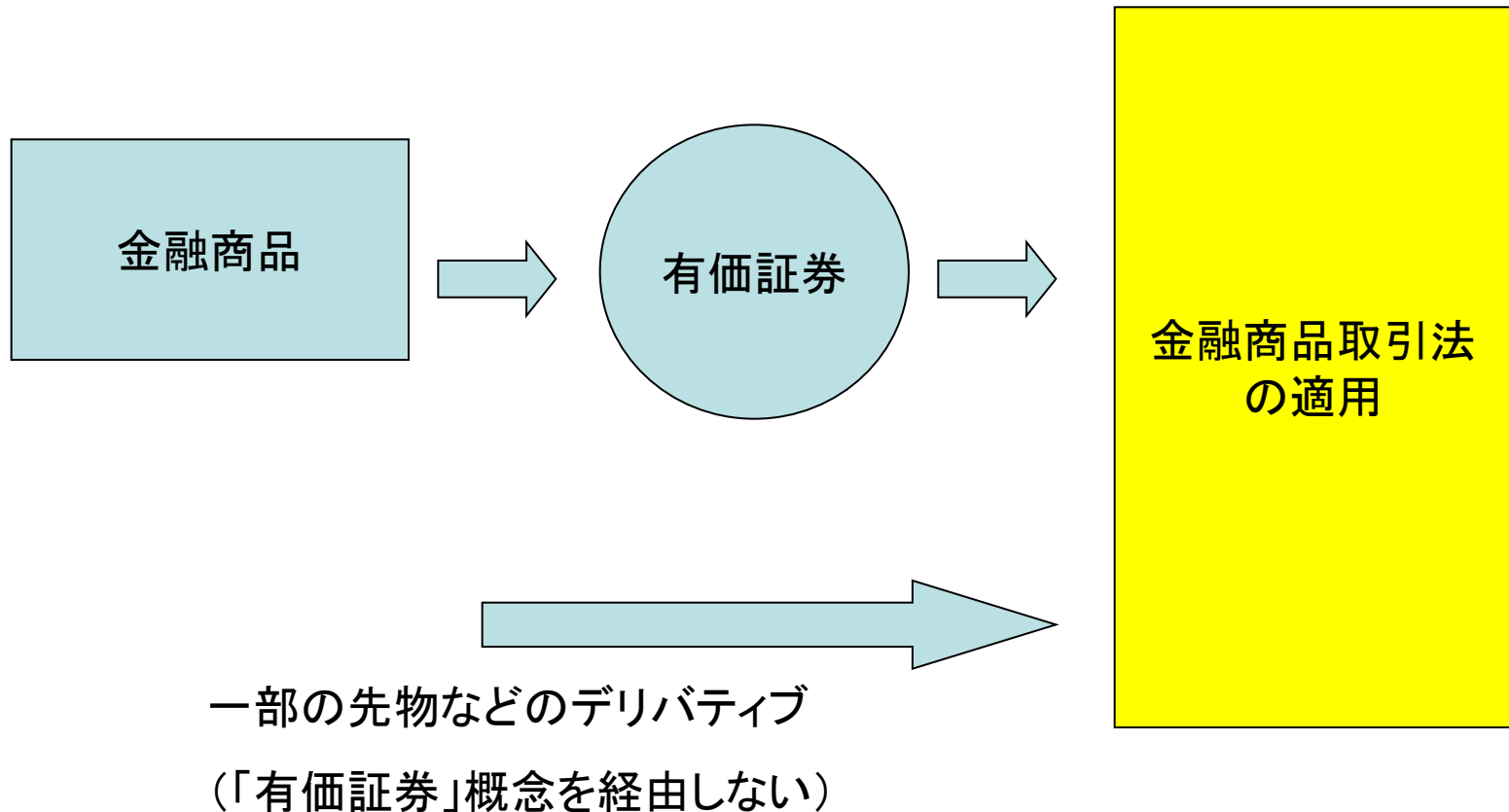


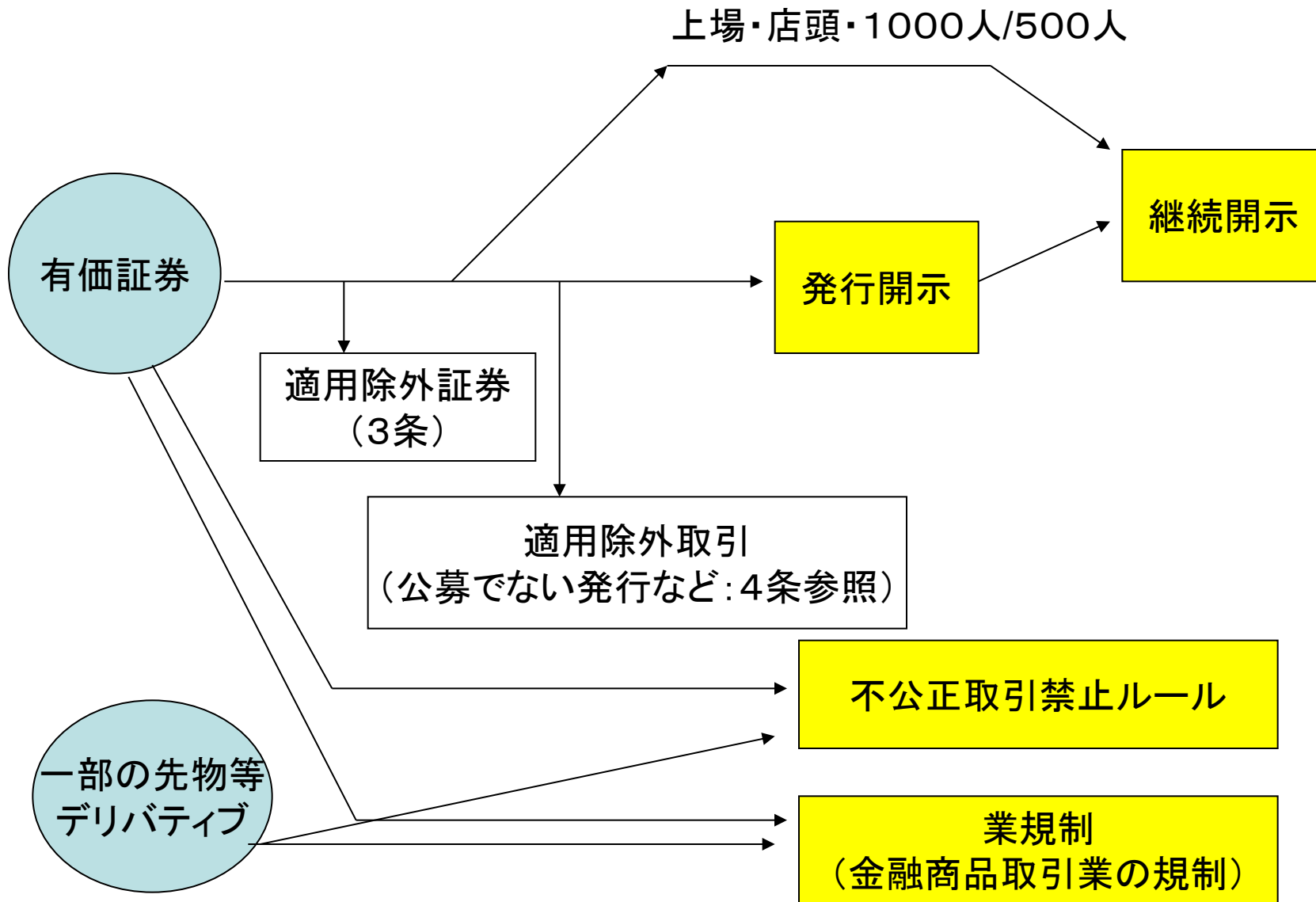
(問い) 「流通性」とは、法形式か、経済実質か？

# 日本の「有価証券」概念：基本



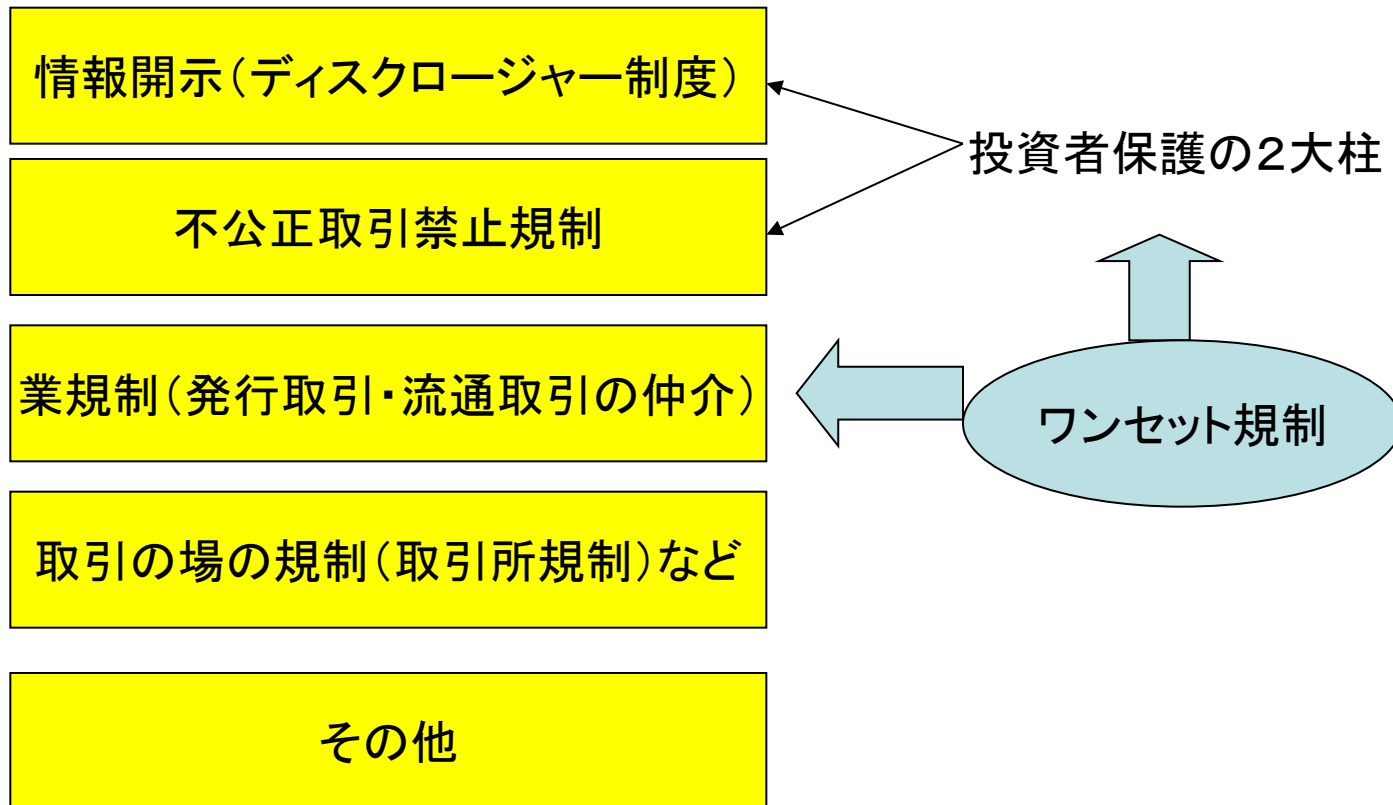
# 日本の「有価証券」概念：基本（その2）





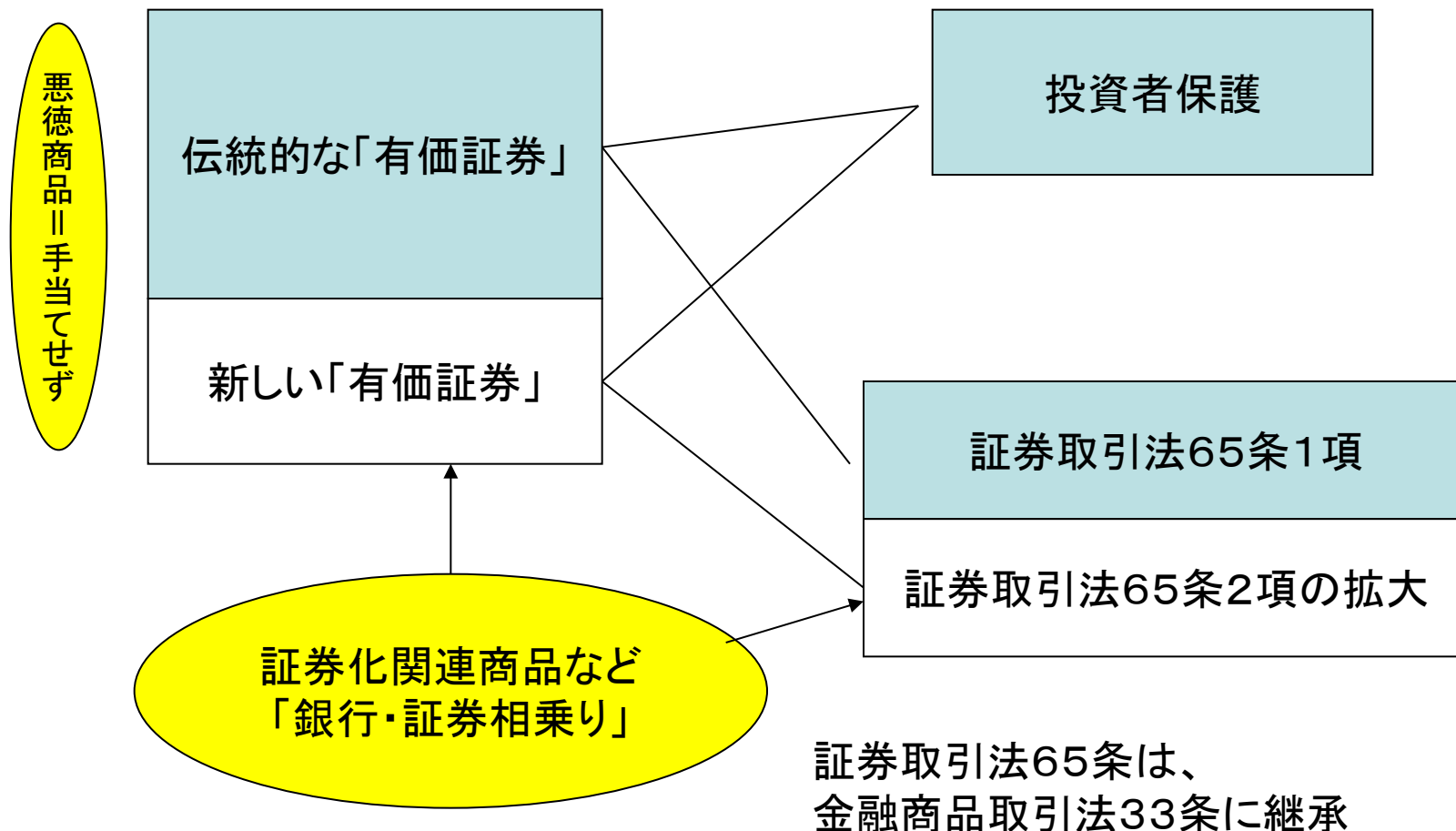
有価証券概念を経由しないで金融商品取引法へ

# 金融商品取引法の規制



# 有価証券概念の拡大【証券取引法の時代】

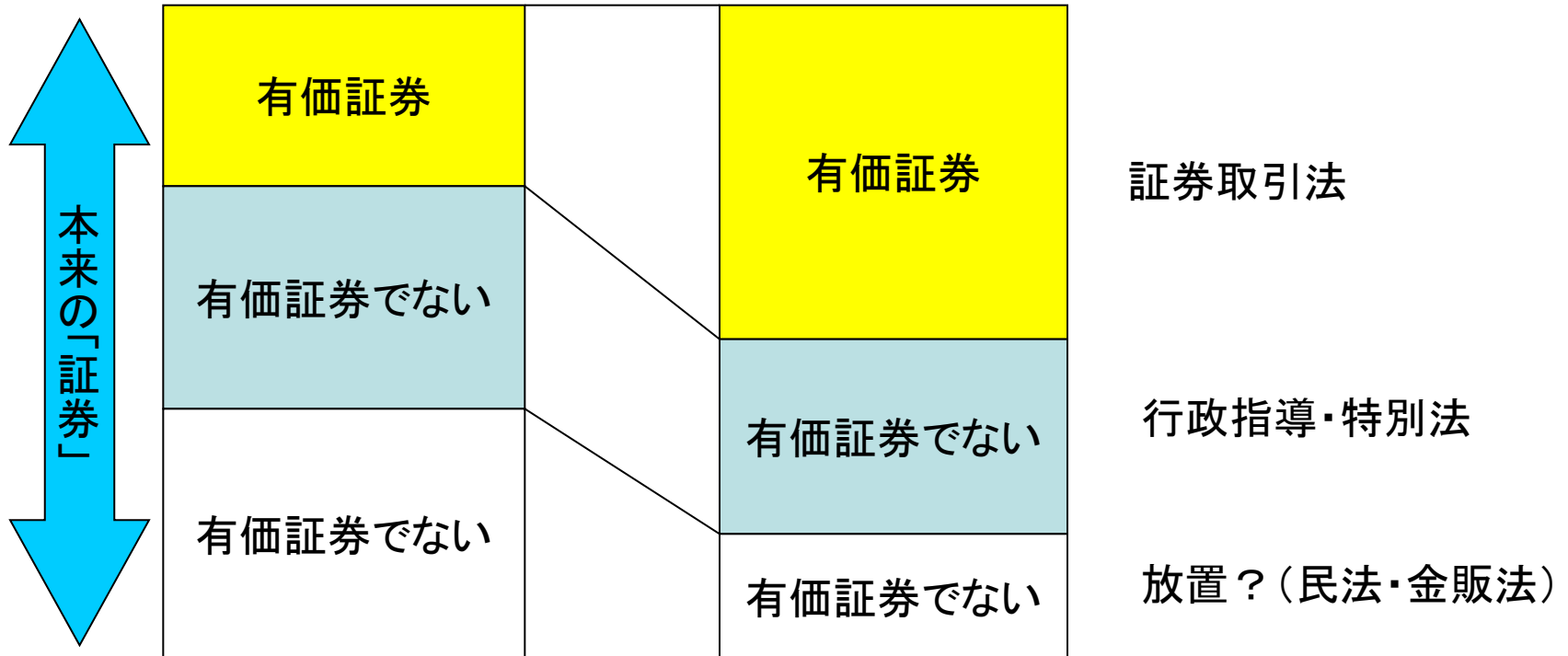
とくに平成4年改正（平成10年・16年改正もほぼ同様）



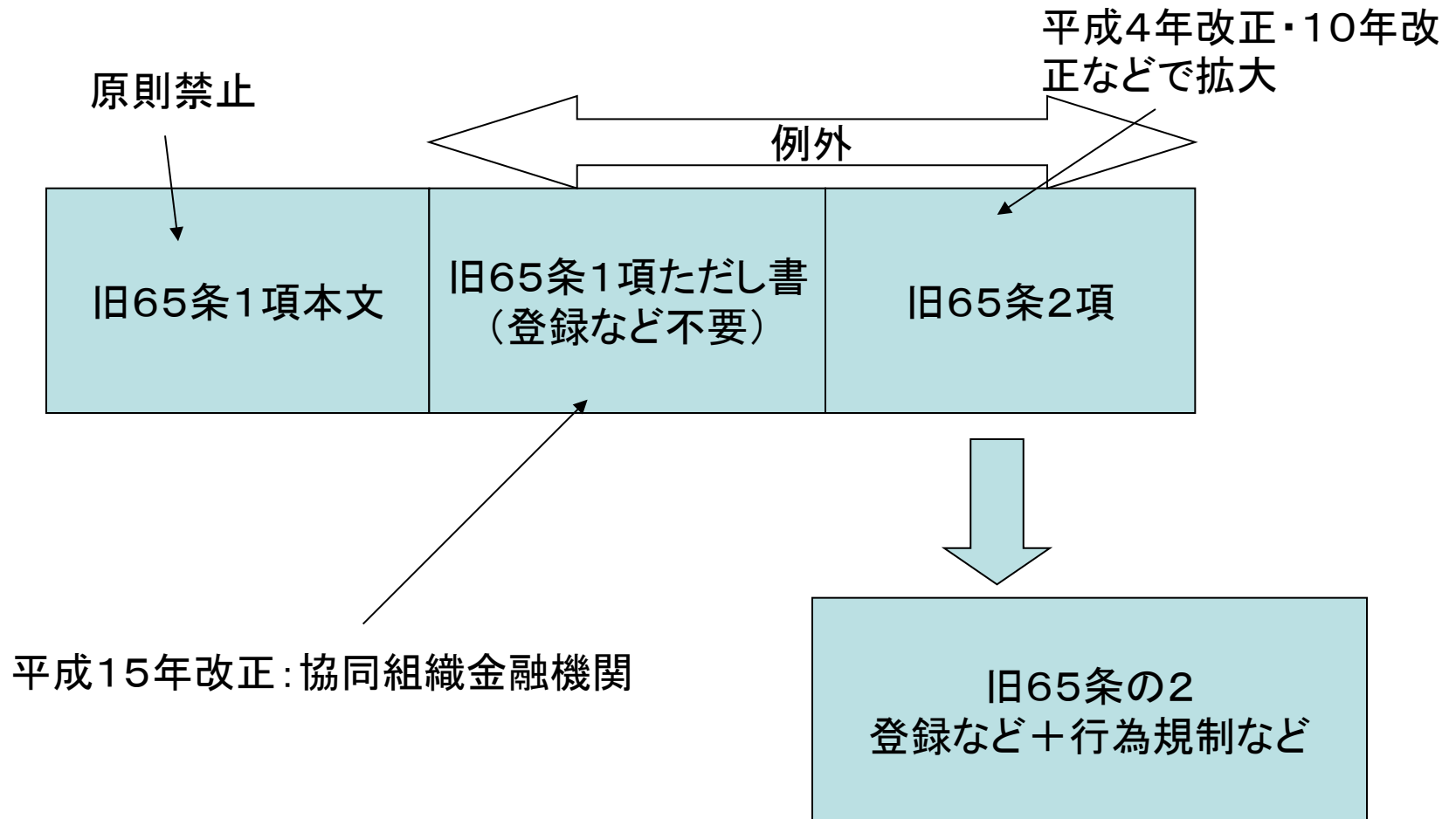
# 投資者保護の法体系 (証券取引法の時代)

平成4年改正前

平成4年改正後

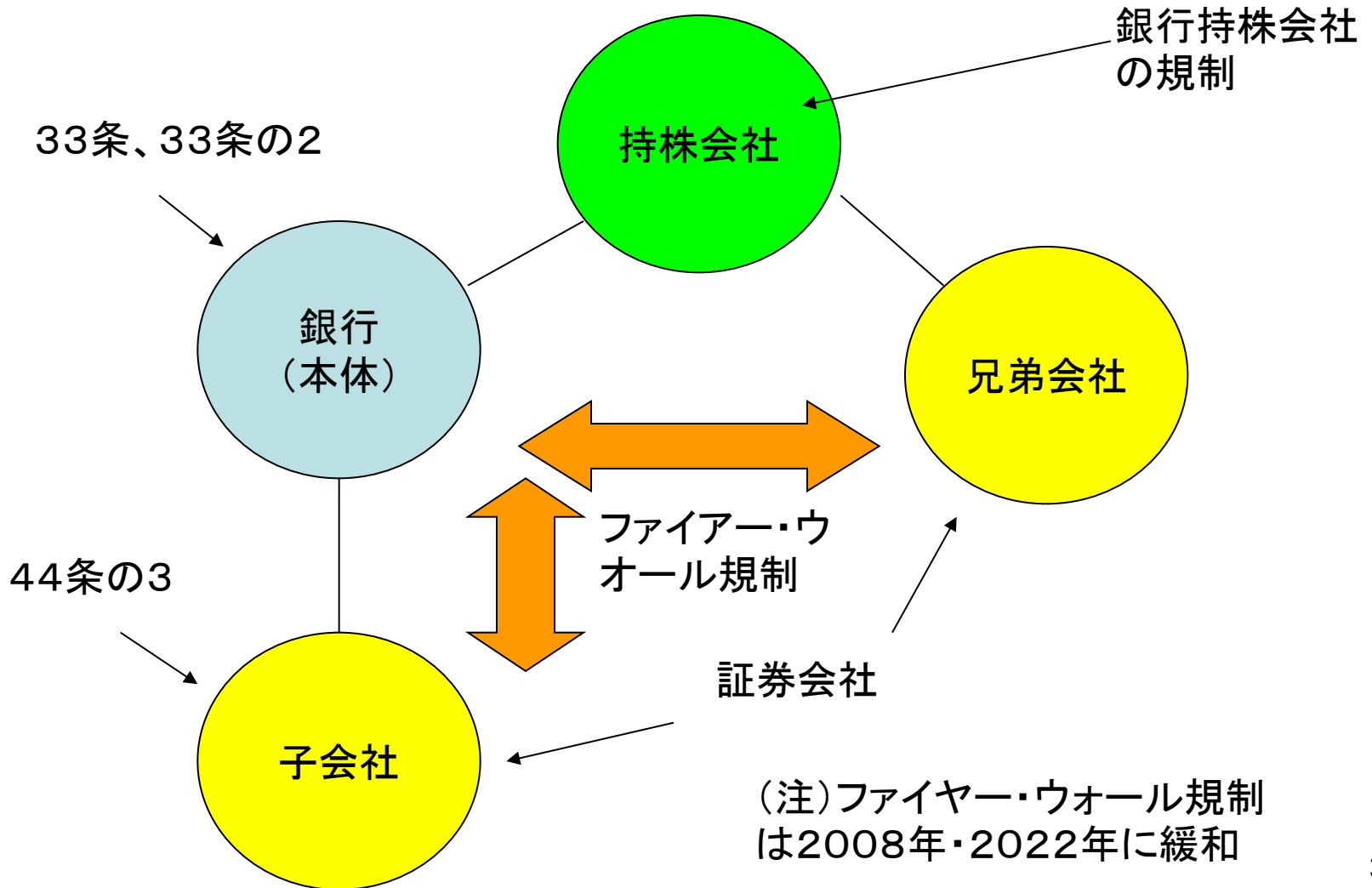


# 金融機関による「証券」業務の規制の歴史： 本体での兼営（旧証券取引法）

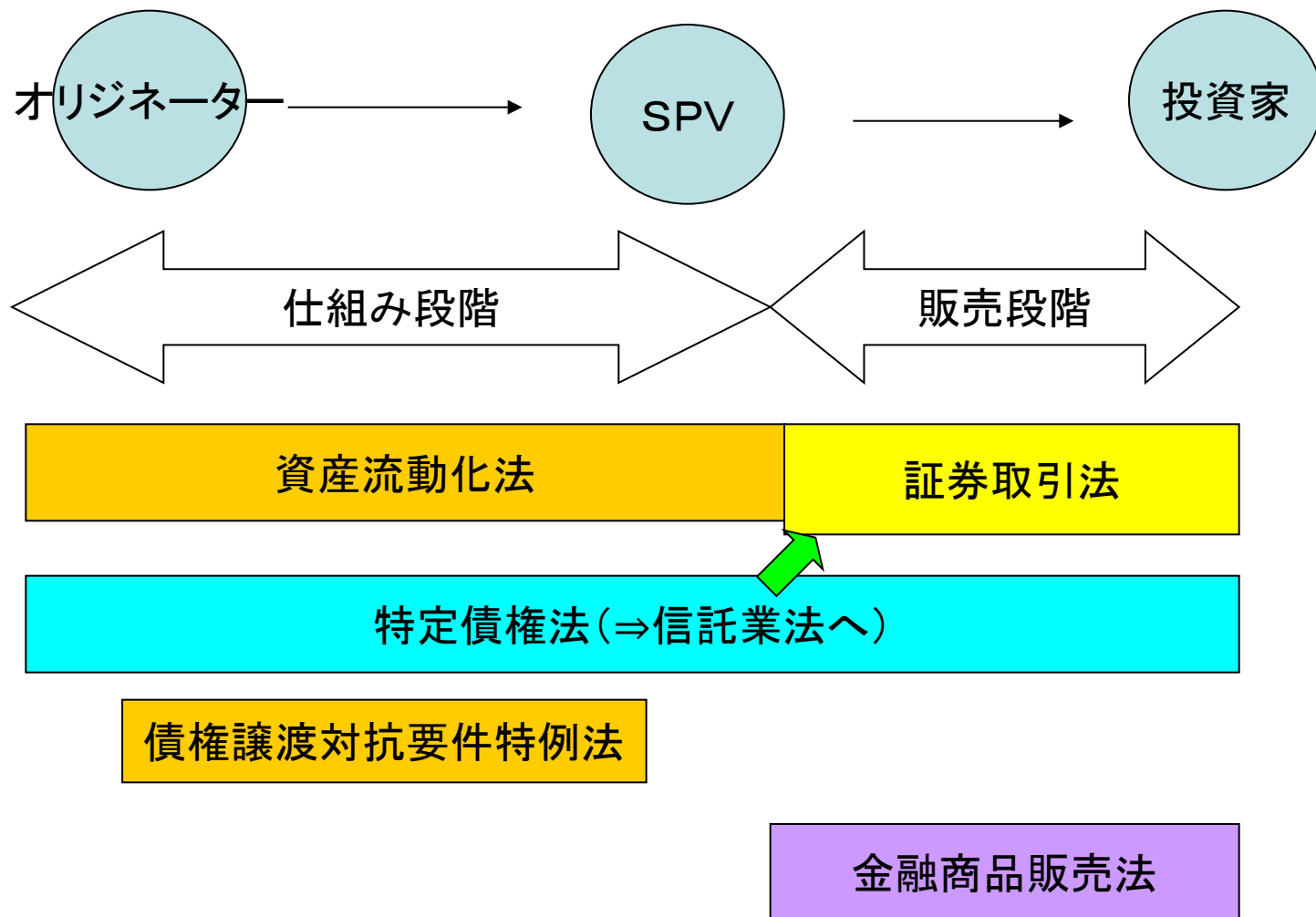


旧65条⇒現33条、旧65条の2⇒現33条の2

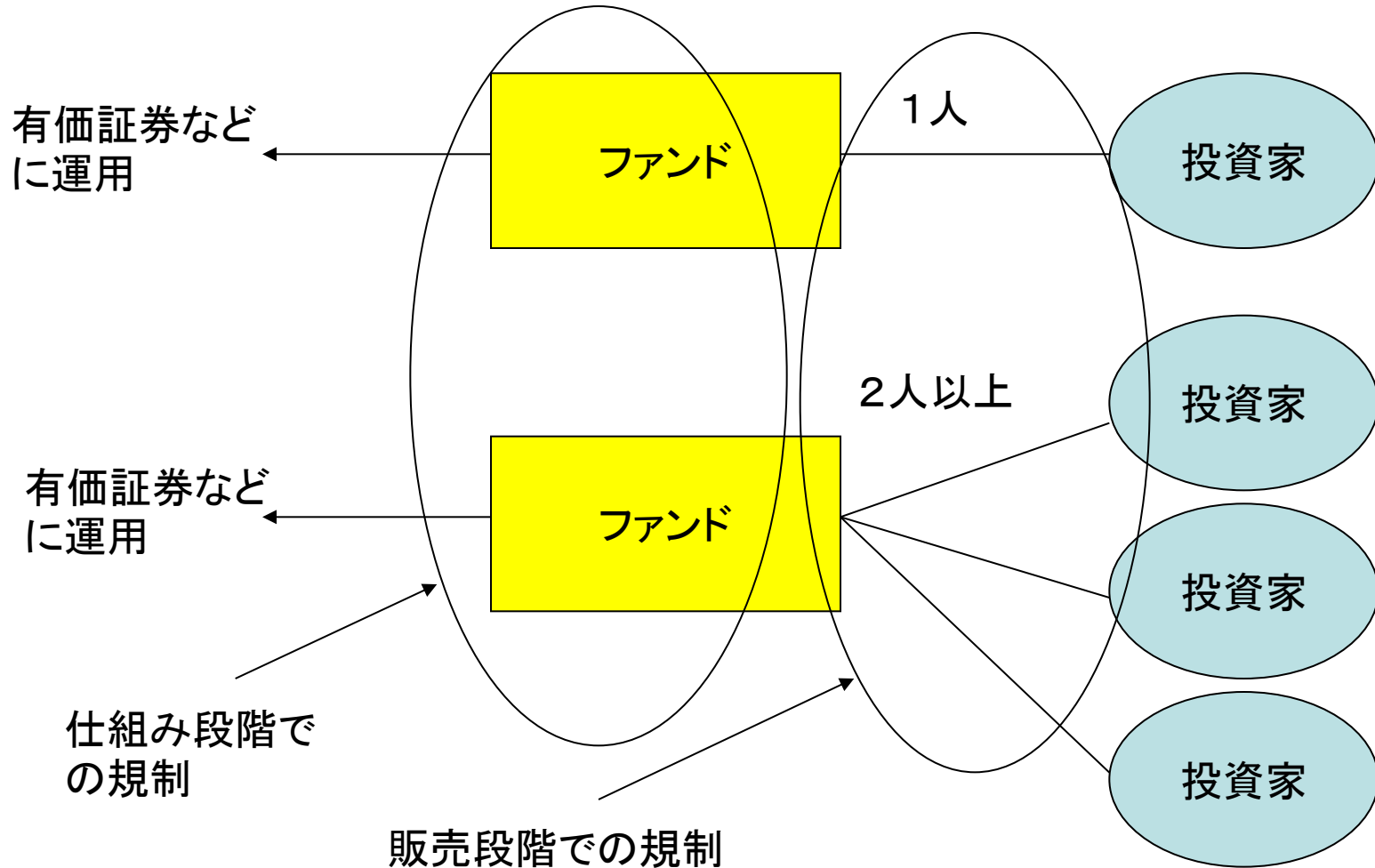
# 銀証分離規制



# 資産流動化・証券化の分野 (証券取引法の時代)



# 仕組み規制と販売規制



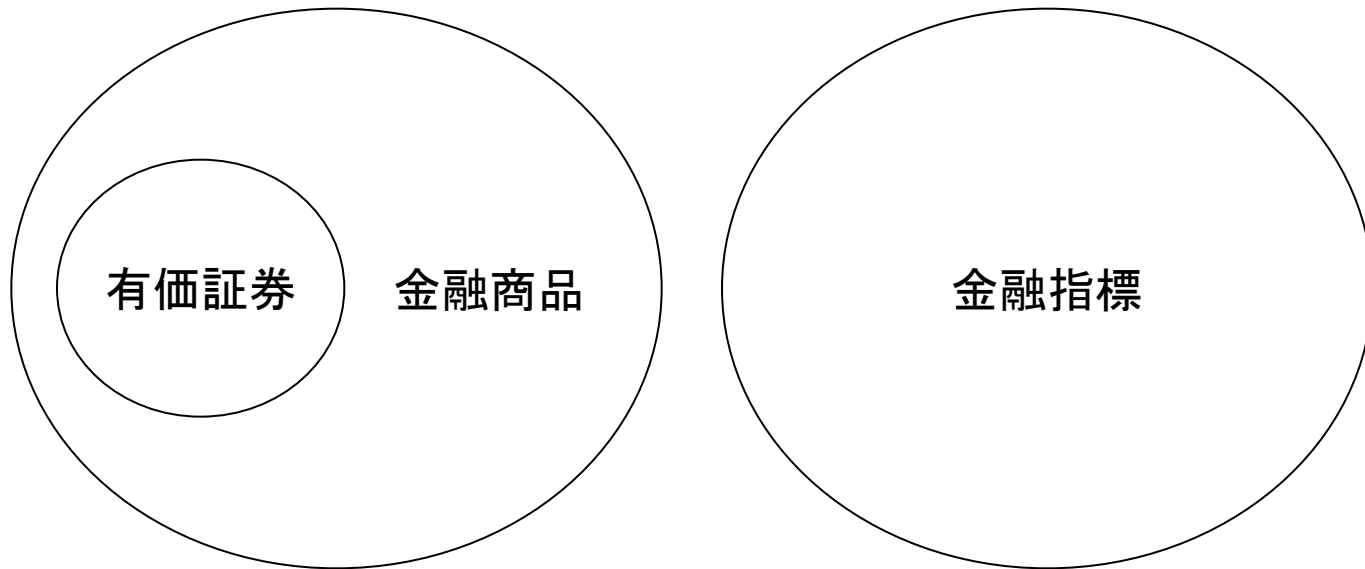
# 金商法における公衆縦覧型ディスクロージャー制度 ＝「発行者」開示主義

(例) 信託受益権（2条2項1号）の「発行者」と「発行時」

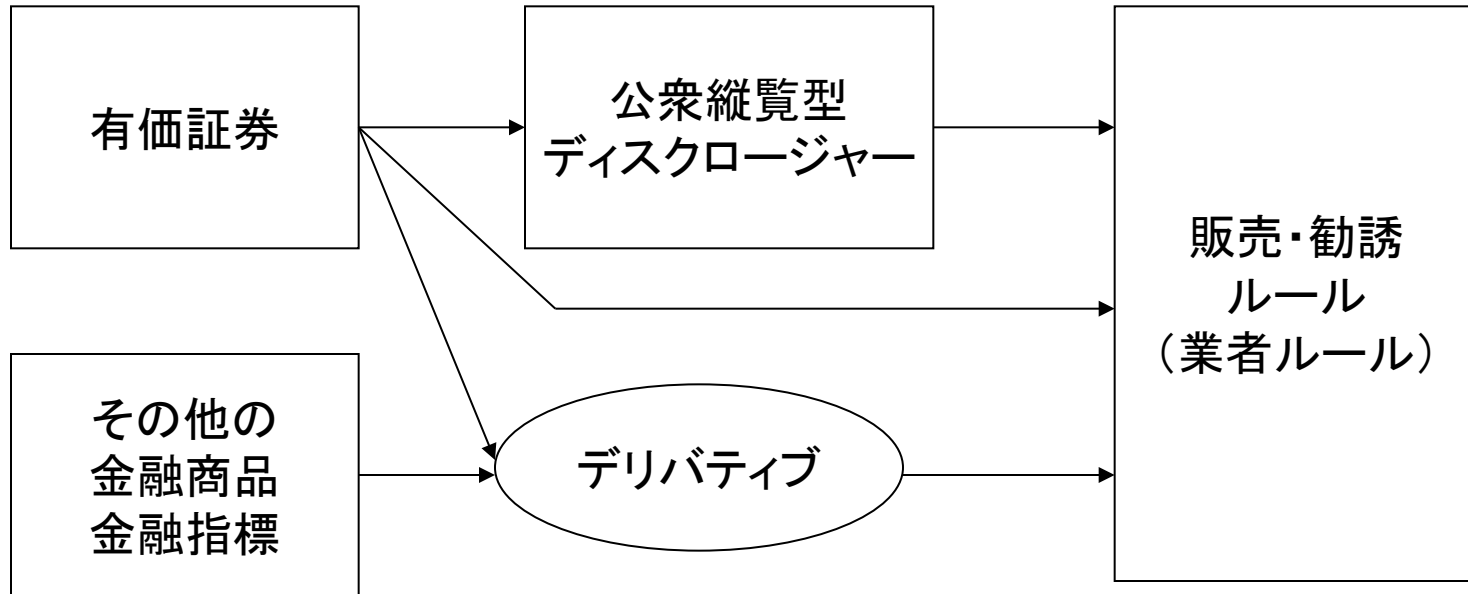
		委託者指図型	委託者非指図型	
			金銭	物・権利
自益信託	発行者	委託者	受託者	委託者・受託者
	発行時	受益権譲渡時	受益権譲渡時（元本補てん契約のない合同運用金銭信託は、信託効力発生時）	受益権譲渡時
他益信託	発行者	委託者	委託者・受託者	委託者・受託者
	発行時	信託効力発生時	信託効力発生時	信託効力発生時

(金商法2条5項、定義府令14条)

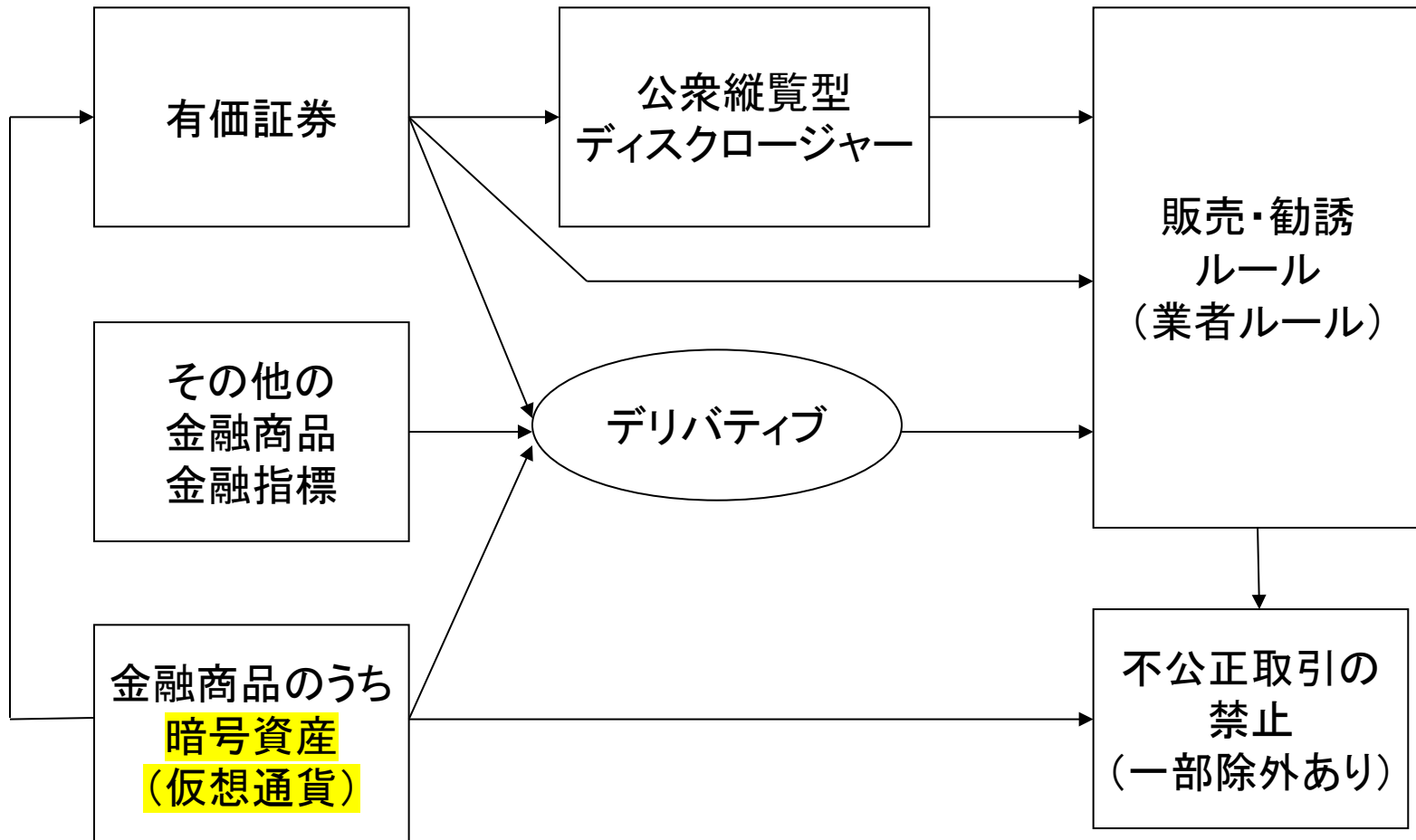
# 金融商品取引法における概念



# 金融商品取引法の構造(2019年改正前)



# 金融商品取引法の構造(2019年改正後)



## 2019年資金決済法改正

- ・暗号資産交換業者に対して暗号資産を預託した者は、暗号資産交換業者に対して「暗号資産の移転を目的とする債権」を有する。その債権について他の債権者との関係で優先弁済権が付与される。
- ・この優先弁済権の対象となるのは、暗号資産交換業者が資金決済法のもとで（１）自己の暗号資産と分別して管理するその暗号資産交換業の利用者の暗号資産と（２）履行保証暗号資産である。
- ・（１）は、暗号資産交換業者の利用者の暗号資産で暗号資産交換業者の固有勘定（自己勘定）で保有する資産と分別管理されている顧客勘定での暗号資産である。ここでは、分別管理されていることが要件となっている。
- ・（２）は、その保有が（１）をいわゆるホットウォレットで保有する場合に要求されるもので、管理すべき顧客の暗号資産と同じ種類・数量の暗号資産を意味し、暗号資産交換業者の固有勘定（自己勘定）で保有するものであるけれども、暗号資産交換業者は履行保証暗号資産以外の自己の暗号資産と分別して管理しなければならない。

## 機能（使われ方）に応じた規制

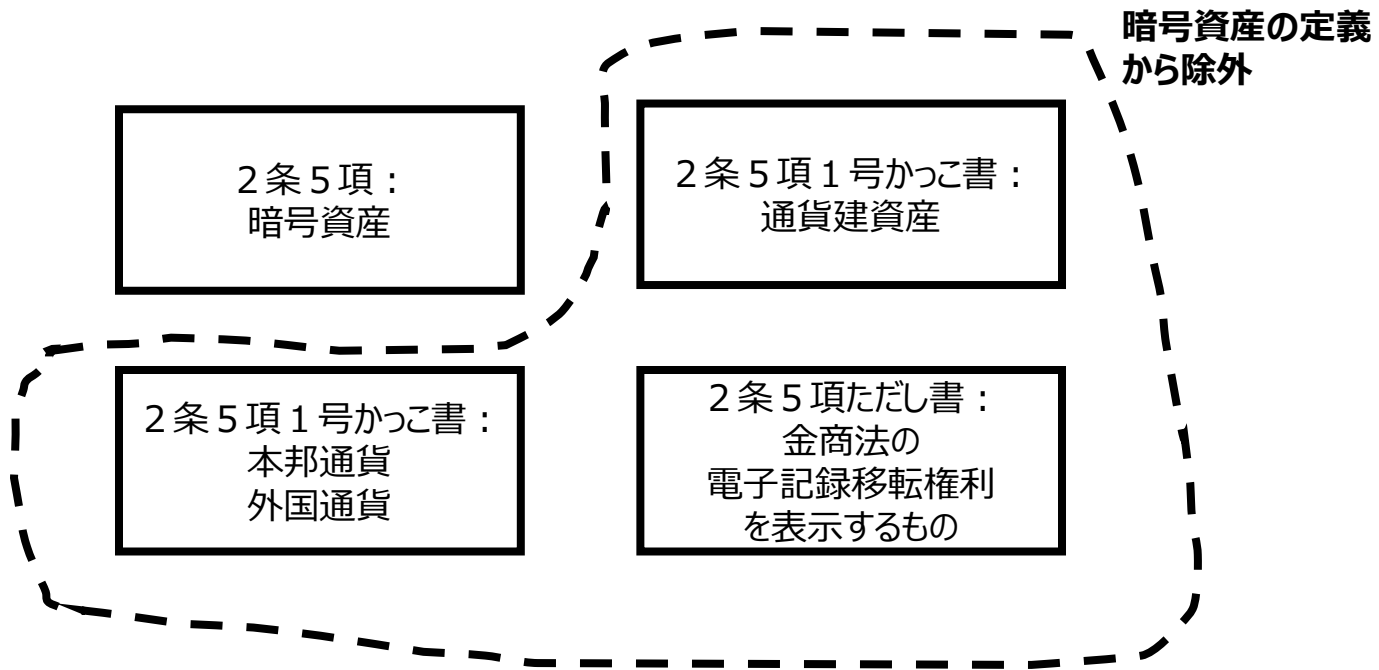
**デジタル資産（とくに暗号資産）が「支払（決済）の手段」として利用される場合**

⇒資金決済法（2009年制定、2016年・2019年・2022年改正）

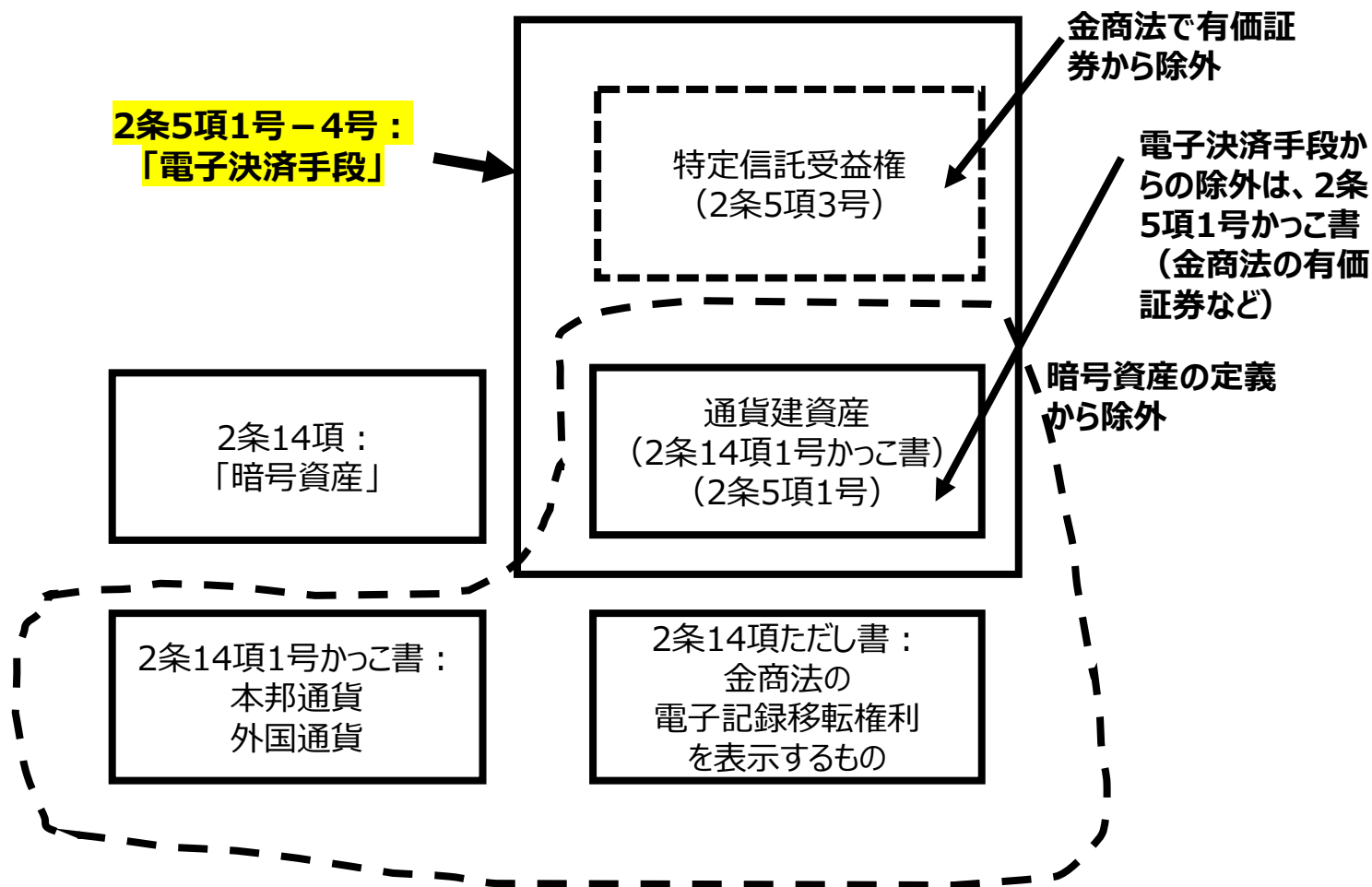
**デジタル資産（とくに暗号資産）が「投資ないし投機の対象」として利用される場合  
（いわゆる「証券トークン」を含む）**

⇒金融商品取引法（2019年改正 + 2022年改正）

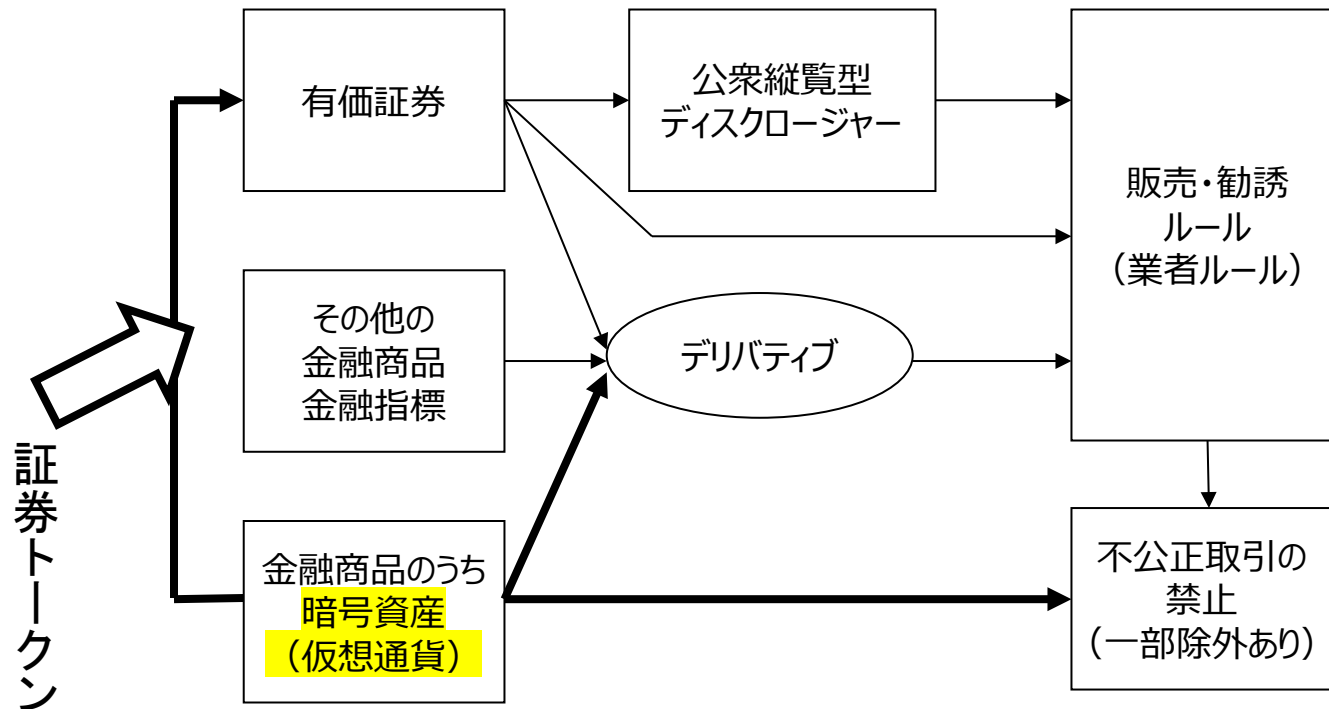
# 資金決済法における暗号資産 (2019年改正後・2022年改正前)



# 資金決済法における電子決済手段・暗号資産 (2022年改正後) (ステーブルコインを対象に)

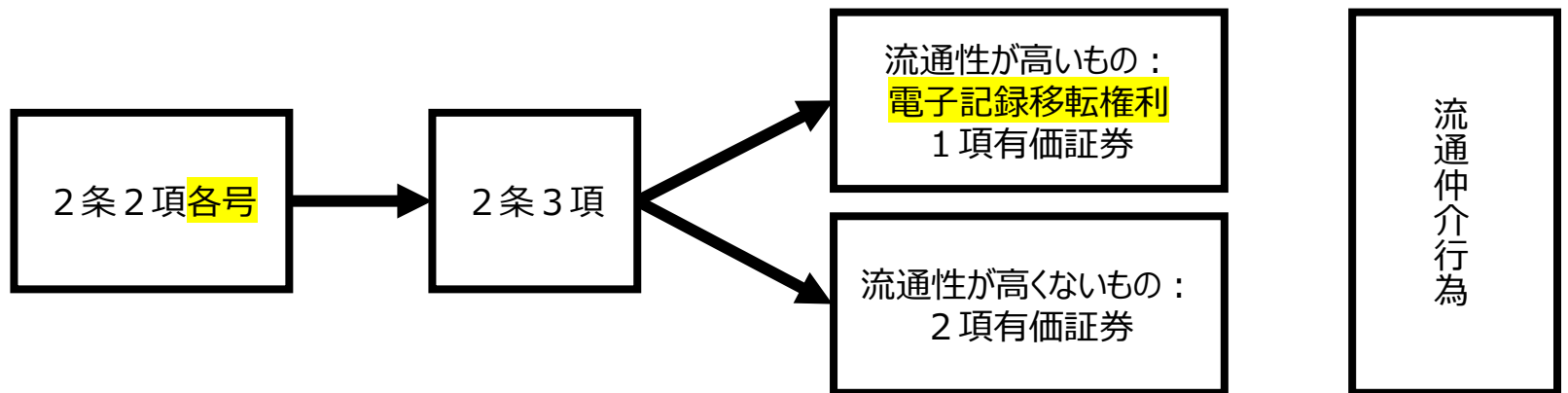


# 金融商品取引法の構造（2019年改正後）



2019年改正

# 金融商品取引法における2条2項各号経由でみなし有価証券となる暗号資産にリンクした権利（トークン）



# 金融商品取引法2条3項（2019年改正前）

1項有価証券=  
流通性が高いもの

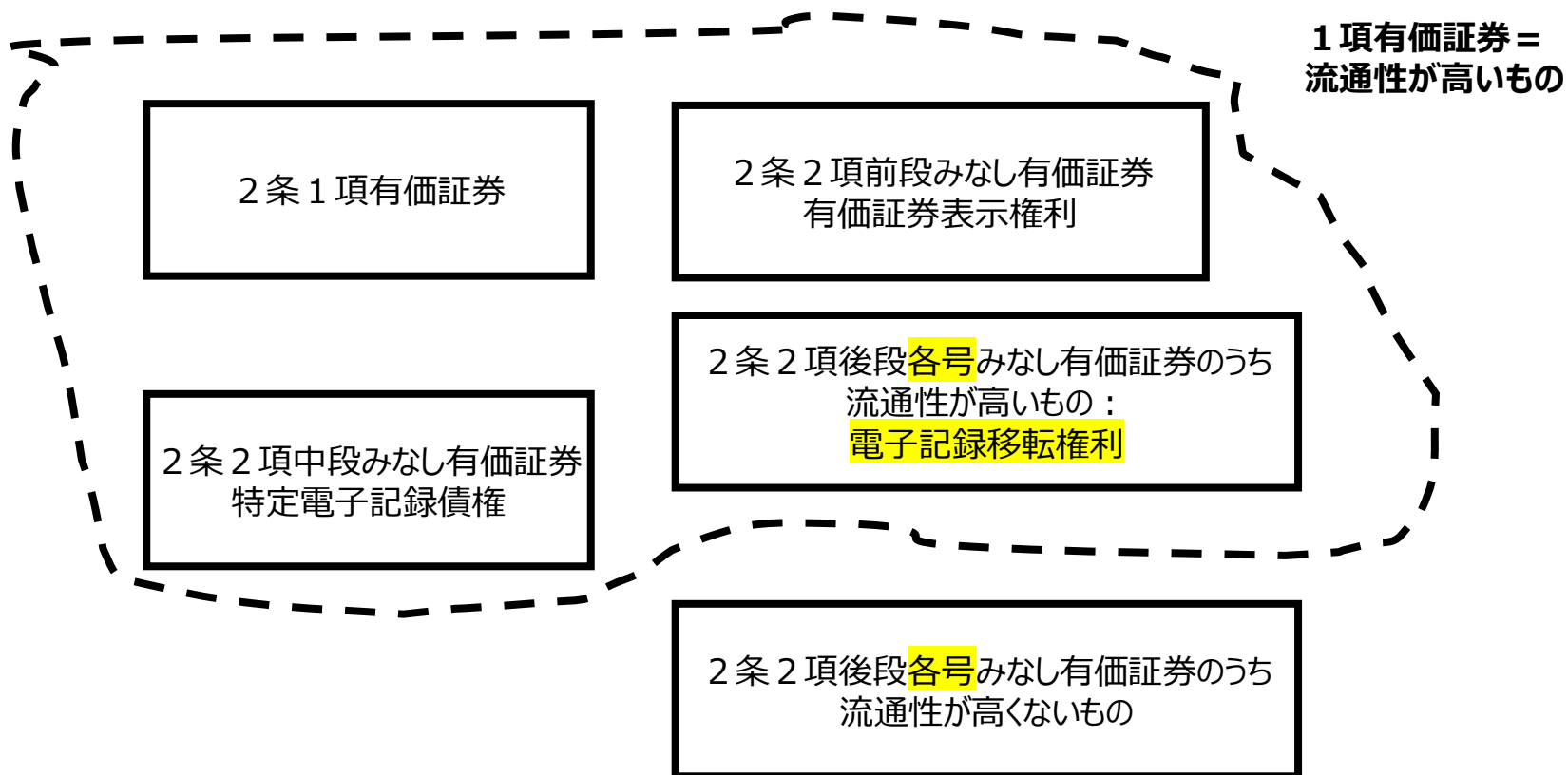
2条1項有価証券

2条2項前段みなし有価証券  
有価証券表示権利

2条2項中段みなし有価証券  
特定電子記録債権

2条2項後段各号みなし有価証券

# 金融商品取引法2条3項（2019年改正後）



### 3. 金商法と会社法 (取引所による上場会社規制を含む)

⇒将来は、上場会社法制が進化

# グローバルな視点（一般）

先進諸外国における近年の会社法等改正の2つの原動力

- I T 革命とそれを主たる背景としてもたらされている各国の大企業間の競争の激化と各国の資本市場（株式市場）の規模の拡大
- 会社法等の役割についての認識の変化

（注1）2008年：リーマン・ショック

（注2）日本の株式市場：①海外投資家の存在感の高まり  
②投資家の種類の変化

# グローバルな視点（金融事業者）

## 先進諸外国における近年の金融規制の原動力

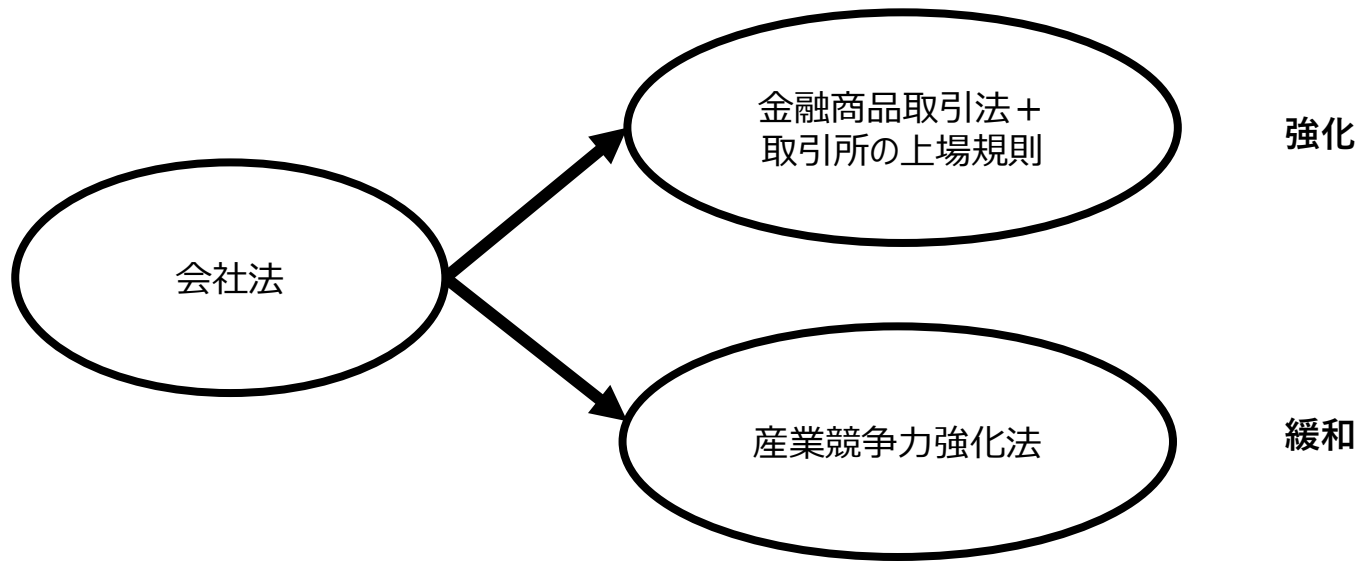
- 世界金融危機後の世界的なレベルでの議論（G20/FSB）に基づく規制の強化
- 各国の国内事情に基づく規制の強化

（注1）近時の日本の規制＝顧客本位の業務運営

（注2）近年の規制の手法＝間接規制＝リスク管理とガバナンス

（注3）近年の日本の規制の手法＝ルール・ベースに加えてプリンシプル・ベース

# 上場会社法制



## 東京証券取引所の企業行動規範（2007年制定）

区分	遵守すべき事項	望まれる事項
流通市場の機能維持	<ul style="list-style-type: none"> <li>流通市場に混乱をもたらす株式分割等の禁止</li> <li>MSCBの転換又は行使の制限</li> <li>上場会社監査事務所等による監査</li> <li>内部者取引の禁止</li> <li>反社会的勢力の排除</li> <li>その他流通市場の機能を毀損すると東証が認める行為の禁止</li> <li>決算情報と適時開示情報の英文開示(プライム市場上場会社) ※※※</li> <li>IR体制の整備 ※※※※</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>望ましい投資単位の水準維持(50万円未満) ※※</li> <li>内部者取引の未然防止に向けた環境整備</li> <li>反社会的勢力の排除に向けた体制整備等</li> <li>会計基準等の変更等への的確な対応に向けた体制整備</li> <li>決算内容に関する補足説明資料の公平な提供</li> <li>英文開示の拡充(プライム市場上場会社) ※※※</li> </ul>
少数株主の権利保護	<ul style="list-style-type: none"> <li>第三者割当に係る行為規範(株主の意思確認又は独立した者の意見入手)</li> <li>書面による議決権行使</li> <li>上場外国会社における実質株主の議決権行使を容易にするための措置</li> <li>独立役員の確保(1名以上)</li> <li>コーポレートガバナンス・コードを実施するか、実施しない場合の理由の説明 ※</li> <li>機関設計の制限(監査役会又は委員会設置会社)</li> <li>社外取締役の確保(1名以上)</li> <li>金商法上の監査人と会社法上の会計監査人の一致(選任プロセスへの株主関与)</li> <li>業務の適正を確保するための必要な体制整備と適切な運用</li> <li>買収防衛策の導入に際しての遵守事項</li> <li>MBOの開示に係る遵守事項</li> <li>支配株主との重要な取引等に係る行為規範 ※※※※</li> <li>その他株主の権利を毀損すると東証が認める行為の禁止</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>コーポレートガバナンス・コードの尊重 ※</li> <li>取締役である独立役員の確保(取締役である独立役員を少なくとも1名以上)</li> <li>独立役員が機能するための環境整備</li> <li>独立役員等に関する情報の株主への提供</li> <li>女性役員の選任 ※※</li> <li>議決権行使を容易にするための環境整備</li> <li>無議決権株式の株主に対する情報提供</li> </ul> <p>※グロース市場上場会社については、基本原則以外の原則は「望まれる事項」</p> <p>※※ 2023年10月改訂ないし追加</p> <p>※※※ 2025年4月1日施行</p> <p>※※※※ 2025年7月22日施行</p>

## 日本の上場企業のコーポレートガバナンス改革のポイント

1. コーポレートガバナンスは、それ自体が目的ではない。目的達成のための手段である。目的は企業が成長すること。したがって、今日の日本における上場企業のコーポレートガバナンス改革は、守りのガバナンスよりも攻めのガバナンスに重点があり、政府の成長戦略のひとつとして位置づけられている。

2. 日本のコーポレートガバナンス改革は、「形式から実質へ」、すなわちまず形式から入って実質はあとから備えるということで進行中。まず証券取引所がコーポレートガバナンス・コードを策定し、各企業がそれに対応してコーポレートガバナンスの改革を実践中。

3. 日本のコーポレートガバナンス改革の焦点は「ボード」と「対話」にあてられている。「ボード」とは取締役会（および監査役会）、「対話」とは企業と投資家との建設的な対話である。

4. 日本のコーポレートガバナンス改革における制度の手法は、原則主義（プリンシプル・ベース）とコンプライ・オア・エクスプレインという規範を使うアプローチ。

（注）上場企業への行為規範策定は、金融商品取引法ではなく、取引所のルールによる。

## コーポレートガバナンス・コード等

### (ア) コーポレートガバナンス・コード

(=東京証券取引所の企業行動規範の一部)

- 両コードの3年ごと改訂取りやめ(2023年に決定)

⇒「実質化」を進めるために毎年「アクション・プログラム」制定へ

- 2023年アクション・プログラム

- 2024年アクション・プログラム

- 2025年アクション・プログラム

- 2025年秋からコード改訂に向けた検討が進行、2026年に改訂予定

### (イ) スチュワードシップコード(金融庁策定)

- 2025年6月に改訂:実質株主に関する情報提供

## 「コーポレートガバナンス・コード」

(2015年6月1日施行、2018年6月1日一部改訂、2021年6月11日一部再改訂)

### ○3層構造の規範（基本原則・原則・補充原則）

⇒ 5つの基本原則・31の原則・47の補充原則（合計83の規範）

### ○「プリンシプル」ベースの規範

### ○「コンプライ・オア・エクスプレイン」規範

⇒ 規範を実施しない場合に実施しない理由を説明しないと上場規則違反となる。

⇒ 規範を実施しない場合における理由の説明はコーポレート・ガバナンス報告書で行う。

### ○適用対象

⇒ コードの基本原則・原則・補充原則のすべてがコンプライ・オア・エクスプレイン規範として適用されるのは本則市場（1部および2部市場※）の上場会社  
(※ 2022年4月4日以降は、プライム市場およびスタンダード市場)

## 〔参考〕

### 「責任ある機関投資家」の諸原則—日本版スチュワードシップ・コード」

(2014年2月26日制定、2017年5月29日一部改訂、2020年3月24日一部再改訂、  
2025年6月26日第三次改訂)

⇒ 機関投資家の行動基準を定めたもの

⇒ 金融庁ウェブサイトにおいて、3か月ごとに、コードの受入れを表明した機関投資家名を公表

【注】両コードの3年ごとの改訂は行わない（2023年にこの方針を決定）

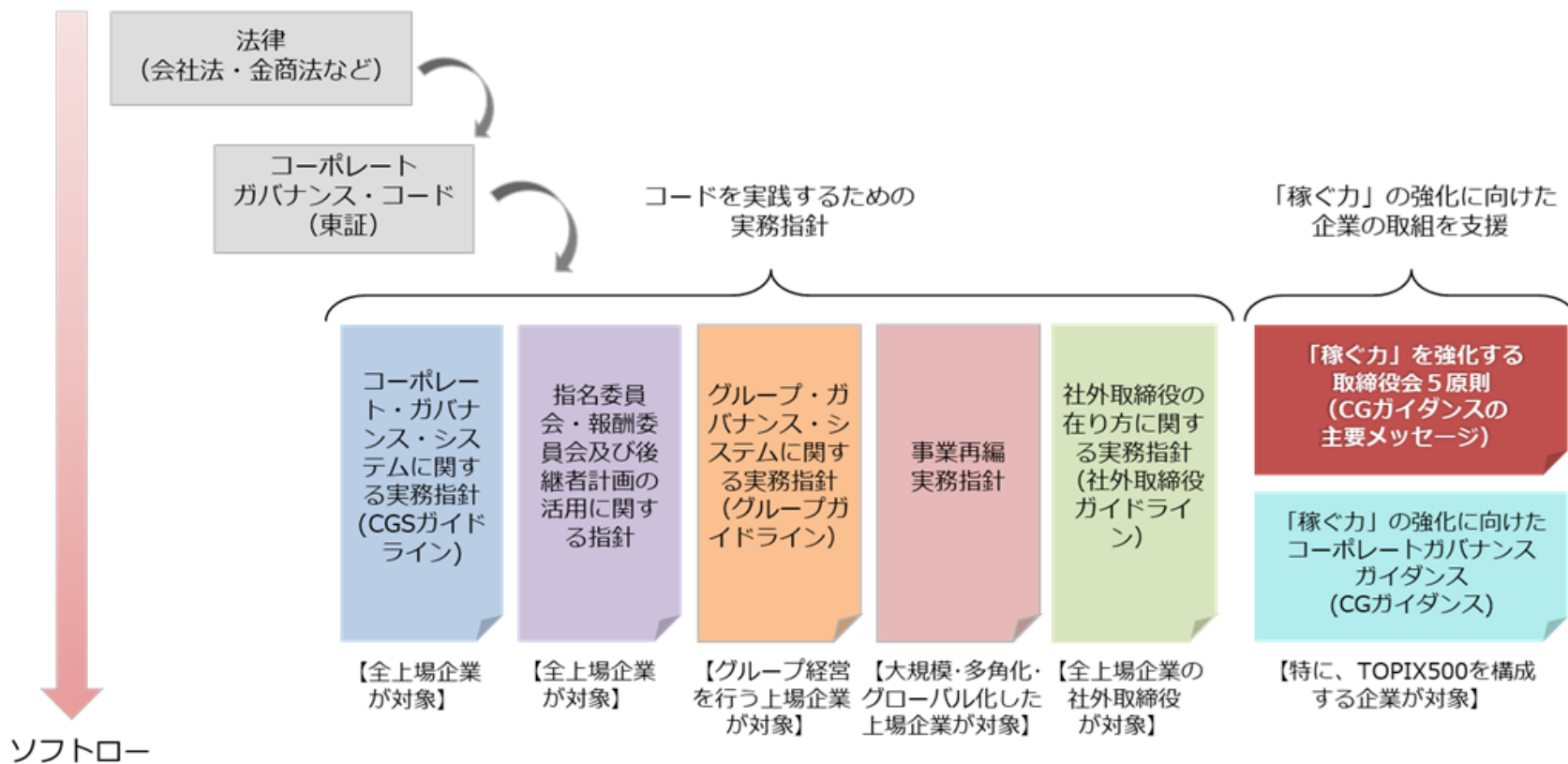
## 東京証券取引所関係

- (ア) 資本コストや株価を意識した経営の要請（2023年3月）など
  - 市場区分見直しフォローアップ会議での議論（開示を促す施策）
  
- (イ) 市場区分見直しの経過措置期間の終了
  - 3月決算（基準日）会社の経過措置期間の終了（2025年3月末）
  - 1年間の改善期間あり
  
- (ウ) その他
  - グロース市場上場会社に関する施策
  - 上場従属会社に関する施策
    - （MBOに関する企業行動規範の改正（2025年7月）を含む）
  - 企業行動規範全体の点検と再整理
  
- (注) 東京証券取引所・市場区分の見直しに関するフォローアップ会議  
<https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/index.html>  
東京証券取引所・従属上場会社における少数株主保護  
の在り方等に関する研究会  
<https://www.jpx.co.jp/equities/improvements/study-group/index.html>

# コーポレートガバナンス・コードと 経済産業省のコーポレートガバナンスに関する各種ガイドライン

[https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei\\_innovation/keizaihousei/corporategovernance/guideline.html](https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/keizaihousei/corporategovernance/guideline.html)

ハードロー



コーポレート・ガバナンス改革を「形式」から「実質」へ深化させる

# 経済産業省「『稼ぐ力』を強化する取締役会5原則」・「『稼ぐ力』の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス」（抜粋）

- CGは、**透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を行うための基盤**である。
- **意思決定過程の合理性・透明性を確保しつつ、経営者に裁量と責任を与えるもの**であると捉えることができる。

## よくあるCGの捉え方（例）

コンプライアンス業務 (CGコードをコンプライすればよい)
経営者の裁量を奪うもの
単に独立社外取締役を増やすことが重要
執行役・執行役員よりも取締役の方が執行における上位の役職
対立関係／上下関係
執行にブレーキをかけたり、不祥事を発見すること
経営陣に代わって執行の細部まで直接マネジメントを行うこと
社内者が関与することなく、独立社外取締役のみでCEOを選任

## 「稼ぐ力」の強化に向けたCGの捉え方

透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を行うための基盤
意思決定過程の合理性・透明性を確保しつつ、経営者に裁量と責任を与えるもの
取締役会がその役割を果たすことが重要 (独立社外取締役はそのための重要な要素の一つであり、自身の役割を果たすことができる人材であることが重要)
取締役と執行役・執行役員は役割分担 (兼務する場合もある)
適度な緊張と信頼関係の下で持続的な成長と中長期的な企業価値の向上をともに実現する関係
過度なリスクテイクは抑止しつつ、執行の適切なリスクテイクや社内の経営改革の後押し、不作為のリスクを提起すること
経営陣が策定し、取締役会が決定した経営の基本方針や戦略に照らして、指名・報酬の決定を通じた経営の是非の判断やパフォーマンスの評価を行うこと等
取締役会・指名委員会や独立社外取締役と執行が協力してCEOを選任

CG全般

監督と執行の関係

監督の意味

CEOの選任

# 経済産業省「『稼ぐ力』を強化する取締役会5原則」・「『稼ぐ力』の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス」（抜粋）

- 各原則に対応して、CEOら経営陣においても、しかるべき行動をとることが望ましい。

## 取締役会5原則

### 原則1（価値創造ストーリーの構築）

自社の競争優位性を伴った価値創造ストーリーを構築する。

### 原則2（経営陣による適切なリスクテイクの後押し）

経営陣が、価値創造ストーリーの実現に向け、事業ポートフォリオの組替えや成長投資等、適切なリスクテイクを行うよう、後押しする。

### 原則3（経営陣による中長期目線の経営の後押し）

取締役会自体が短期志向に陥らないよう留意しつつ、経営陣が、中長期目線で、成長志向の経営を行うよう、後押しする。

### 原則4（経営陣における適切な意思決定過程・体制の確保）

マイクロマネジメントとならないよう留意しつつ、経営陣の意思決定過程・体制が、迅速・果断な意思決定に資するものとなるよう促す。

### 原則5（指名・報酬の実効性の確保）

最適なCEOの選定と報酬政策の策定を行うとともに、毎年、原則1～4の内容も踏まえたCEOの評価を行い、再任・不再任を判断する。

## 経営陣がとるべき行動

- ✓ グループの強みを生かした全体最適の視点を重視し、価値創造ストーリーを策定
- ✓ P/L視点だけでなく、B/S視点やC/F視点でも議論

- ✓ 価値創造ストーリーの実現に向けて、資本効率と事業の成長性を考慮しつつ、事業ポートフォリオの組替えや成長投資を実行

- ✓ 短期的な成果をあげることを過度に意識せず、価値創造ストーリーを基に、中長期目線で業務を執行
- ✓ 中長期的な成長による株主利益も考慮した株主還元を検討

- ✓ 価値創造ストーリーの構築・実現のための強靱な経営チームを組成
- ✓ 経営環境の変化も踏まえつつ、社内論理に陥ることなく、多角的な視点で議論し、意思決定できる仕組みを構築

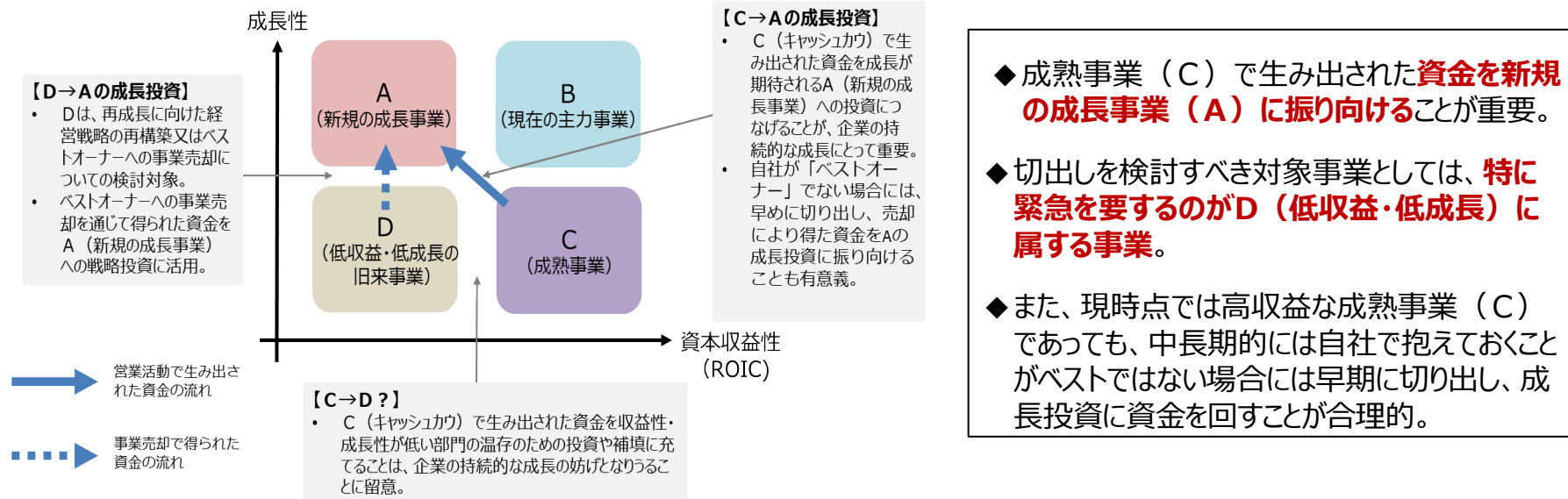
- ✓ 自社の経営トップとして適切なCEO候補者を選定し、育成する仕組みを構築
- ✓ 価値創造ストーリーの実現に向けた業務執行を行うとともに、取締役会に進捗等を適切に報告
- ✓ 取締役会からの評価結果を踏まえて、翌年度以降の業務を執行

# 経済産業省「『稼ぐ力』を強化する取締役会5原則」・「『稼ぐ力』の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス」（抜粋）

## ●事業ポートフォリオの組替えと成長投資

- 将来的なビジネスモデルの在り方や、その下での事業ポートフォリオの在り方を踏まえ、貴重な経営資源をコア事業の強化や将来の成長事業への投資に集中することが重要となる。
- この際、資本収益性と成長性を軸として事業評価を行うための標準的な仕組みである「4象限フレームワーク」を活用することが有効である。

### 4象限フレームワーク



## 4. 新しい課題：サステナビリティ／DX(略)

# まとめ：金融商品取引法の将来

- 技術的複雑さ ⇒ 解消できるであろうか
- 業者規制 ⇒ さらなる横断化は実現するであろうか
- 会社法との関係 ⇒ 変化するであろうか
- 主な個別分野の規制の将来は、下記(一部重複あり)

情報開示(ディスクロージャー制度)

不公正取引禁止規制

業規制(発行取引・流通取引の仲介)

取引の場の規制(取引所規制)など

その他

有価証券報告書の復権

「情報」規制の複層化

さらなる横断化と柔構造化

インフラ規制のさらなる整備

エンフォースメントの複線化・  
プリンシプル規範の活用

## 第2部：日本経済の課題、日本の証券市場の課題

- ・全般的な環境
  - ・・30年間に及ぶデフレ経済
  - ・・人口減少（超高齢社会へ）／財政赤字／DX急進／人材不足
  - ・・年功序列の残存／金融機関の企業文化の残存
- ・日本の経済と産業
  - ・・CO2削減困難／生産性低い／産業の転換進まず／好循環を生み出せない
  - ・・資金需要がない（法人部門は1998年から資金余剰）
  - ・・グローバルな競争環境への対応に遅れ
- ・金融セクター
  - ・・リスクマネーの供給不足
  - ・・資産運用業が育たない
- ・地域の課題
  - ・・経営改善と事業再生（世代交代への対応）／ビジネスの創出

日本では長年「貯蓄から投資」の必要性が叫ばれ続けてきた。近年のNISA制度などによって変化の兆しがみられるものの、依然として個人金融資産2,200兆円の半分が預貯金となっている。その理由は何か。何か1つを変えれば貯蓄から投資が進むものではないというのが現状である。日本の構造問題として人口減少や政府債務などが長年言われてきたが、本格的な対応をできていない。今の日本は、18年前の日本経済新聞2008年8月14日朝刊の経済教室に掲載された小宮隆太郎名誉教授「人口減・政府債務歯止めを」における指摘がそのまま当てはまる、というか、状況は悪化しているという危機的な状況にある。

株式市場は、1980年代半ばから30年間を見ると、10倍以上になった米国株に対し、日本株はほとんど上がっていない（ただし近時は例外）。資金循環統計によれば、日本では1998年から民間企業部門が資金不足から資金余剰に転じて今日に至っており、金融セクターから成長資金を出すといっても貸す先のビジネスがない状況である。今世紀に入って不良債権処理と同時に産業を生まなければならなかったが、できていない。不良債権処理だけをしてきたことのツケが今生じている。お金を使っているのは政府部門で、長くゼロ金利が続いた中で家計の預貯金が政府の赤字を埋めてきた。こうした複数の要因で日本の経済と金融は悪い均衡状態に陥っている。

経済がジリ貧なのに危機感に乏しいのが日本の最大の問題である。悪い均衡からの脱出が必要で、全体を変えなければならない。まず産業を生まなければならない。カリスマ性を持った経営者がもっと生まれてほしい。米国はGAFAMが成長をけん引したが、ものづくりなど実業に近いところが日本の強みだとすれば、そこでもっとイノベーションを起こす必要がある。地方の中堅・中小企業も例えばDX（デジタル化）を活用すれば全国に顧客を広げるビジネスが可能となる。高齢者向けサービスも需要が大きい。

野口悠紀雄名誉教授は、週刊金融財政事情2025年4月22日号3頁の「時論 日本を破綻させる賃金と物価の悪循環」において、日本の賃金が1990年代半ば以降、長期にわたって上昇しなかった理由は、生産される経済価値が増えなくなったためであり、労働分配率が低下したためではないとし、その根本的な原因は、1980年代に生じた世界経済の大きな変化に日本が対応できなかったことにあると指摘される。「変化の第一は中国の工業化であり、第二は米国で生じたIT革命である。どちらも日本の基幹産業である製造業に大きな打撃を与えるものだった。このような大きな変化に対して本来とられるべきは、生産性を高めるような技術を開発し、新しい産業構造に転換することだ。ところが、日本はそれを怠って円安に依存した。2015年に大規模な金融緩和政策が始まり、日本の生産性は回復せず、賃金の低迷が続いたのである。」

「この数年間の日本では、物価の上昇に追い付くために賃金が上がっている。つまり、海外から輸入されたインフレが原因で賃金が上昇している。さらに問題なのは、賃上げ分を売上げに転嫁していることである。これによって物価はさらに上がる。結局、賃上げ分を売上げに転嫁させているのは、生産性が上昇していないからにほかならない。（中略）これは「賃金と物価の悪循環」である。」