

借金塗れ日本に「財投」という錬金術

事業規模 10 兆円一夜にして「真水 10 兆円」へ豹変

株式会社ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2019/11/27

国土強靱化（年 2 兆円）や台風被害の復旧費を含めた「事業規模 10 兆円」の二階節が、一夜にして「真水 10 兆円」の積極財政へと豹変した。借金塗れの日本にあってその錬金術を可能とするのが超低金利による超長期 40・50 年の財投債発行による「財投」（財政投融資）だ。日銀の大規模緩和の限界が指摘され、アベノミクスの恩恵が届かない地方へ「真水」10 兆円のカンフル剤を掲げ年明け 1 月通常国会の衆院解散が現実味を帯びてきた。

財政赤字増やさぬ「財投」という財政支出

ある政府高官が「日銀による長期金利ゼロの環境にあって財務省は期間 50 年の超長期債の発行を検討しており、実現すれば財投をテコに将来の財政赤字を節約できるばかりか、『真水』10 兆円の大型補正の錬金術を可能とする」と打ち明ける。

自民党の二階幹事長が 19 日の会見で、「（事業規模で）10 兆円をくだらない程度のものを必要とする」と補正予算は真水に加え財政投融資を含めた「事業規模ベース」で 10 兆円ほど必要との見解を示した。

当初、国土強靱化の予算や台風被害の復旧費を盛り込んだ総事業規模は 5 兆円規模と見られていたが、「事業規模 10 兆円」と二階節が炸裂、一気に大型補正予算のアドバルーンが上げられた。

ところが、僅か 1 日で「事業規模」10 兆円が、国が財政から直接支出する「真水」10 兆円へと豹変する。自公与党の幹事長・国対委員長が 20 日会談し、「真水ベースで 10 兆円程度を拠出するよう政府に求める」と巨額財政支出の必要性を訴えたのだ。

むろん、事業規模を幾ら積み上げても国が財政から支出する「真水」が少なければ景気刺激効果は限られる。自民党の森山国対委員長は会談後、「消費増税の影響や米中貿易摩擦などで日本経済の先行きも不透明になっている。事業規模で 10 兆円では大した経済対策にならない。大型の補正予算を組んで国民に安心感を持ってもらうことが大事」（20 日）と説明した。

因みに、「真水」10 兆円の超大型補正予算は第 2 次安倍政権が発足した直後 2012 年度補正予算案（10.3 兆円）に匹敵する規模である。

僅か 1 日にして事業規模 10 兆円から「真水」10 兆円へ豹変した大型補正予算。その舞台裏には、財政投融資という仕掛けがあった。

「現下の低金利状況を活かし、財政投融資の仕組みを活用し、民間資金を有効に使うことで都市や高速道路・空港等の整備など中長期の事業等への投資を促

進すべき」――。すでに安倍首相自身が 11 月 7 日の経済財政諮問会議で種を撒いていた。

今年度の財投計画では、現下の超低金利の下で超長期（40 年）の財政融資資金等の活用により新名神高速道路 6 車線化、地方 2 車線道路 4 車線化一等を行うとしている。

改めて指摘するまでもなく、「財投」は国が財投債と呼ばれる国債で調達した資金を、何十年も固定低金利という破格条件で貸し付ける政策である。高速道路のような料金収入が見込める事業を中核に活用してきたが、足元ではその活用をさらに広げている。

日銀の大規模緩和を含め先進国の中央銀行はリーマン危機後、非伝統的な大規模緩和で世界経済の救世主となった。だが、すでに金融緩和の限界が指摘され、景気の先行き不安に対し財政政策の出番が希求されている。

ユーロ圏では盟主ドイツに柔軟な財政出動を促す声が強まり、トランプ米政権は減税やインフラ投資に積極的だが、すでに対 GDP の 200% の借金に塗れる日本は欧米ほど財政出動の余地がない。

そこで、財政政策に準じる手段として安倍政権は「財投」への傾斜を強めている。実際、急を要する台風被害の復旧やインフラ整備、国土強靱化の防災などに財投が貢献する場面が増えている。

例えば、2018 年秋の台風で浸水被害を受けた関西国際空港。災害に備え護岸や防潮壁を積み上げ、安全な場所への電源設備の移動などの作業に必要な 540 億円の半分を財投から捻出し、財政赤字の増加を回避した。

現実味帯びる年明け 1 月通常国会の冒頭「解散」

一方、「真水」10 兆円の大型補正予算の狼煙が上がり、永田町と霞が関の最大関心事はいよいよ首相の早期解散・総選挙の断行とそのタイミングに集中しつつある。

そこで可能性の一つとして、「1 月中旬から 2 月中旬の首相外遊日程が入っていない上に、通常国会の召集日が今年の 26 日のように 1 月下旬ではなく、恒例の 4 日の伊勢神宮参拝直後の初旬 6 日になれば、早期解散の可能性が急浮上しかねない」（ある政界筋）という。

つまり、解散のタイミングとしては、1) 通常国会冒頭の首相施政方針演説、各党代表質問を経て復旧・復興対策のための 2020 年度補正予算の成立後、2) 3 月 26 日に福島県樽井町・広野町「J ヴィレッジ」から全国 47 都道府県を回る東京五輪聖火リレーを視野に入れ、同月中旬までに 21 年度予算を成立

させた後一の2つのシナリオが想定されている。

要は、ラグビーワールドカップ（W杯）決勝トーナメント初進出という大健闘に続き、東京五輪でのメダルラッシュ期待の衆院選である。

だが、衆院解散には大義及び争点が必要であり、そこで注視されるのが安倍・金正恩会談へ向けた水面下の蠢動である。

折しも、「10月7日週以降の2週間、安倍首相は9日、11日、15日の3回にわたり北村滋国家安全保障局長、今井尚哉首相補佐官、秋葉剛男外務事務次官と、同16日にはこの3人に林肇官房副長官補（兼国家安全保障局次長）を加えて会っている」（ある政界筋）。

因みに、北村、今井、林各氏は第1次安倍政権時の首相事務秘書官であり、日朝首脳会談が実現すれば、日朝国交正常化交渉の是非が衆院解散の大義名分、争点となる可能性がある。

なお、国会は、原子力やIT（情報技術）など安全保障を脅かすような日本企業への出資規制を強化する外為法改正案が14日に衆院を通過し、今臨時国会で成立する見通しとなった。

中国脅威を念頭に米国と協調すべく強化された外資規制だが、アクティビスト排除法案との誹りが免れず、コーポレートガバナンス（企業統治）改革の後退や投資家の負担増など制度運用次第でアベノミクスを支えた海外投資家の日本株投資の退潮が懸念

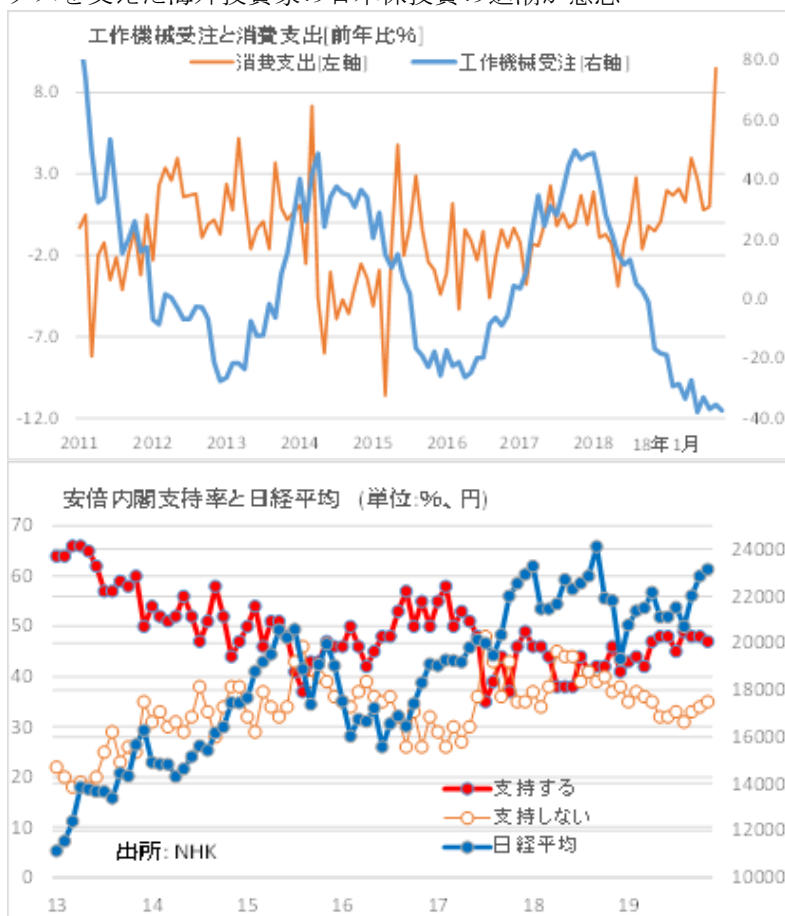
される。

「そもそも『1%以上』基準は所管の財務省でなく経産省案が土台となった。外国人投資家による経営関与を強く警戒する東芝など一部企業の要請を受け経産省が暗躍した」（米系ファンド幹部）との疑念の声が残る。

だが、事前届け出による負担増や株主提案の拘束など海外投資家の懸念を余所に国会審議は淡々と進捗、外為法改正案は12月9日に会期末を迎える臨時国会で成立する見通し。政府は来春に政省令で細目を決め、米国が外資規制強化法を実施する2月までに施行する。麻生財務相は「負担軽減策を積極的に検討する」と説明するが、副作用を懸念する声が根強い。

また、首相主催「桜を見る会」への批判や閣僚2人の辞任、英語民間試験先送り等の一部では政権内のばたつきで国内政治の停滞リスクが懸念されるが、少なくとも「桜を見る会」問題で安倍政権の屋台骨が揺らぐような事態には至りそうにない。

衆院は「常在戦場」と言われ、特に首相の自民党総裁任期が残り2年を切り、衆院解散の選択肢が限られるだけに、超大型10兆円補正予算の追い風を受けて、年明け1月通常国会での衆議院解散の可能性が高まりつつある。言うまでもなく、解散・総選挙は株価上昇要因の一つである。



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。

ん。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。