

ケインズ主義はピークに達したか？

世の中には大きく分けてふた通りのエコノミストがいます。需要サイド(demand side)と供給サイド(supply side; 古典派経済学) エコノミストです。あまり深く掘り下げなくても、1つの大きな違いが政府の政策に表れています。サプライ・サイダーは、低い税率、高い貯蓄率と投資、最小限の規制を望みます。何故でしょうか？富と生活水準の向上は、起業家精神と発明、つまり供給から生まれるからです。

需要サイドは、成長を促進する方法は「需要」を高めることだと考えます。ジョン・メイナード・ケインズ教授は現代の需要サイドの思想の父であり、経済成長のペースが遅すぎる場合は、政府が財政赤字を拡大・運営することで「需要を刺激」することができるかと主張しました。

ケインズ主義の信条は、「貯蓄性向が高い」高所得者から徴税し、それを「消費性向が高い」低所得者に与えることによって、経済成長を促すのが最善の方法であるというものです。

政治家がケインズを好むのも無理はありません。ケインジアン主義とは、経済成長全体を押し上げるという理論の下で、税金を直接人々に配布することを是とする経済理論です。ケインジアンによれば、経済成長と雇用の減少は（少なくとも短期的には）赤字よりも悪いのです。（そして長期的には、どうせ我々はみんな死んでしまうのだから、そんなことはどうでもいいのだ、と彼らは言います）。

2008年の金融危機と先般のCOVIDに対する政策対応は、ケインズ主義のステロイド版でした。過去16年間、アメリカ二大政党の政治家がケインズ主義の旗の下に結集したのは明らかです。ニクソン大統領がかつて言ったように、「今や我々はみなケインジアンだ」。

この言葉を政治家に当てはめれば、ニクソン大統領は正しかったのかもしれませんが。しかし、フリードマン、ハズリット、ミーゼス、ハイエク教授らは、この短期的な需要サイドの考え方による損害は計り知れないと指摘し続け、1970年代のスタグフレーションは、彼らの正しさと政治家の間違いを証明しました。その時と同じように、我々は再び「ケインズ主義のピーク」に達したと考えています！

財政の井戸は今や枯れています。連邦政府の財政赤字は2023会計年度にはGDPの6.2%で、2週間前に終了した2024会計年度には約6.4%に達しました。これを踏まえて考えると、アメリカは1947年から2008-09年の大不況と金融恐慌まで、GDP比6.0%以上の財政赤字を出した年はありません。朝鮮戦争、ベトナム戦争や冷戦の時もそれ以下でした。しか

し今回は、戦争がないにも拘らず、そして失業率が平均3.8%という状況で、2年連続で大幅赤字を達成したのです。

これらの赤字は、連邦準備制度理事会（連銀、FRB）が債務をマネタイズ（政府の赤字を中央銀行が貨幣の発行などで現金化）することにより可能となりました。同時に連銀は金利を人為的に低く抑えていたため、財政赤字の実際のコストは隠蔽されていました。しかし1970年代と同様、金融緩和によってインフレが発生し、現在は金利が上昇しています。国債の利払いは、2021年度の対GDP1.5%という控えめな数字から、2024年度にはGDPの3.0%にまで高騰しています。

つまり、もし今、景気後退に陥った場合、政治家はケインズ主義的な対応に頼ることは難しいということです。財政赤字と利払いはすでに高すぎるのです！

同時に、ケインズ主義的な再分配スキームで支出を増やそうとしても、大きなハードルに直面します。個人貯蓄率（税引き後の個人所得に占める消費されない所得の割合）は、8月は4.8%でした。これはCOVID以前の2019年の平均7.3%を大きく下回り、1965年のアメリカの貯蓄率12%の半分にも満たないのです。このことが意味するのは、ペネロペさんからポールさんにお金を再分配することで個人消費を押し上げようとしても、おそろくうまくいかないということです。

これらをまとめると、ケインズ主義者が危機に陥ったときに好んで使うその手段は、アメリカが経済危機に陥ったときには使えないということになります。それは現在、至る所で見られます。米国シークレット・サービスも、FEMAも、国境警備隊も、資金が必要なのは明らかです。

ケインズ主義のピークに達しています。1970年代後半と1980年代前半のように、今こそ軌道修正の時です。でもその中でいいニュースは、民主主義のおかげで、この修正がいつでも起こりうるということです。

発表日時 (米国中部時間)	米国経済指標	コンセンサ ス	ファースト トラスト予測	発表結果	前回
10-15 / 8:15 am	ニューヨーク連銀製造業景気指数 - 10月	3.6	-5.9		11.5
10-16 / 7:30 am	輸入価格 - 9月	-0.3%	-0.6%		-0.3%
7:30 am	輸出価格 - 9月	-0.6%	-0.4%		-0.7%
10-17 / 7:30 am	新規失業保険申請者数 - 10月12日	253,000	245,000		258,000
7:30 am	小売販売 - 9月	+0.3%	+0.2%		+0.1%
7:30 am	小売販売 (除く自動車) - 9月	+0.2%	0.0%		+0.1%
7:30 am	フィラデルフィア連銀製造業景気指数 - 10月	3.5	5.0		1.7
8:15 am	鉱工業生産 - 9月	-0.1%	-0.2%		+0.8%
8:15 am	設備稼働率 - 9月	77.8%	78.0%		78.0%
9:00 am	企業在庫 - 8月	+0.3%	+0.3%		+0.4%
10-18 / 7:30 am	新規住宅販売高 - 9月	1.350 百万	1.355 百万		1.356 百万

コンセンサス予測はブルームバーグ社が提供するものです。このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確且つ信頼できる情報源とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。