



## 米トランプ政権が触発する経済構造改革のショック療法の好機到来

運用戦略部 チーフ・エコノミスト／チーフ・ストラテジスト 黒瀬浩一

米トランプ政権の政策の理念はMAGA(Make America Great Again)だと見做して良い。MAGAはレーガン政権のMAGを再現しようとする試みだ。ここではMAGの基本理念に返ってMAGAの世界的意義を考察したい。ニュースフローが多く情報が錯綜する時代には、何が本質なのかを見極めないと情報過多に振り回されるからだ。

1981年から始まったレーガン政権のMAGは、(1)1970年代のインフレとストライキの時代に強化された規制によって拡大した政府規模を規制緩和で縮小する、(2)規制緩和は労働組合の桎梏を打破して民間のアニマルスピリッツ(企業家精神)を刺激して解放する、(3)ソ連とのデタント(宥和)路線を転換して国際社会で失われた威信を取り戻して覇権を揺るぎないものにする、この3つの柱から成る。これらは当時の常識を覆すパラダイムシフトでもあった。

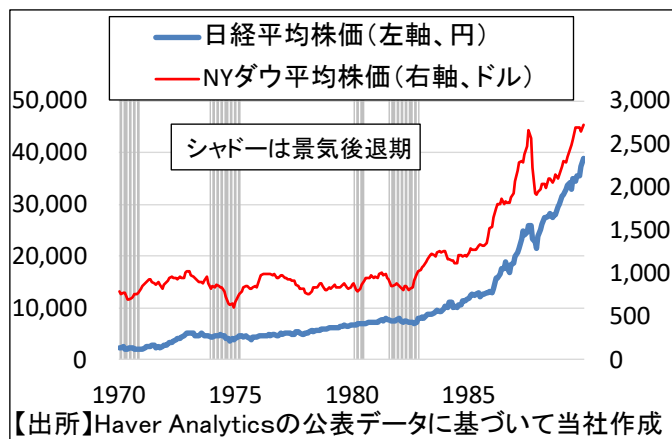
トランプ政権のMAGAも3つの柱から整理することが可能だ。

(1)の規制緩和は、DOGE(政府効率化省)が推し進めている。DEIを廃止してパリ協定から離脱したことで、ESGやSDGsにも関連する分野はこれから大幅な規制緩和が進められる可能性が高い。これに伴い、付随する利権は大幅に縮小されるだろう。既にDOGEが開発したAIで政府機関を監視して、不適切な支出が多数見つかった。

(2)のアニマルスピリッツは、中小企業の景況感調査(NFIB)が大きく跳ね上がるなど既に顕著だ。特に規制緩和に対する期待感が高い。また、アニマルスピリッツは民間企業による巨額の対米投資でも顕著だ。今年に入ってからだけでも、ソフトバンク中心のスターゲートは5000億ドル(4年間)、アップルは5000億ドル(4年間)、TSMCは1000億ドル(4年間)、UAEは1.4兆ドル(10年間)、ヒュンダイは210億ドル(4年間)、J&Jは550億ドル、などだ。これらはまだ端緒で、今後は関税引き上げ緩和のために各国は対米交渉の材料として出す可能性が高い。

(3)の覇権の強化は、東欧と中東の戦闘を終結させ、ピボットを対中国に集中する可能性が高い。そのために、ロシアやイランを中国から離反させる動きも強めている。

レーガン政権のMAGは、当初は上手くいくかどうか疑念視されていた。それは政策全般が当時の常識を覆すパラダイムシフトだったからだ。しかも、政策発動の初期段階で景気後退に陥った。しかし、基本理念は正しく、市場のコンフィデンスは失われなかったため、景気後退も株価の下落もごく浅い調整で済んだ(添付図)。



レーガン政権のMAGは世界的にも甚大な影響を及ぼした。日本の中曽根内閣は、レーガン政権のMAGを見習って政策の歩調を合わせた。(1)規制緩和では行政改革を推し進めた。国鉄がJRと、電電公社がNTTとなったのはこの時代だ。(2)規制緩和により「民間活力」という言葉が使われて都市再生やリゾート造成が進められた。これが後に不動産バブルへと繋がるほど日本人のアニマルスピリッツを刺激して経済の起爆剤となった。(3)対ソ連では、日本列島は米国の「不沈空母」という名言を残して米国の覇権の強化に協力した。中曽根政権の政策は、レーガン政権の登場による世界の政治経済のパラダイムシフトを、ショック療法のように積極的に利用して、日本の国益を新しい世界の潮流に合わせにいったと理解できる。結果的には添付図のように、日本の株価は米国を追随した以上にバブルの領域に達した。

ここには2つ教訓がある。1つは、トランプ政権のMAGAが基本理念として正しいのかどうかだ。レーガン政権のMAGになかった移民送還や関税引き上げを含むため、総合的な評価が必要になる。基本理念が正しければ、レーガン政権のMAGのように、多少の景気と株価の落ち込みはあっても短期的な調整で済むだろう。もう1つは、日本にとっての教訓だ。中曽根政権を見習って、トランプ政権のMAGAを日本の経済構造を改革するショック療法の好機到来として活かせるかである。日本には、10万円の商品券に政治的資源を浪費する余裕はない。(脱稿 3/28) 以上

※当資料の使用に際し、最終ページの＜当資料に関するご留意事項＞を必ずご覧ください。



## &lt;当資料に関するご留意事項&gt;

■当資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。