

ケインズ主義の有効性に疑問を呈している人はいないのか？

1980年代から1990年代にかけて、ミルトン・フリードマンやアート・ラッファーといった市場重視の経済学者たちが脚光を浴びました。税率は引き下げられ、政府支出はGDP比で減少しました。しかし、皮肉なことに、彼が亡くなってから長い年月を経て、ジョン・メイナード・ケインズが復讐を果たしたのです。

自由市場主義者が市場は自動的に修正されると信じていた一方で、ケインズは市場の失敗には政府の介入が必要だと考えていました。その結果、過去2回の危機（2008～09年のマーク・トゥー・マーケット・パニックやCOVID）において、財政支出と金融緩和政策はエレベーターのように一方に向かって上昇しました。非国防分野の政府支出は、2000年にはGDPの15%未満だったのが、現在では20%以上に達しています。M2マネー・サプライは2007年以降、3倍も増え、連銀は市場の自然回復を待つのではなく、量的緩和（QE）という新しい手段で経済を管理するようになりました。

米国は過去2年間で、毎年GDPの約6.5%に相当する財政赤字を出しており、たとえDOGEや歳出削減を約束する予算案があったとしても、2025年度もその傾向は続きそうです。

ケインズ主義が勝利した理由は、少なくとも2つあります。第一に、首都ワシントンの政治家たちは、財政支出の拡大と緩やかな金融政策が景気を押し上げると自然に考えがちです。そしてそれらの政策によって有権者に「贈り物」を与え、自分たちの影響力を高めることができるからです。言ってみれば、赤い服を着なくてもサンタ・クロースを演じられるのです。

第二に、ケインズ経済学は「財政支出の乗数効果」を約束します。つまり、政府が1ドル支出すれば、それ以上のGDP成長が生まれるということです。この魔法のような効果をどうやって実現するのでしょうか？それは、貯蓄性向の高い人々から税を徴収し、消費志向の高い人々に給付することで達成されるとされています。

ケインズ主義者は、消費が成長を駆動すると考えます。実際、個人消費はGDPの約70%を占めています。したがって貯蓄を減らし消費を増やせば、理論上は経済活動を促進できるとされているのです。

しかし、理論上はそうであっても、現実にはうまくいっていません。過去20年間で、実質GDP成長率は年間わずか2.0%にとどまっています。これは、スマートフォン、高速インターネット、クラウド、AIなど、驚くほど生産的な新技術が登場したにもかかわらずです。加えて、政府支出は2007年の年間3兆ドルから現在では7兆ドルに増え、連銀も金融緩和を極端に進め、過去17年間のうち9年間は金利をゼロ近くに維持してきました。それにもかかわらず、経済成長は停滞し、住宅は手が届かなくなり、フード・スタンプを受け取る米国人の割合は2001年から2倍以上に増えました。

実質GDP成長率2.0%というのは、第二次世界大戦後の20年間で比較して米国の成長率が半分になったことを意味します。つまり、ケインズ主義はその約束を果たせなかったのです。資金を大量に投入すればするほど、得られる成長は少なくなるのです。理解するのは難しくありません。金融システムに資金があふれているように見えるかもしれませんが、実際には貯蓄率は大きく下がっています。これは、貯蓄者に課税し、その資金を消費者に移転した結果です。

2008年以降、「実質」（インフレ調整後）の物品消費は62%増えましたが、付加価値製造業の成長はわずか14%にとどまっています。米国は確かにこれまで以上に生産しているかもしれませんが、消費はそれをはるかに上回っています。その結果、巨額の貿易赤字、実質経済成長の鈍化、貯蓄の減少、そして無責任な財政赤字が生まれています。

ケインズ主義はピークに達したと言えるでしょう。ケインズ主義は機能していないのです。残念ながら、唯一の解決策は政府の規模を大幅に削減することです。残念と述べるのは、どちらの主要政党が議会をリードしていても、その方法を見つけられていないからです。事実、共和党の議員ですら、グリーン・ニューディールの支出削減やメディケイドの削減に反対しているのです。

確かに、有権者は支出を好み、政府は私たちの生活のあらゆる隅々に入り込んできました。我々は同じことを何度も繰り返して、違う結果を期待しています。しかし、それは決して起こりません。政府が大きくなればなるほど、私たちが得られるものは少なくなるのです。いまこそ、ミルトン・フリードマンと市場信奉の経済モデルを思い出す時です。

1980～90年代、税率が引き下げられ、支出が抑制され、規制が緩和された時期の米国経済は成功を収めました。それにもかかわらず、政府は再び勢いを増しています。

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
5-22 / 7:30 am	新規失業保険申請者数 - 5月17日	230,000	230,000		229,000
9:00 am	中古住宅販売高 - 4月	4.110 百万	4.240 百万		4.020 百万
5-23 / 9:00 am	新規住宅販売高 - 4月	0.695 百万	0.709 百万		0.724 百万

情報提供のみを目的としています。投資家向けではありません。ここに掲載されている情報は、投資活動への招待、申し出、勧誘、推奨を意味するものではありません。

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。