

# Blog #18 バイデン大統領が仕掛けるニューディール

株式会社LOGOSキャピタルパートナーズ  
代表 伊藤 武

2021年4月5日 LOGOS Blog #18 バイデン大統領が仕掛けるニューディール

1932年フランクリン・ルーズベルトは、大統領選で世界大恐慌後立ち往生したハーバート・フーバー現職大統領を破り、第二次世界大戦末期に死去するまで激動の時代を采配しました。第一次世界大戦後の世界は戦争の深い傷跡を負い、膨大な賠償を強要されたドイツは窮地の打開としてナチ政権の台頭をもたらし、戦勝国といえどもアメリカに救済されたイギリスとフランスも戦争の遺産を抱え、戦火を軽傷で切り抜け大債権国に転じたアメリカのみが戦後の繁栄を謳歌しました。しかしアメリカ経済も過熱と投機の結果1929年に大恐慌に突入し、旧経済理論に基づく金本位制や緊縮政策実施は不況とデフレを助長し、終局的には第二次世界大戦のアメリカ参戦により戦時生産体制が本格的な経済復活を可能としたのです。第一次世界大戦以降のヨーロッパは多くの面で暗黒の時代でした。ロシア革命が世界経済体制を分断し、その後ファシズムを引き起こし、且つ列強は経済搾取を求める植民地侵攻等を含め、必然的に第二次世界大戦の導火線となったと言っても過言でないでしょう。暗中模索のさ中資本主義経済体制は行き詰った古典派経済理論からジョン・メイナード・ケインズを中心に新しい経済理論とその実践が展開され、政策実現はルーズベルト大統領指導の積極財政ニューディールで具現化されました。1936年出版のケインズ著書「雇用、利子および貨幣の一般理論」はその集大成で、歴史的不朽の名作となっています。

20世紀と21世紀を対比する意義は不明瞭ではありながらも、バイデン大統領の打ち出す政策展開は時代に即応した大実験の様相を呈しています。まず金融当局に関し、1970年代のインフレ克服を断行した連邦準備理事会（FRB）ボルカー議長の後任は、長期に亘り議長を務めたグリースパン氏で、レーガン大統領任命の保守本流のエコノミストであったのに対し、後任のバーナンキ議長は世界大恐慌の第一人研究者として、リーマンショック後異次元金融量的緩和という前代未聞の金融政策を採用し、以降後続のイエレン議長とパウエル議長もそれを踏襲し、能動的積極金融政策を一層加速化させる方向に導いています。そのイエレン前議長がバイデン政権の財務長官に就任しました。トランプ前大統領は民主党評価としては、悪党で史上

最悪の大統領とみなされています。ところが2017年実施の大型減税はその趣旨が金持ちを一層優遇する内容でありながら、景気浮揚効果があったことは認めざるを得ず、財政の効用を見せつけられるに至っています。

共和党は伝統的中道及び保守勢力が主流であったのに対し、オバマ政権誕生以降、福音派を中心としたキリスト教保守勢力、いわゆる茶会派が共和党を分裂し、主流勢力を脅かすに至りました。2011年には連邦法定債務上限引き上げで茶会派の反対により一時的にも米国債債務不履行寸前までの紛糾を経験しています。いわゆる

「財政の崖」問題で財政赤字を縮小する妥協に至りました。共和党はオバマ政権と対峙するに当たって、茶会派の浸透と同時に主流派も民主党下膠着した政治体制の打破には、いわゆるリバータリアン思想の小さな政府を掲げ、熾烈な政治闘争を繰り広げています。国民皆保険を目指すオバマケアや司法のリベラル化は伝統勢力により阻止することができず、大衆迎合を支えるトランプ大統領が間隙を埋める救世主となったのです。茶会派を中心とし保守勢力や大衆迎合主義者はトランプ大統領の熱狂的支持者に転じ、思想を全く持たないトランプ大統領の関心事はアメリカ経済拡大と国際協調を離脱するアメリカの独歩のみでした。選挙敗戦後もトランプは終始大統領選挙の勝利者は自分であり、選挙は不正に奪われたことを主張し、共和党支持者の過半数もそれを信じ続けています。

世界をパンデミックに陥れたコロナがトランプ大統領の致命傷となったのは否めない事実です。民主党の有力大統領候補者全員を退け、トランプ大統領に勝利したバイデン大統領はこの一大チャンスを見逃すことはありません。トランプ政権最後の法案成立は9000億ドルのコロナ支援策でした。共和党議員の消極姿勢に対しトランプ自身が民主党案を支持し、それに対する選挙民の反応をいち早く察知したのがバイデン新大統領です。就任早々矢継ぎ早に大胆な政策を展開しています。世紀のパンデミックに対し何ら対策を打ち出さなかったトランプに対し、バイデン大統領はワクチン普及を喫緊の対応とし、僅か2か月半で米国民の1/3が接種を受けるに至っています。同時進行でコロナ対策は新たに1.9兆ドル支援策を施行し、既に国民一人当たり1,400ドルの支給が為されています。コロナにより世界で圧倒的な被害を被ったアメリカは、感染者数の増大を続けるものの、景気の立ち直りも速やかで、二ヶ台の失業率は既に6%迄低下しています。更に今回は選挙公約通り2.3兆ドルのインフラ投資対策を発表しています。老朽化した交通網や従来の公共設備の修復は当然のことながら、環境や脱炭素対策、老人、医療及び教育体制、そして研究開発費は製造業を中心にハイテク産業強化策等が含まれます。浮上している日米半導体協定もその一環でしょう。

バイデン大統領はインフラ投資プロジェクトを、個々の部分を修復するのではなく、アメリカ全体への時代的投資と位置づけています。国全体が関与することにより、国民全体が成果を享受することが可能となり、この国に蔓延っている不平等は正に寄与すると発言しています。財源確保にはこれも選挙公約通り、トランプ前大

統領が35%から21%に引き下げた法人税率を28%に引き上げ、年収40万ドルを超える個人に限って個人所得税の増税を計ると公言しています。トランプ政権下はほぼ廃止された相続税の見直し、年収100万ドルを超える個人所得者に対するキャピタルゲイン税の導入等が含まれます。また国際協調による巨大IT企業に対する国際税をも推進するでしょう。この類の総合増税は1993年以来の抜本増税改正であり、当然議会の抵抗を受けることとなるでしょう。

バイデン大統領の大胆な目論見は、分断化されたアメリカ社会で依然として熱狂的且つ国民の3~4割に至る支持率を保持するトランプ前大統領の基盤を叩き潰すことです。そしてそれは時間との闘いであることも強く認識しています。大統領選挙後2年後に控える中間選挙は、歴史的にほぼ例外なく大統領の反対党が勢力を伸ばしてきました。議会支配を失うと大統領権限は大幅に低下し、政策展開は混迷してしまいます。オバマ政権誕生後の第1回中間選挙では両院とも民主党支配を何とか保持しましたが、それ以降下院は共和党支配となり、トランプ政権誕生時点で両院とも共和党支配となりました。その後中間選挙で上院は共和党が過半数を保持したものの下院で共和党は大敗しました。バイデン政権誕生では、両院とも薄氷の差で民主党がろうじて過半数を確保しました。両院支配となったものの脆弱な基盤です。このように政権政党は、多くの場合議会のねじれ現象を余儀なくされています。中間選挙は既に18ヶ月先に迫り、良好な経済環境を確保することが政権強化には必須の条件です。経済情勢においては空前の好景気と史上最低の3.4%の失業率を誇ったトランプ大統領は不本意にもコロナの天罰を受けました。良好な経済環境は選挙に最も有力な武器です。バイデン大統領は民主党基盤を盤石に出来れば、例え一期で退任となれども歴史的功績を残すことになるでしょう。未曾有の大胆な財政出動とそれを後押しする金融政策はバイデン大統領にとって不可欠な大実験であり、今世紀のニューディールとなるでしょう。財政赤字急拡大を完全に容認する経済政策は長期的に大きな危険を孕みます。しかしいかなる危険も顕在化には時間を要し、バイデン大統領の大冒険は敢えてその挑戦に挑んでいます。

世界の証券市場、とりわけアメリカは空前のブルマーケットがまい進しています。それを説明するには昨年10月に執筆したブログ「株式市場の叢智」でコロナ後の新しいパラダイム到来を予見しているのではないかと観測を試みました。アメリカでのコロナ感染率は人口の10%に迫り、既に死亡者数は55万人を超え、第一次、第二次大戦及びベトナム戦争の死者総数を上回るに至っています。世紀の大惨事を記録しながらの実像と現象を噛み締めなければなりません。

本資料は、株式会社LOGOSキャピタルパートナーズ（以下「当社」という）が情報の提供のみを目的として作成したものです。当社が提供する情報は十分信頼に足るものと信じておりますが、それを保証するものではありません。ここに掲げる過去の実績は必ずしも将来の動向を示唆するものでなく、実際の収益を確約するもので

はありません。記載された見解等の内容は全て作成時点でのものであり、今後予告なく変更されることがあります。この資料及びここに掲載された情報等の権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部若しくは一部を複製し、又その他の方法で配布することはご遠慮ください。