

Contents *****

特集：安倍内閣が7年目に目指すこと	1p
＜先週の”The Economist”誌から＞	
”How the super-rich invest” 「超富裕層の投資方法」	7p
＜From the Editor＞ 干支で読む2019年	8p

特集：安倍内閣が7年目に目指すこと

ふと気がついたら、第2期安倍内閣が2012年12月26日に発足してから、明日でちょうど丸6年。その後、2度の総選挙と2度の参院選挙を乗り越えて、現在は「第4次安倍改造内閣」ということになります。これだけの長期政権となると、前例はもちろんないし、記憶もだんだん不確かになってくる。材料は豊富にあるのだが、党派色によるノイズも多くなるので、かえって見通しをつけにくい。とはいえ、7年目の安倍内閣が何を狙っているのかは、来年の国内政治や外交を予測するうえで非常に重要です。

今年、自民党総裁として3期目の任期を得た安倍首相は、最後の3年間で何を狙うのか。そして2019年は何を優先課題としているのかを考えてみたいと思います。

●財務省・予算説明会の様変わり

先週12月21日、財務省の「平成31年度予算等説明会」が行われた。筆者にとってはこの時期における定番の会合で、よほどの事情がない限り出席するようにしている。

この会合は、来年度予算の政府原案が閣議決定された直後に設定され、経済学者やシンクタンク研究員、経済誌記者などが招かれる。財務省側からは主計局次長以下が出席し、平成31年度予算の経済見通し、予算、税制改正、財政投融资計画、国債発行計画などを説明する。これとは別に、報道各社や国債を購入する市場関係者などを対象にした説明会も、同時並行的に行われているらしい。

この説明会では、財務省に対して遠慮のない質問や意見開陳（別名：お説教）をするエコノミストもいるので、毎回楽しみにしている。今年の場合は、来年10月1日に予定されている消費増税の問題に議論が集中した。

手元の記録を振り返ってみると、筆者が最初にこの会合に呼ばれたのは2006年12月25日となっている。当時はまだ予算編成が天皇誕生日の後であった、ということに時の流れを感じる。震災関の「働き方改革」によって、2016年からは12月23日の前日が予算の締切日となった。今年はそれが週末に重なったので、12月21日という早目の日程になっている。これが来年になると、12月23日はもう天皇誕生日ではなくなっている(!)ので、また少し予算編成が後ずれしてしまうのかもしれない。

この年の予算説明会の議論の焦点は、「2007年度予算でプライマリーバランスが▲4.4兆円まで改善していること」であった。この年は「いざなぎ超え景気」の最終局面に当たり¹、法人税の増収などもあって財政黒字化はほとんど目前であったのだ。ところがこの後、リーマンショックによる景気の落ち込み、年金国庫負担分の増加(1/3→1/2)、さらには東日本大震災に伴う負担増も加わり、財政状況は悪化の一途をたどることになる。

ちなみにその翌年(2007年12月25日における2008年度予算説明会)は、いわゆる「埋蔵金」問題が焦点となり、財政融資資金特別会計の積立金10兆円を取り崩したことの是非が議論されている。いやもう、何というか隔世の感がある。

誤解を恐れずに言ってしまうと、10年くらい前の財務省には今よりももっと威厳があった。民間エコノミスト側は、「恐れながらお尋ねいたします」というくらい低姿勢だったものである。なにしろ予算編成とは巨大な暗黙知の塊だ。それは財務省が一手に握っていて、そこには「秘伝のレシピ」的な知恵がたくさん詰まっている。それでうまく引き出すような質問をしたりすると、後で仲間内の評価が上がることもあった。それとは別に、「財務省寄り」と目される大学教授が、「もっと財政再建を急ぐべし」「消費税増税を恐れるな」などと、あからさまな応援演説をすることさえあった。

ただしその後は幾多の試練が財務省に訪れることになる。民主党政権下においては、予算編成に交付国債を使う、などというウルトラCもあった。2012年12月に安倍内閣が発足した直後は、「ああ、これでやっとまともな政策運営に戻れる」という安堵感が漂ったものである。しかるにその後はご案内のような事態で、重要な経済政策の意思決定はほとんど財務省の手を離れ、官邸主導で行われるようになっていく。

今年の夏に亡くなられた財政学者の石弘光教授が、ある年の予算説明会で真っ先に手を挙げて、「キミたち、こんな予算でいいの?」と言いつつ放ったことが印象に残っている。財政規律の緩み、消費増税の先送り、選挙を意識したバラマキなど、かつての財務省ならけっして許さなかったようなことがまかり通っているのではないか、という意味だったと思う。財務省側は、「社会保障改革ではこんな風に取り組んでおります」などと回答していたが、内心では「よくぞ言ってくださいました」ではなかったかと想像したものである。

¹ 2002年1月から2008年2月まで73か月間続いた景気回復局面。国民の実感は乏しかったものの、長さは「いざなぎ景気」(57か月)を大きく超えた。現在の景気回復局面は2012年12月から始まっているので、さらにこれを超える公算が大である。

●なぜ財務省は官邸に歯が立たなくなったのか

それが今年ともなると、とうとう財務省側だけでなく、エコノミスト側にも同様な無力感が漂い始めた。分かりやすい例を挙げれば、その場に居る者の中で、消費税の軽減税率が良い政策だと思っている者は1人もいないはずである。消費増税による景気対策として導入されるキャッシュレスへのポイント還元制やプレミアム商品券だって、たぶん賛同者はほとんどゼロだろう。真面目に考えれば、いくらでも疑問点が出てくる²。しかるにその制度設計を行うのは官邸や経済産業省なのである。

今や重要な経済政策を決定するのは官邸であって、財務省も民間エコノミストもほとんど呼びではない。自民党の税調でさえ、影響力をなくしてしまっている。いつの間にこんなに政策決定メカニズムが変わってしまったのだろうか。

ここはいろんな理由が考えられるところであろう。

1. そもそも平成の30年間にわたって、日本政治は政治主導型システムを目指してきたのではなかったか。財務省の力が弱くなるのはむしろ良いことである。
2. 2014年の消費増税の際に、財務省はその反動の大きさを見誤った。その後、安倍内閣が2度にわたって増税を延期してきたが、そちらの判断の方が信頼に足る。
3. 情報システムの変化も手伝って、意思決定メカニズムが組織から個人へ、ボトムアップからトップダウンへと移行している。霞が関の官僚機構もその例外足り得ない。
4. 専門家の知恵が軽視されるのは世界的な潮流である（ポピュリズム？）。日本はまだしもトランプ政権のようになっていないだけマシな方ではないか。
5. 財務省は安倍内閣に過度に付度して公文書改竄問題で信用を落としており、これはいわばオウンゴールである。いささかも同情する必要などない。

本稿はこれが主題ではないので深追いは避けたいが、歴代政権のグリップを握ってきた財務省も今では形無しである。安倍内閣が6年間もの長きにわたって続いた結果、今では完全に首根っこを押さえられてしまった。そのことは日本経済にとって、最終的には良い結果をもたらさないような気がする。

いずれにせよ来年は2%の消費増税は本決まりであろう。ただし増収見込みの5.6兆円のうち、軽減税率導入に伴う減収が1兆円程度あり、そこから社会保障の充実に1.1兆円、幼児教育無償化などに1.7兆円の使途が決まっている。これに1年限りの増税対策2兆円程度が加わるので、単年度の収支はおそらくマイナスになってしまう。それでもこの措置により、「2019年度の消費増税を円滑に行い、さらなる増税への機会を窺う」と考えているのであれば、「さすが財務省」だと思うのだが。

² 例えば、逆進性を強めてしまうのではないか、数千億円の予算規模では民間消費支出に比べて小さ過ぎるのではないか、元に戻すときに景気を悪化させる要因を作ってしまう、など。

●日ロ平和条約でレガシーは残せるか

ここから先は安倍首相の立場になって、今後の政権運営の方針を考えてみよう。

今年9月の自民党総裁選において、めでたく3期目の任期を得た安倍首相の頭の中を占めているのは、向こう3年間でレームダックになることを避けつつ、いかにレガシーを残すかということであろう。

レガシーとして3つの候補がある。すなわち、①憲法改正、②拉致問題解決、③日ロ平和条約締結の3点で、いずれも歴史に残る業績となり得る。

ただし①はかなりハードルが高い。もとより連立相手の公明党は冷ややかであり、国民の関心も盛り上がっていない。足元の自民党議員たちも、本気にしていない節がある。何よりネットやSNSで世論がぶれやすくなっている昨今、Brexitを引き合いに出すまでもなく、政治家にとって国民投票は鬼門である。衆参両院が3分の2の多数で提案した内容が、国民投票で否決されたときの影響は深刻だ。それは内閣不信任よりも重い、国会不信任を示すものとなる。最低でも内閣総辞職は避けられないだろう。

安倍首相は経済政策ではリスクテイカーだが、安全保障政策ではプラグマティストである。憲法改正を目指すという安倍首相の言葉は、現状では保守派向けのリップサービスと解すべきだろう。少なくとも、残り3年間の初年度にトライするとは思われない。

②も相手のあることであって、金正恩委員長の出方次第である。解決したい気持ちに嘘はないけれども、2019年の最優先課題とはなりそうにない。

そこで浮上するのが、③日ロ交渉である。父・安倍晋太郎外相は、死期が近い中で対ロ交渉に執念を燃やしていたし、しかもその時の外務大臣秘書官は若き日の晋三であった。ゆえに、この問題に賭ける安倍首相の思いは強い。さらに言えば、外相の河野太郎は祖父、河野一郎農相が1956年の日ソ共同宣言に尽力したことが知られている。

ただしプーチン大統領との間で話をまとめるためには、長年にわたって日本外交が掲げてきた「四島一括返還」ではなく、「二島返還先行」で手を打たねばならない。ちなみに2島の色丹島と歯舞島は、北方領土全体の面積の7%を占めるに過ぎない。圧倒的に大きいのは国後島と択捉島なのだ。

最近の世論調査を見ると、国民は案外とこの妥協を受け入れそうに見える。それでも「四島返還」の看板を下ろす際には、「平和条約の締結のために国民の信を問う」作業が必要となるだろう。ゆえに2019年は「ロシア解散」の可能性がつかまとうことになる。

ところがロシア専門家の意見を集約すると、プーチン大統領はそんなに甘くはない。少なくとも、「日本との平和条約締結」を急ぐ動機は乏しいように見える。むしろ日本側は2島さえも取り戻せなくなってしまうのではないか。それを考えると、③のレガシーもけっして容易なことではないと考えなければならない。

●衆参 W 選挙の可能性はどれくらいか

レガシーを残す当然の前提として、首相には「最後までレ임ダックにならないこと」が求められる。つまり残り 3 年の任期中は求心力を維持しなければならない。そこであらためて、「解散カード」をいつ使うかを問われることになる。

2019 年は 4 月に統一地方選挙が行われた後に、7 月に参院選も迎えるという「亥年選挙」の年である。4 年に 1 度の統一地方選と 3 年に 1 度の参院選が重なる年が、12 年に 1 度巡ってくる。自分の選挙を終えた直後の地方議員は、夏場の参院選では動きが悪くなる。ゆえに亥年選挙は自民党が不利になると言われている。事実、前回の亥年であった 2007 年には、第 1 次安倍内閣が参院選で記録的な大敗を喫している。

そこで参院選の負けを小さくするために、安倍首相は衆院選とのダブル選挙にするのではないかとの観測がある。ダブル選挙になれば、野党は選挙区調整がやりにくくなるし、自民党組織はフル回転するので負けないというのである。

鍵を握るのは 2019 年の国会日程がどうなるかである。

今年は 1 月 22 日から 26 日にかけて、スイスのダボスで World Economic Forum が行われる。安倍首相は G20 の議長として、ダボスにおける WTO 改革などの議論に参加しておきたいところだろう。なおかつその直前にモスクワを訪問し、通算 25 回目の安倍＝プーチン会談に臨みたい。

そこで通常国会の召集日を 1 月 28 日（月）であると仮定する。そこから通常国会の会期 150 日を数えると、6 月 27 日までとなる。その 2 日後がちょうど G20 大阪会議である。もしもこの前後に行われる日ロ首脳会談において、日ロ平和条約の合意ができていれば、国民の信を問うために衆議院を解散して、7 月 21 日もしくは 28 日（日）に衆参ダブル選挙というシナリオはあり得る。とはいえ、その確率はあまり高くないだろう。

2019 年上半期は、とにかく改元関連の行事を滞りなく執り行うことが最重要課題となる。4 月 30 日に現在の天皇陛下が譲位し、5 月 1 日に皇太子殿下が即位する。さまざまな皇室行事があり、海外要人の訪日も予想される中で、6 月の G20 の準備もしなければならない。こんな日程を縫って解散というのは、いくらなんでも乱暴過ぎるのではないか。

ダブル選挙が難しいのは、物理的な理由もある。日本は今どき世界でも珍しい、「有権者に候補者の個人名を書かせる」投票システムなので、2 つの国政選挙を同時に行うと投票箱が多数必要になる。衆議院の小選挙区と比例区で 2 つ、参議院の選挙区と比例区で 2 つ、それだけで合計 4 つ。首長選が重なる選挙区だってあるはずなので、投票用紙が 5 枚、6 枚となれば高齢者は混乱するだろう。

日本がダブル選挙を最後に実施したのは 1986 年のことである。まだ衆院に比例区はなく、日本の平均年齢も若かった時期であった。21 世紀のダブル選挙は、実務上の困難を伴ってしまうのである。個人的には、そろそろマークシート方式を導入すべきではないかと考えるものである。

●「あと1回」の総選挙をいつ行うのか

それでは「解散カード」はいつ使われるのだろうか。

あらためて考えてみると、衆議院議員の任期は2021年10月までであり、自民党の安倍総裁の任期は2021年9月までである。仮に安倍氏が自民党総裁の任期を満了して引退すると、自民党の次期総裁は首相になっていきなり総選挙を迎えることになる。これでは大ギャンブルになってしまう。首相引退後の安倍氏が、政界に一定の影響力を残そうと思っただら、それは避けたいと考えるだろう。そうだとすると安倍首相は、あと1回は解散権を行使することになる。

ひとつの可能性は2020年7月で、東京都知事選挙に重ねるという手が考えられる。東京五輪という大イベントの直前なので、与党にとっては有利になるけれども、負けた場合には目も当てられないことになる。もうひとつは2020年秋で、これも五輪後の余勢を駆ってということになる。それを過ぎて2021年になってしまうと、いよいよタイミングを逃したという感じになりそうだ。「レイドバックにならない」ためには、総理大臣としていつ「解散カード」を切るかが悩ましい判断となる。

とはいうものの、2019年は「亥年選挙」に「外交日程」、それに「皇室行事」が重なるまことに多事多難な1年となる。おそらく11月14-15日の大嘗祭が無事に終わったところで、政府関係者は掛け値なしにホッとするのはないだろうか。なにしろ予定されていることだけでも十分に忙しい。実際の2019年は、トランプ大統領による予測不能な行動や、足元のマーケットの混乱もあいまって、波乱万丈となりそうな雲行きである。

○当面の主要政治外交日程

- ・ 米第116議会が開幕。下院は民主党多数でねじれ (1/3)
- ・ 首相が伊勢神宮参拝。大発会 (1/4)
- ・ 米雇用統計 (1/4)
- ・ **昭和天皇30年式典祭** (1/7)
- ・ 日米物品貿易協定 (TAG) 交渉開始 (1/14以降)
- ・ **英下院がEU離脱法案を審議** (中旬)
- ・ 安倍首相が訪ロ、**日ロ首脳会談** (中旬)
- ・ WEF会議 (ダボス、1/22-26) ~安倍首相出席
- ・ 山梨県知事選、北九州市長選 (1/27)
- ・ **通常国会召集 (1/28?)**
- ・ 米大統領一般教書演説 (1/29)
- ・ 日欧EPA発効 (2/1)
- ・ 春節 (2/4~10)
- ・ 自民党定期党大会 (2/10)
- ・ 皇太子さま59歳の誕生日 (2/23)
- ・ 沖縄普天間基地辺野古移転で県民投票 (2/24)
- ・ **天皇陛下在位30年記念式典** (2/24)

<先週の”The Economist”誌から>

”How the super-rich invest”

「超富裕層の投資法」

Cover story

December 8th, 2018

今やグローバルファイナンスの動向は、超富裕層の富を預かる「ファミリーオフィス」に握られているのだとか。そしてポピュリズムの嵐は容赦なく彼らのもとへ…。

<抄訳>

資産運用の最高峰が、ジュネーブやロンドンの古風なプライベートバンクだと思ったら大間違いだ。カリフォルニアやシンガポールの明るいオフィスで、カナダ国債や欧州不動産、中国ベンチャーなどに投資している。そしてその資金は政治的な嵐に直面している。

億万長者はますます豊かになり、ついには中抜きして「ファミリーオフィス」を生み出すに至った。投資の世界では既に4兆ドルに達し、これはヘッジファンドを超え、全世界の株式市場の6%に相当する。ポピュリズム時代においては、不快な逆風にも直面する。

ロックフェラーの時代(1882年)からあった仕事だが、今や全世界で5000~1万社。大きな社は100人以上を抱え、税務や法務からジェット機やペットの手配まで行う。こんなコストを払えるのは資産1億ドル以上、頂点の0.001%だけだ。ジャック・マーは自前の会社を持ち、ジョージ・ソロスのそれはウォール街の強豪だ。それだけ格差が拡大している。トップ0.01%が保有する富は80年代の3%から8%に増大した。だが国際金融危機で資金マネージャーの信用は失墜。富裕層はプライベートバンクの起用を躊躇い始めた。

億万長者はなおも増え続け、昨年だけでも199人。新興市場では90年代の新興企業が売りに出て、米中では若きIT長者が売却と再投資を繰り返す。逆風も急速に強まっていて、彼らこそが格差の源泉だという声がある。が、本当に懸念すべきことは他にある。

ひとつはファミリーオフィスが金融安定を危険にさらすことだ。1998年のLTCM破綻、2008年のマドフ事件などの事例がある。だが、彼らの借金は資産の17%とレバレッジは低い。活動が長年にわたるところも多く、銀行やヘッジファンドよりはパニックに強い。

ふたつ目は富裕層の影響力を強めてしまうことだ。ビル・ゲイツの全財産はトルコ株の65%を買ってしまう。ただし彼らの狙いはリスク分散であり、集中させるメリットは乏しい。だから普通のアセマネ会社よりは、長期投資志向でベンチャー企業を好む。

問題は3つ目の懸念で、情報や税制への特権により差がつくことだ。ファミリーオフィスのリターンは16年7%で17年16%と、世界の株式市場と大差がない。しかし巨大化、複雑化しつつあり、ブローカーや銀行からは下にも置かぬもてなしを受けつつある。こんな不公正な優位さが何十年も続けば、富の不平等は決定的に悪化するだろう。

つまりは透明性だ。財政や税務などの規制当局は、ファミリーオフィス相手は慣れていない。100億ドル以上の会社は取引を公表させるべし。世界は特権に疑念を抱いている。その代わり邪魔はしない。さすれば、他のアセマネたちの良きお手本となるかもしれない。

<From the Editor> 干支で考える 2019 年

2019 年の干支は己亥（つちのと・い）である。

【己】（つちのと）は十干のうち 6 番目。太陽が中天に昇り、生命の精力が横溢する時期である。草木は生い茂って形を整える。「己」という漢字は 3 本の直線が並んだ完成形を示し、糸偏をつけた「紀」は「正しい自分の姿」を意味する。これより後の生き物は、子孫を残すなど次の段階に進むことになる。

西暦で末尾に 9 がつく年は、国際的に見ても新しいトレンドが始まることが多い。新通貨ユーロ発足（1999 年）、ベルリンの壁崩壊と冷戦終結（1989 年）、米中国交回復（1979 年）などの事例が思い浮かぶ。10 年前の 2009 年には、国際金融危機からの回復が始まった。2019 年はどんなことが始まるのだろうか。

【亥】（い）は十二支では最後に当たる。「子」で発芽した種子が成長して結実し、最後の「亥」では種が再び地中に埋まり、次世代へ種を渡す準備をする。「亥」という漢字は獣の骨を表す象形文字であり、日本では「いのしし」だが、中国や韓国、タイ、ベトナムなどでは「ぶた」とされる。木偏をつければ「核」で、物事を中心という意味を持つ。巨大なエネルギーを内蔵している点にご注意を。

亥年は天変地異が多く、1995 年の阪神淡路大震災、1959 年の伊勢湾台風、1923 年の関東大震災、さらには 1707 年の宝永噴火などの事例がある。政界では「亥年選挙」と呼ばれ、4 月の統一地方選挙と 7 月の参院選がかならず重なる。相場格言では「亥固まる」「戌亥の借金、辰巳で返せ」と言い、どちらかと言えば「仕込みの年」という位置づけになる。

先の【己亥】はどんな年であったのか。60 年前の 1959 年、ときの政権は岸信介内閣で、安保反対のデモ隊 2 万人が国会に突入した。海外はキューバ革命、中ソ対立などできな臭かった。国内経済は岩戸景気に沸き、皇太子ご成婚でテレビの売れ行きが急増。日産自動車の新車ブルーバードはマイカー元年の到来を告げた。個人タクシーが認可され、「週刊文春」や「少年サンデー」が創刊された年でもある。児島明子がアジア人初のミスユニバースとなり、小澤征爾が国際指揮者コンクール 1 位になるなど、世界に雄飛する日本人が目立ち始めた。

「己」の明るいパワーと「亥」の秘めたエネルギーの組み合わせは、「土剋水」の相克関係となる。派手な世相に流され、「猪突猛進」すると落とし穴に嵌る。2019 年の世界は不透明性が闊歩する時代なるも、「山より大きな猪は出ない」の心がけで、勇気をもって冒険に繰り出したいものである。

* 年明け最初の号は 2019 年 1 月 11 日（金）にお送りします。

編集者敬白

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、双日株式会社および株式会社双日総合研究所の見解を示すものではありません。ご要望、問い合わせ等は下記までをお願いします。

〒100-8691 東京都千代田区内幸町 2-1-1 飯野ビル <http://www.sojitz-socket.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL:(03)6871-2195 FAX:(03)6871-4945

E-MAIL: yoshizaki.tatsuhiko@sojitz.com