

「新しい資本主義」と証券市場

佐賀卓雄

「インフォメーション製品のもつとも本質的な特徴の一つに、その制作のコストが、最初のコピーのコストで決まってしまうということが挙げられる。…

デジタル化してネットで配信されるインフォメーションでは、この最初のコピーの問題が極端な形で現れる。インフォメーションの最初のコピーがひとたびでき上ると、そのあとのコピーのコストは基本的にかからない。」(シャピロ「一九九九」、四四頁)

「情報は従来などのテクノロジーとも違っている。その自然発生的な傾向が、市場を消滅させ、財産を破壊し、労働と賃金の関係を崩壊させかねない。私たち

が乗り越えようとしている危機にはこうした背景がある。…

五〇〇年前の封建制度と同様に、資本主義の崩壊は、外的ショックによって加速され、新しいタイプの人間の登場によって具体化するだろう。…

ポスト資本主義は実現可能である。というのも、この二五年間に、新しいテクノロジーによる三つの影響があったからである。

その一つ目は、情報技術が、労働の必要性を減らし、労働と自由時間の境界をあいまいにし、労働と賃金の関係を緩めたことだ。

二つ目は、情報財が、価格を正確に設定する市場の

能力を弱めつつあることだ。：

三つめは、協働生産が自然発生的に増加しているのを私たちは目の当たりにしていることだ。財やサービスや組織は明らかに、市場や経営階層組織の命令に反応しなくなった。」(メイソン「二〇一七」、一〇一―一頁)

「賃金の推移は複数の要因で決まるが、歴史の大きな流れを俯瞰すれば、テクノロジーが圧倒的に重要な要因となってきた。たしかに一九八〇年代以降の驚異的な格差の拡大には、金融業界の規制緩和やスーパースターの莫大な報酬といったテクノロジー以外の重要な要因も影響している。：だが、それよりもさらに大きな流れがある。中流階級の衰退だ。中流階級がゆたかな生活を維持していれば、富裕層との格差が広がっても、これほど深刻な問題にはならなかっただろう。

：最大の悲劇は、労働者の多くが現実には実質賃金の減少に見舞われていることだ。コンピューターの時代は

富裕層が活気づいているが、それは中流階級の凋落という犠牲の上に成り立っているのである。」(フレイ「二〇二〇」、三三九頁)

「知識社会では、この教養ある人間が社会のシンボルとなり、基準となる。：教養ある人間は、知識が中心な資源となるポスト資本主義時代における社会の代表である。：知識が中心な資源になるに従い、この教養ある人間が、新しい要求、新しい課題、新しい責任に直面する。ポスト資本主義社会においては、教養ある人間は要の存在である。：

ポスト資本主義社会には求心力が必要である。諸々の独立した伝統を、共有の価値への献身、卓越性への追求、相互の尊重へとまとめあげる者が必要である。」(ドラッカー「二〇〇七」、二六六―六七頁)

一、「新しい資本主義」とは何か

岸田政権は二〇二二年一月六日の所信表明演説において、「新しい資本主義」を標榜する経済政策を掲げた。今年六月七日にはそのグラントデザインが公表され、政策メニューが公表された（内閣府「二〇二二a」）。

その冒頭で、資本主義の歴史は政策思想としては自由放任主義、福祉国家を経て、いわゆる新自由主義¹⁾が世界経済の成長の原動力の役割を果す一方で、経済的格差の拡大、気候変動問題の深刻化、市場の失敗などによる多くの弊害を生んだと評価した上で、将来の新しい資本主義のあるべき姿を展望している。その基本的な思想は、①「市場も国家も」、「官も民も」によって課題を解決すること、②課題解決を通じて新たな市場を創る、

すなわち社会的課題解決と経済成長の二兎を実現すること、③国民の暮らしを改善し、課題解決を通じて一人ひとりの国民の持続的な幸福を実現すること、であるという。特に、人的資本蓄積・先端技術・スタートアップ育成という、市場だけでは進みにくい分野に対して、重点的に官民が連携し、大規模に実行を進める必要があるとしている。加えて、持続可能で包摂性のある経済安全保障の徹底を図る必要があるとする。

これらを踏まえて、分配の目詰まりを解消し、更なる成長を実現、技術革新に併せた官民連携で成長力を確保、民間も公的役割を担う社会を実現、を推進していくとしている。掲げられている目標は包括的であり、経済分野の改革メニューだけではなく、宇宙、海洋、文化芸術・スポーツの振興なども掲げられている。

これらを見ると、政策課題は広範囲にわたって

いるものの、その根底に流れる「新しい資本主義」のビジョン、構想とどのように関係しているかについてはまったくといって良いほど明らかではない。

「新しい資本主義」が新自由主義の弊害を克服するものとして構想されたにしろ、かつての福祉国家の枠組みにデジタル化を加味した経済・社会体制を目指すのであろうか、あるいはそれとは異なる「ポスト資本主義」を目指すのであろうか。もし後者であるとすれば、かつて封建制から資本主義への移行の際に問題にされた「プロテスタンティズムの倫理」を体現した人間類型のように、新たな社会の担い手までも射程に収めた展望が必要であろう。

もっとも、『グランドデザイン』には「資本主義を超える制度は資本主義でしかあり得ない。新しい資本主義は、もちろん資本主義である」とい

う根拠の示されていない断定的文言があるが、ベルリンの壁の崩壊、東欧の自由化とソ連邦の解体など、東西冷戦の終焉直後の文書ならいざ知らず、その後のITバブルの崩壊、リーマンショックやEU危機などの過程で進行している金融、財政危機、世界的な格差の拡大および気候変動問題などの事態の推移をみれば、このような断定には素直に納得できるものではない。もとより、現在では、資本主義、社会主義、共産主義という唯物史観に基づく単線的な体制移行を支持する者は多くはないであろう。だからこそ、一層、来たるべき新たな経済社会の仕組みを構想する必要がある。

残念ながら、今回公表された「グランドデザイン」には、システム全体を根本的に変革させようとする気概は感じられない。将来を展望する遠大なビジョンや構想力を読み取ることができないの

である。

以下では、資本主義の変質という点に絡めて、情報財の特殊性、テクノロジと雇用（格差問題）、スタートアップの支援体制、新たな担い手などの問題を検討する。

二、情報財の特殊性

資本主義の最も重要な特質は、市場での価格調整メカニズムに基づく資源分配である。近年では、世界システム論、比較制度分析、グローバル・ヒストリーという新たな視点からの分析の深化により、資本主義の起源、また特定の時期（一四世紀あるいは一六世紀）に特定の場所（西欧）において資本主義が発生した背景と原因についても詳細に検討されている。定義にもよるが、資本主義を生産関係に限定せずに財・サービスの取引

による利益追求を求めるシステムとみなせば、その萌芽は商人資本主義の時代にまで遡ることができる。封建制と資本主義が共存していた長い時代を経て、資本・賃労働という生産関係が経済全体を支配する資本主義システムに移行したとみなすことができる⁽²⁾。

歴史的にみて、価格による資源分配システム（市場機構）を問題にせざるをえなくなったのは、一〇〇年ほど前に新たに社会主義という経済システムが現実のものになってからであろう。市場システムを欠いた社会主義の下で、いかに適切な資源分配を実現できるかという社会主義経済計算論争として価格メカニズムの役割について論じられたのである。

この論争は、当時の経済規模でさえ、計画を適切に実現するためには「数百万を越える個々の計算に基づいた、数百万の統計データを基にして、

数百万の方程式を計算する必要があるだろう」というライオネル・ロビンズ（ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス）の指摘にみられるように、現実的には不可能であり、何らかの価格調整メカニズムの援用が必要というのが大方の見方であった。実際、その後のソ連邦の経済計画は生き詰まり、その後、この問題が継続して活発に議論されることもなかった。その後の社会主義は何らかの形で市場経済の仕組みを取り入れざるを得なくなっているのは周知の通りである。⁸⁾

もつとも、単に計算の不可能性ということであるなら、現在の演算速度が世界最速のスーパーコンピュータ「フロンティア」（アメリカ）は毎秒一〇京二〇〇兆回の計算を遂行することができるから、ロビンズの指摘した問題は克服可能である。

しかし、問題はそこにあるのではない。その

後、資本主義自体も経済計画を作成するようになったし、現実には多くの経済予測が行われている。しかし、将来、たとえAIの能力がどれほど高度になりその能力が拡張されようとも、そして、たとえ完全な情報を手にすることができるようになったとしても、本質的に将来予測には不確実性がつきまとう。突発的な天変地異や自然災害（気候変動、地震、早魃、豪雨あるいはコロナのような疫病の蔓延など）、政治的な騒乱（戦争、内乱など）はいうまでもなく、生産活動や消費行動の予想外の急変などを事前に予想することは不可能であり、せいぜい計画後に変数や方程式に修正を加え、解を求め直すことしかできないであろう。この限りでは、価格調整メカニズムも計画経済も大同小異である。

現代経済では、価格システムの機能を不全化させかねない、それとは質的に異なる事態が進行し

ている。価格メカニズムは市場取引の対象となる製品とサービスに対する需要と供給によって取引価格が決まり、それらが配分される。その前提はそれらの財・サービスの希少性であり、希少な資源をめぐる配分のメカニズムである。そして、完全競争の下では、価格は追加的な生産に必要な限界費用に落ち着くことになる。

しかし、情報が商品として取引対象になると、この前提が大きく揺るがされるようになる。情報財の特質は、サンク・コスト（埋没費用）が大きい一方で、限界費用は極端に低く限りなくゼロに近く、簡単にコピーできるため希少性は問題にならないことである。例えば、新聞や著作のような出版物は、デザイン、組版などの初期費用が多額であるが、版を重ねる時にはほぼ紙代（イラスト者への印税）しかかからない。音楽のCDや映画などのDVDもコストをかけずに簡単にコピーで

きる。従って、完全競争の下では、情報財の価格は限りなくゼロに近づくことになり、場合によってはソフトなどの研究開発へのモチベーションを減退させ、イノベーションを阻害することが起きうる。これを避けるためには、情報財に対する知的所有権を認め保護することが必要になるが、今度は何が適正な価格かが問題になる。

さらに、これらがデジタル化されると、この特質は極端に際立ってくる。コンピュータのソフトは追加的に生産するといっても、そのコストはほとんどゼロである。マイクロソフトの主力商品であったオペレーティング・システム（OS）の粗利益率は九二%であった。

ここで情報財の価格設定が問題になる。これらの例は枚挙に暇がないが、象徴的な例として『ブリタニカ百科事典』とマイクロソフトのオンラインで提供された百科事典『エンカルタ』の顛末に

ついでみよう。一九九二年時点で、『ブリタニカ百科事典』は全三二巻、情報量は四、四〇〇万語で、価格は一、六〇〇ドルであった。マイクロソフトは百科事典ビジネスへの参入を企て、何の変哲もない既存の平凡な百科事典の権利を買い取り、『エンカルタ』として発売した。その情報量は一、四〇〇万語で、CD-ROMは四九・九五ドルであったが、多くのメーカーがこれをコンピュータに無料添付した。

これによってシェアを奪われたブリタニカは、一九九五年に対抗措置としてオンライン定期購読サービス（年間二二〇ドル）、翌九六年にはCD-ROMを二〇〇ドルで売り出したが、効果的な対抗策とはならず、同社はスイスの投資家に買収されてしまった⁽⁴⁾。

このような既存業者対ネット業者（ディスラプター）の競争関係はあらゆる業種においてみられ

た。とりわけ、出版、メディアなどの情報産業や、仲介サービスを提供する、小売り、商社、金融、証券、保険などでは、いわゆる中抜き現象が進展し、既存業者は軒並み苦境に追い込まれたのである。

また、商品やサービスがパッケージ化されると、価格設定の方法が多様化する。コンピュータはOSがなければ作動しないから、何らかの方法で特定のOSの搭載が義務付けられれば、ハードの売上げに比例してソフト（OS）の売上げも増加する。このような構造はデジタル化以前の時期にもみられた。携帯電話が一円で販売されていたのを記憶されている方も多いと思われる。これは通信料の名目でハード（機器）とサービス料（通信料）をパッケージにした価格設定の例である。かつて、「コンピュータ一円入札」が大きな問題になったことがあったが、現在では「一

「携帯」はそれほど珍しくない販売慣行である。このように課金のタイミングをずらす価格設定はゲーム機のアイテム取得に対する課金などでも見られる。

さらに、情報は鮮度が問題になるから、時間の経過とともにその価値は急激に失われる性質を持つ。それを価格に反映したのが「バージョン化」といわれる価格設定である。これは古くはアメリカの出版社の価格設定にみられるが、著者の作品を出版早々、読みたい読者には高値のハードカバーで販売し、それほど関心の強くない読者層には数か月後にその何分の一かの価格の廉価版（ペーパーバック）を発売するというものである。

情報の鮮度は特に金融市場関連のデータに鮮明に現れる。金利や株価などの情報は取引当事者にとっては必要不可欠の最も重要な情報である。従って、リアルタイムの情報は非常に大きな価値

を持ち、高い価格でも購入されるのである。他方、そうでない者にとってはそれほどの価値は持たないから、三〇分、一時間遅れの情報でも取りあえず間に合うであろう。そこで、情報ベンダーはそうした層へは情報を大幅に割り引いた価格、あるいは無料で提供するのである（これを、バージョン化の一つである「デイレイ」と呼んでいる⁽⁵⁾）。

このように、デジタル化にともない情報財が拡大すると、伝統的な価格調整メカニズムでは処理しきれない領域が広がり、新たな仕組みを構築する必要が強まる。

三、テクノロジーと雇用

もう一つの現代経済の重要な問題は、テクノロジーと雇用の関係、およびそれにも関連する格差

問題である。歴史的には、これも一六世紀の産業革命の際のラッダイト（機械打壊し）運動にその端緒を見ることができ、格差の拡大が意識されるのはそれまで所得の平準化が進んでいたことが前提であるから、現代的な問題といえる。

封建制から資本主義への移行、そして現代までの資本主義の発展および変容は約二五〇年の時間的長さにはわたるが、生産様式に大きな影響を与えた技術革新には三つの波がある。⁶⁾一つは、封建制での家内工業が産業革命によって工場制に移行する一七六九年（この年にリチャード・アークライトとジェームズ・ワットが発明の特許を取得し、産業革命の起源とされている）から一九世紀前半までである。

次に、二〇世紀の汎用技術（general purpose technology）を代表する電気と内燃機関が実用化された一八七九―一八〇年から始まる大量生産時代

である。これを第二次産業革命と呼んでいる。この象徴はT型フォード車である。これによって、自動車移動の手段として普及し、部品製造などのサプライチェーンの構築と組立て、それに加えて高速道路などのインフラ投資を呼び起こし、二九年から始まる大不況までの経済的繁栄に繋がった。

そして、一九九〇年代後半から現在まで続いている情報通信（ICT）革命である。コンピューターの急激な演算速度の向上、AI（人工知能）の発達、インターネット、IoTの普及・発展により、稠密な社会的なネットワークが構築され、ビッグデータ、アルゴリズムに基づく様々な予測が可能になった。この結果、検索技術の発展により徹底したビッグ・データの分析が可能になり、従来の人間のデータ分析を基にした作業はほとんど追いつかなくなった。

このようにテクノロジの歴史的な発展過程を整理すると、その性格によって雇用への影響は大きく二つに分かれることがわかる。一般論としては、テクノロジの発展によって生産過程が効率化、単純化されれば、作業が単純化され人間のスキルは必要されなくなってくるから、専門職の雇用は失われる。これがテクノロジの労働置換的側面 (displacement effect) である。

他方、新たなテクノロジは新たな雇用を生み出す。産業革命期には、職人が職を失う一方で、単純化された作業を担う九才程度の児童が多数雇用された。もちろん、これはこれで社会問題化するようになった。

二〇世紀初頭には、自動車の登場によって馬車が不要となり御者は仕事を失った。一方、電気が発明と実用化によって機械化された生産工程を担う膨大な作業が必要とされた。多数の中流階級

(ブルーカラー) の形成である。この管理がテラー・システムに代表される経営管理システムを生み出した。さらに、電気製品の開発・普及は家事労働を大幅に軽減し、それから解放された女性がオフィスワークに進出するきっかけとなった。これはテクノロジの労働補完的側面 (productivity effect) である。

グローバル化による発展途上国からのキャッチアップという要因も加わり、一九九〇年代後半からの情報通信革命では、機械化された生産工程を制御するコンピューターの登場によって中流階級の仕事が奪われ、その没落が大きな問題となった。アメリカ中西部のラストベルト地帯や自動車産業の中心都市デトロイトの荒廃はこの象徴であり、政治的には共和党ランプ政権の登場を支えることになった。このように、第二次産業革命の恩恵を受けた中流階級の雇用が極めて深刻な影響

を受けている。

さらに、単純なデータ検索に基づく作業はコンピュータによって代位されるため、これまでは高度な専門職とみなされた弁護士、会計士、医療のサービスの中でも、判例、財務データ、患者の症例などの検索という人間の行っていた補助的な作業は必要とされなくなる可能性が高い。現在進行中の情報通信革命は、テクノロジーの労働置換の側面が強いといえよう。

テクノロジーは労働置換と労働補完の両者の性格を具有しているが、その現れ方は局面によって異なる。産業革命では、工場製の機械導入により家内工業の職人は必要とされなくなり、深刻な失業問題が起きた。これに対する抵抗がラッドایت（機械打壊し）運動である。他方で、動力源としての蒸気の応用、鉄鋼の技術革新、移動手段としての鉄道が完成、普及したほぼ半世紀後ぐらいか

ら、新たな雇用が生み出された。同じように、今回の情報技術革新もプログラミング、データ・サイエンスなどの分野での雇用を生み出している。

これらと比較すると、二〇世紀初頭からの動力源としての電気、移動手段としての自動車の発明・普及は雇用の面での深刻な摩擦は起きなかったように思われる。それは、動力源である電気の活用による大量生産体制が多くのブルーカラーを必要とし、雇用を生み出したからである。また、馬車に代わる移動手段である自動車の普及は、御者の失業を伴ったものの、道路網の整理など、インフラや裾野の広い関連事業を生み出し、新たな雇用を創り出したのである。

従って、一般論としてはテクノロジーの発展および普及は、短期的には労働置換的性格から雇用にマイナスの影響を及ぼし、長期的には労働補完の性格から新たな雇用を生み出すといえる。もっ

とも、問題は現在の被雇用者にとっては「短期」が問題で、「長期」の新たな雇用の創出は気休めにはならないことであろう。産業革命期のイギリス国民の平均寿命は四〇才そこそこで、工場制導入によって生活環境が悪化した綿工業の中心地ランカシャー地方はそれより一〇年も短い三〇才を少し超えるぐらいであったから、三〇、四〇年後に雇用が増加しているといっても深刻さを和らげることはないからである。

この摩擦を緩和するためには、教育水準の向上や体系的な研修プログラムの実施などによる再訓練（リスキリング）が必要不可欠である。

ところで、近年の情報通信革命にはそれ以前の二回の産業革命とは異なる特徴がある。それは、富裕層への富の集中と中流階級の没落による格差問題の深刻化である。アメリカでは、トップ〇・一パーセントの高額所得者への資産の集中度をみ

ると、一九八〇年代までは二パーセントであったが、それ以降は八パーセント台にまで上昇している。⁽⁷⁾ グローバルにも所得格差の拡大が問題になってきたが、アメリカの場合には、特にストック・オプションによる経営者と被雇用者の所得格差の拡大と、中産階級の没落が顕著である。

格差の拡大の重要な要因としてテクノロジの影響を無視できない。中流階級の没落の原因については、テクノロジの採用による「機械化」と「自動化」を区別することが有効であろう。⁽⁸⁾ 一九世紀後半から二〇世紀前半の第二次産業革命では、動力源としての電気と新たな輸送手段としての自動車の普及がインフラ投資も含めた広範な関連事業の勃興を誘発し、事務職やブルーカラーなどの新たな雇用を生み出した。これらの仕事は中程度の定型的業務でそれほど高度な技能を必要としなかった。コンピューターが普及するまでは機

械の自動制御はできなかつたから、それが新たに形成された中流階級の仕事であった。

ところが、コンピューターが自動制御の能力を備えるようになると、これら中流階級の定型的な仕事はそれに奪われてしまった。この傾向が顕著になるのは、半導体の性能が幾何級数的に向上し、それを組み込んだパソコンが普及し始めた一九九〇年代以降である。

かくして、中流階級が雇用を奪われ、新たなスキルを身に着けようとしても、専門知識や技術が高度化しているため容易ではない。学歴別の実質賃金の推移をみると、八〇年代以降も上昇しているのは大学院卒だけで、大卒はほぼ横ばい、それ以外は減少している。⁽⁹⁾

日本の場合、所得の推移と格差の拡大はアメリカほどではないが、特有の傾向がみられる。一言でいうと、賃金所得の横ばいと「低所得層のさら

なる低所得化」である。⁽¹⁰⁾つまり、いわゆる日本的雇用といわれる長期被雇用者の賃金の頭打ちと、低賃金の非正規雇用、派遣労働の増加である。さらには、正規雇用者と同じような仕事に従事している非正規雇用者もいて、給与などの待遇面で不利な待遇に甘んじている場合もある。

この背景には、日本のモノづくりを得意とした産業競争力の低下により賃金引上げ余力が抑えられる一方、製造業の大企業を中心として日本的雇用を守るため、非正規雇用、派遣労働にそのシワ寄せが行っていることがある。

野口「二〇二二」は、日米のいくつかの主要企業の給与を比較して、それが大雑把には付加価値（売上高から売上原価を引いた粗利益）の六割が目安になっていることを明らかにしている。⁽¹¹⁾ということは、バブル崩壊以降、日本の賃金水準が低迷し、一人当りGDPが遂には韓国にも抜かれた

根本的原因は国際的な競争力、収益力の低下ということになる。これまでの世界に誇るモノづくりという産業構造をソフト中心に再構築するという極めて大きな課題に直面しているといえよう。

社会の中で中間層が衰退しつつある現状は極めて深刻に受けとめる必要がある。歴史上、ハイパーインフレ下のドイツで極左・極右集団が対立して最後は戦争に突入していったナチス政権の悲惨な帰結だけではなく、伝統的な産業が衰退し、深刻な雇用問題に呻吟しているラストベルト地帯などを背景とした現代のアメリカの深刻な政治的分断も、共通しているのは中間層の没落という事態である。

こうした歴史の教訓に学べば、岸田政権が掲げる「分厚い中間層の形成」という目標は社会の安定化という観点から基本的に正道であり、最も重大な課題である。テクノロジーの労働置換的側面

が中間層衰退の根本的な原因の一つであるとすれば、当面、失われる雇用に対して最大限の保証措置を講じながら、長期的なスキルアップによる適応を図る必要がある。

具体的には、足元での非正規雇用の待遇改善、給与の引上げ、ジョブ型雇用の普及、そして長期的にはモノ作りからソフトを中心とした産業構造の高度化によって国際的な収益力を強化することと、教育水準の向上、リスクリングのための体系的なプログラムの提供ということになる。ただし、いうまでもなくこれらはいずれも簡単に達成できるような課題ではなく、明確な目標を据えて長期にわたって取り組む必要がある。

四、スタートアップの支援

岸田政権発足とともに、矢継ぎ早に「新しい資

図表1 「新しい資本主義」に向けた金融・証券市場関連の政策メニュー

I. 計画的な重点投資
1. 人への投資と分配
・ 賃金引き上げの推進
・ 貯蓄から投資のための「資産所得倍増プラン」
・ 非財務情報の株式市場への開示強化
2. 科学技術・イノベーションへの重点的投資
3. スタートアップの企業加速及びオープンイノベーションの推進
4. GX（グリーン・トランスフォーメーション）及びDX（デジタル・トランスフォーメーション）への投資
II. 社会的課題を解決する経済社会システムの構築
1. ベネフィット・コーポレーションのような民間で公的役割を担う新たな法人形態の検討
2. 社会的起業家への支援強化
3. インパクト投資の推進
III. 経済社会の多極集中化
1. デジタル田園都市国家構想の推進
2. 多極化された仮想空間への枠組み
・ Web3.0の推進に向けた環境整備
・ FinTechの推進
・ 企業の海外ビジネス投資の促進
IV. 金融市場の整備
・ 四半期決算短信
・ 国際金融センターの実現とアセットマネージャーの育成
・ 銀行の業務範囲及び銀証ファイアウォール規制の見直し
・ 金融機関の取組を通じた貯蓄から投資の促進
・ 事業性融資への本格的かつ大胆な転換

〔出所〕 内閣府 [2022a] より抜粋

本主義」の具体的な政策に向けた取組みが始まった（内閣府「二〇二二a」、「二〇二二b」、「二〇二二c」、同イノベーション推進局「二〇二二」）。また、政府からの要請を受けて日本取引所グループと日本証券業協会もそれに向けて取り組むべき課題を提示した（日本取引所グループ「二〇二二」、日本証券業協会「二〇二二」）。その金融・証券市場関連のメニューは図表1に整理されている。

経済問題に関しては、当面のインフレ対策、ガソリン価格や電気料金などのエネルギー価格への補助の他、長期的目標として、資産所得倍増、スタートアップの支援、IPO価格設定の見直しなどが挙げられている。そして、各論については、日本証券業協会、日本取引所グループ（東京証券取引所）に具体策の策定を要請している。

まず、政権の最大の目玉は「資産所得の倍増」

である。内閣府などの省庁の関連資料、および岸田首相の発言からは、具体的にはNISAの恒久化、非課税期間の無期限化、および投資額の上限の引上げ、Eco（個人型確定拠出年金）の普及促進などが挙げられている。

ところで、今回も言われている「貯蓄から投資へ」というのは一九九八年からの「日本版ビッグバン」で掲げられた目標である。それにもかかわらず、現在でも個人金融資産残高約二、〇〇五兆円（二〇〇二二年三月現在）のうち、一、〇八八兆円、五四・三%が現預金で、この割合はこの二〇年間ほとんど変わっておらず、証券を保有する個人の割合は約二割に過ぎない¹²⁾。この割合を増やし、資産所得の増加を図ろうということなのであるが、すぐ問題になるのは、この政策は資産保有者と非保有者の格差をますます広げることになるのではないかということである。新自由主義に

批判的な岸田政権が、その喧伝していた「トリクルダウン」論を持ち出すとは思えないが、説得的な根拠付けが必要であろう。

そのことは差し当たり不問にしておくにしても、金融資産からの所得は実物投資からの利益が源泉であるから、結局のところいかに企業の競争力を強化し、利益の向上に結び付けるかということに係っている。

この目的の達成のためには、産業構造の転換、新規産業の育成が必要であり、政策メニューの中にもそれに関連したものが数多くあげられている¹³⁾。内閣府、科学技術・イノベーション推進事務局「二〇二二」および金融審議会「二〇二二」は、スタートアップの育成・強化に必要なエコシステムとして、日本版SBI R制度の拡充、起業家、ベンチャー・キャピタル（VC）、エンジェル育成、拠点となる都市の形成、また大学の研究開

発機能の強化（一〇兆円ファンドの創設）などをあげている。

これらの論点は網羅的であるが、ほとんどがこれまでにも指摘されてきたことである。これまでも、地方創生に関連して各地域で特徴のある地場産業、新規事業の育成努力も続けられてきた。一定の成果が達成された事例もあるが、全体としては日本経済を底上げするには力不足の感は否めない。

アメリカ、特にシリコンバレー、ボストン（ルート一二八）、ニューヨーク（シリコンアレー）の三大起業中心地の成功の要因についてはこれまでも論じ尽くされてきた。これまで世界各地で試みられてきたそのクロニ化が、何故、上手くいかないのかこそが最も必要な情報であろう。

また、金融審議会の資料では、日本版SPAC

（特別買収目的会社）についても説明しているが、アメリカでは今年三月三〇日にSECがSPACに対する厳しい内容の規則提案したこともあり、一時期、バブリーともいえるブームを記録したSPAC IPOは急速に衰退した。こうした環境の激変もあり、東京証券取引所はSPAC導入を検討項目としてあげてはいるものの、「二〇二二a」で日本版SPAC導入にあたっての課題の整理を行ったところで止まっている。

終りに — 新しい社会と人材 —

イノベーションを生み出し産業構造の転換に結び付けるには、何といてもリスクの高い未知の分野に果敢にチャレンジする人材と、失敗した時のマイナスの影響を緩和するためのセーフティネットの整備が不可欠である。従って、人材育成

のための教育プログラムが最も優先度の高い政策目標として継続的に追求される必要があるが、問題はそれを支える理念である。

アメリカのイノベーションの最大の拠点であるシリコンバレーでは、二〇〇〇年前後のITバブルの頃から教育についても大きな変化が起き、それが全米に広がっている。教育では初等・中等教育の段階からSTEAM¹⁴⁾人材の育成が目標として掲げられ、企業経営においては「デザイン思考¹⁵⁾」の影響力が強まっている。この両者は人間尊重という点で共通の志向性を持っているが、型にはまらない、ひとまずやってみる、失敗して前に進む、といった点が共通している。要するに、STEAM人材とはヒューマニスト、イノベーター、デザイナーという三つの顔を合わせ持つ人材のことである¹⁶⁾。しかし、「新しい資本主義」では、果敢にリスクを採っていく人材の育成として主として大

学教育に重点が置かれており、わずかに内閣府「二〇二二c」の中で「探求・STEAM教育とリカレント教育の推進」として触れられているだけで、その担い手の育成という視点は決定的に希薄である。

そもそも、新しい社会は新しいタイプの人材を必要とする。古くは資本主義精神起源論争の発端となったマックス・ウェーバーの「プロテスタンティズムの倫理」にその例がみられる。それでは、新しい資本主義、あるいはポスト資本主義に必要とされる人材とはいかなる類型なのだろうか。

この問題はピーター・ドラッカーが最初に提起した。情報資本主義や知識資本主義といわれる構造の下で、リーダーとなり社会をまとめていく人間として、ドラッカーは「教養のある、統合する力を持った人間¹⁷⁾」が求められると構想したのであ

る。それに対して、メイソンは、既にシリコンバレーの若手起業家のような「Tシャツを着たブルジョアジー」⁸⁸ともいえる人材が輩出し、彼らこそが新たな担い手と考えた。

このような議論を踏まえれば、STEAM人材の育成は新しい社会に向けた担い手を意識した動きといえるかもしれない。いずれにしろ、人材の育成も含めて、より広い視野に立った新たな社会の構想が必要な段階を迎えているといえる。

(注)

- (1) 新自由主義とは、アダム・スミスの「自由放任主義」(レッセフェイル)、夜警国家観を原型とする。それは、「市場を規制しないということ、つまり、繁栄するための最善の道は、個人が利己主義を追求することであり、市場は利己主義を表現する唯一の方法である」という思想である(メイソン「二〇一七」、五頁)。
- (2) 商品交換、資本主義の起源については諸説が乱立しているのが現状である。一九世紀から二〇世紀前半には、マル

クス経済学に拠り、大航海時代の幕開け(一四九二年のロンプスのアメリカ発見、一四九七年のバスコ・ダ・ガマによる喜望峰航路の発見)、スペイン、ポルトガルによる南米大陸からの金銀の略奪、ヨーロッパへの流入による原始の蓄積と産業革命を起源とするのが通説であった。しかし、このようなヨーロッパ中心史観はその後、世界システム論、グローバル・ヒストリーによって批判を受け、中国、東アジア、南アメリカを視野に入れた世界システムの中での評価が行われるようになった。

この分野での研究の進展により、封建制の衰退、資本主義の生成・台頭は一挙に進んだわけではなく、長期にわたる両者の共存を経て、一三世紀のペスト(黒死病)の蔓延による労働力不足・賃金の上昇、都市プロレタリアートの生成、そして原始的蓄積過程を経由して進んだという理解が現在の状況であろう(マラン「二〇一七」)。

また、文化人類学の研究者の中には、その起源を古代にまで遡ると主張する者もいる。さらに、商品交換から貨幣形態への展開を否定する主張もある(グローバー「二〇一六」)。

- (3) メイソン「二〇一七」、三七〇―三七一頁。当時の時点でも、フリードリッヒ・ハイエクはこの意味での知識の不完全性を正確に見抜いていた(ハイエク「一九四五」)。

- (4) シヤピロ、バリアン「一九九九」、第二章および第三章
- (5) シヤピロ、バリアン「一九九九」、一〇〇、一〇四—一〇六頁
- (6) テクノロジーと雇用の関係についてはフレイ「二〇二〇」の詳細な分析がある。ここでの分析もそれに依拠してゐる。
- なお、フレイはオスボーン (Mosborne) との二〇二二年の共同論文(“The Futures of Employment: How Susceptible are Jobs to Computerisation”, *Oxford Martin School Working Paper*) において、コンピュータの普及によりアメリカの既存の雇用の四七%が失われる可能性があるあるという実証結果を公表し多大な関心を集めた。なお、日本でも野村総合研究所が二〇一五年に彼らと共同で同様の調査を行い、四九%の雇用が失われる可能性があることを公表した。
- (7) 清水「二〇一九」、二二三頁
- (8) フレイ「二〇二二」、第九章
- (9) フレイ「二〇二二」、三四〇頁、図一〇を参照されたい。
- (10) この間の賃金の推移については、野口「二〇二二」、日本における格差問題については、清水「二〇一九」、二二三—一八頁、を参照されたい。
- (11) 野口「二〇二二」

- (12) 二〇〇四年に、日本証券業協会からの委託を受けて、筆者を含めたプロジェクト・チームは、個人投資家の証券投資を取り巻く環境を調査し、その一環として個人投資家、約一〇〇人に対してグループ・インタビューを実施したことがある(実施場所は、東京、大阪、金沢、高松)(このプロジェクトの報告書は、日本証券業協会「二〇〇五」である)。この時の印象からいえば、日本の個人投資家の金融リテラシーは決して低くない。証券会社の経営者の中にも、平均していえば、その水準はアメリカと較べてむしろ高いぐらいだと評価する人もいる。
- この調査で、個人投資家が証券投資に参入するかどうかの境界は、祖父や両親、あるいは親しい友人など、身近に証券投資を行っていて気軽に相談でき、信頼できる相手がいるかどうかであることが分かった。従って、証券会社の営業担当者は顧客からそのような存在として認知されることが決定的に重要で、それができれば、ネット業者やロボアドバイザーのような非対面型のサービスに対して問題なく優位に立てる。メリルリンチ、チャールズシュワップ、エドワード・ジョーンズなど、アメリカの伝統的な対面的なサービスを提供している大手業者はそうやって競争力を維持してきたのである。
- 日本人の金融リテラシーの低さを問題にするのは、各種

- 調査で証券投資を忌避あるいは消極的である理由として、知識がない、リスクが怖い、といった理由が挙げられるのが常だからだろう。しかし、アンケート調査には、取りあえず適当な項目にマルを付けておくといい安易さがともなう弊害がある。あまり信用できないのである。このデスクワークの弊害を避けるためには、個人投資家に直接、接触し本音を聞き出す必要がある。その後、グループ・インタビューは実施されていないが、定点観測として、三～五年ぐらいの間隔で数都市で実施することが必要であろう。
- いずれにしろ、これまでの投資教育など、金融リテラシーの向上に向けた取り組みの成果と今後の課題に向けた検証作業が必要である。
- (13) 政策を網羅した内閣府「二〇二二a」よりも、内閣府、科学技術・イノベーション推進事務局「二〇二二」および内閣府「二〇二二c」、金融審議会「二〇二二」が内容について詳細な説明を行っている。
- (14) S T E A Mは科学 (Science) 、技術 (Technology) 、工学 (Engineering) 、アート (Arts) 、数学 (Mathematics) の頭文字である。二〇〇〇年代から生徒の学力低下に危機感を抱いた政権、学会などが科学技術教育の充実の必要性を訴え、ブッシュ政権下でS T E M教育が始まった。その後、理系偏重への反省もあり、新たにアートが加わった
- (15) (ヤング吉原、木島「二〇一九」を参照)。「デザイン思考」はシリコンバレーの工業デザイン会社IDEOが発祥であるが、それが広く普及するようになったのはドイツのSAPの経営者であるハッソ・プラットナーが、二〇〇六年にスタンフォード大学に三、五〇〇万ドルを寄付して、Dスクール(正式名称は「ハッソ・プラットナー・インスティテュート・オブ・デザイン」)が創設されてからである(プレジデント経営企画研究会「二〇一八」、二二四～二五頁)。
- デザイン思考は手法ではなくマインドセット(考え方)であり、その特徴は①デザインは課題解決の手段であるが、そもそも何が本当の課題であるかを把握する、②顧客の立場に立って考える、③プロトタイプ(試作品)志向、つまり取りあえずやってみる、ということにあるという(プレジデント経営規格研究会「二〇一八」、二二五～二二頁)。その応用例については、ブラウン「二〇一四」、ヤング吉原、木島「二〇一九」も参照されたい。
- (16) ヤング吉原、木島「二〇一九」、五四頁
- (17) ドラッカー「二〇〇七」、第二章参照
- (18) メイソン「二〇一七」、二〇〇頁。メイソンはドラッカーが思い描いたのは「知識階級と管理階級が融合した新しいタイプの人間」であり、これらの人たちこそ新たな担い手

であると同一視している。しかし、メイソンが注目するタイプの人たちはイノベータータイプで社会の変革の推進力ではあっても、ドラッカーのいう「統合する力」を持っているかは確信できない。移行後の社会を安定化させるのは、調整能力に長けたタイプの人たちであろう。

(引用・参考文献)

- 金融審議会(市場制度ワーキング・グループ)(第一五回)『二〇二二』、『事務局説明(成長・事業再生資金の円滑な供給)』、二月一七日
- 清水 洋『二〇一九』、『野生化するイノベーション』新潮選書
- 内閣府、科学技術・イノベーション推進事務局『二〇二二』、『スタートアップ・エコシステムの現状と課題』四月二十五日
- 内閣府『二〇二二a』、『新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画』人・技術・スタートアップへの投資の実現』、『基礎資料集』六月七日
- 『二〇二二b』、『経済財政運営と改革の基本方針二〇二二』六月七日
- 『二〇二二c』、『統合イノベーション戦略二〇二二』六月七日
- 東京証券取引所、SPAC制度の在り方等に関する研究会

- 『二〇二二a』、『SPAC上場制度の投資家保護上の論点整理』二月一六日
- 『二〇二二b』、『IPO等に関する見直しの方針について』八月二十四日
- 日本証券業協会『二〇〇五』、『個人投資家と証券市場の将来』中央経済社
- 『二〇二二』、『中間層の資産所得拡大に向けて』資産所得倍増プランへの提言』七月二〇日
- 日本取引所グループ『二〇二二』、『新しい資本主義』実現に向けたJPXグループの取組』七月二十七日
- 野口悠紀雄『二〇二二』、『どうすれば日本人の賃金は上がるのか』日経プレミアシリーズ
- プレジデント経営企画研究会編『二〇一八』、『Why Digital Matters?』プレジデント社
- ヤング吉原真理子、木島理江『二〇一九』、『世界を変えるSTEAM人材』朝日選書
- Brown T.[2009]. *Change by Design*. 千葉敏生訳『二〇一四』、『デザイン思考が世界を変える』イノベーションを導く新しい考え方』ハヤカワ・ノンフィクション文庫
- Drucker P. [1993]. *Post-Capitalist Society* 上田惇生訳『二〇〇七』、『ポスト資本主義社会』ダイヤモンド社
- Frey C.B.[2019]. *The Technology Trap: Capital, Labor, and*

「新しい資本主義」と証券市場

- Power in the Age of Automation*. 村井章子、大野一訳〔二〇二〇〕、『テクノロジーの世界経済史―ビル・ゲイツのパラドックス―』日経BP
- Graeber D.[2011], *Debt: The First 5,000 Years*. 酒井隆史監訳、高田浩三郎、佐々木夏子訳〔二〇一六〕、『負債論』以文社
- Hayek, F.A.[1945], "The Use of Knowledge in Society", *The American Economic review*, Vol.35, Issue 4, September, 中真晴、田中秀夫編著〔一九八六〕、『市場・知識・自由』ミネルヴァ書房、所収
- Mason P.[2015], *Postcapitalism*. 佐々とも訳〔二〇一七〕、『ポストキャピタリズム―資本主義以後の世界―』東洋経済新報社
- Milents E.H.[2007], *The Origins of Capitalism and the "Rise of the West"*. 山下範久訳〔二〇一七〕、『資本主義の起源と「西洋の勃興」』藤原書店
- Shapiro C. and Varian H.R.[1998], *Information Rules*. c:千本倅生監訳、宮本喜一訳〔一九九九〕、『ネットワーク経済の法則』IDGコミュニケーションズ

(さが) たかお・当研究所名誉研究員