

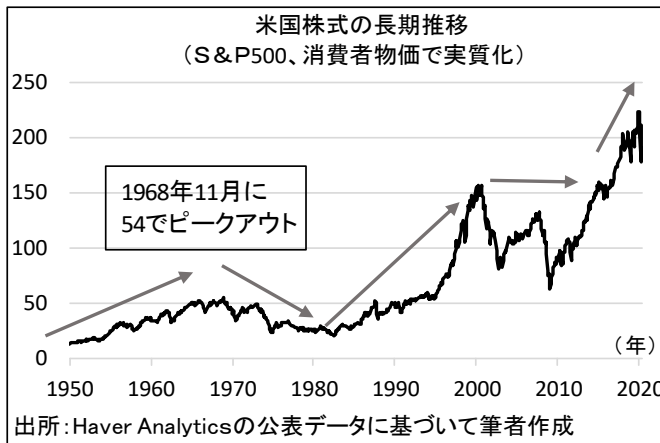
2020年が1968年の再来となる可能性について

2020年7月16日

りそなアセットマネジメント 運用戦略部

チーフ・ストラテジスト チーフ・エコノミスト 黒瀬浩一

1968年は歴史哲学者のウォーラステインが革命と呼ぶ戦後世界が一変する分水嶺の年だった。戦後の高経済成長の過程で蓄積した様々な矛盾が噴出し、解決に10年以上を要した。それを象徴するのが



図の米国株価だ。インフレ調整後の長期推移を見ると、1968年に一旦ピークをつけた後、1982年に底打ちするまで14年間も低迷した。

1968年に何があったのか。象徴的な事件は、キング牧師暗殺、コロンビア大学紛争事件、メキシコ五輪の表彰台で黒人選手による人種差別反対表明だ。だが他にも、全米各地で大規模ストが発生し、デモはベトナム反戦、公害反対、ウーマンリブなど多岐にわたった。デモやストは世界中に広がり、フランスではパリ五月革命、日本でも東大安田講堂事件が発生し、世界中で社会秩序が失われるムーブメントになっていった。

米国政府は対応をとった。反戦運動にはベトナム戦争停止、人種差別には過去の償いとしてアフターマティブ・アクションなど「結果の平等」の推進、学生運動には大学自治の容認、ストには賃上げ、公害には環境庁の設置や自動車の排ガス規制の強化、女性の権利尊重などだ。世界中が米国に追随した。

結果的にはこれらの規制とコスト負担が米国の資本主義の精神を蝕んで行った。1970年代には、景気が悪いのに物価が上がるスタグフレーションが常態化した。米国経済の極端な悪化は、ドル安と米国の覇権を中心とする国際秩序の揺らぎとなり、二度の石油ショック、イラン革命、在テヘラン米国大使館人質事件へと繋がって行った。これらが14年間もの長きにわたり株価が低迷した原因だ。

2020年は米国でのBLM(Black Lives Matter)運動に端を発して世界各地でデモや暴動が発生した。BLM運動は単にきっかけだった可能性が高い。底流には、所得格差、行き過ぎたグローバル化、女性やLGBTの権利保護などに対する不満があるとみられる。これらは以前からあった問題だが、コロナ禍をきっかけに社会秩序が失われる程に不満が爆発しかけているのだ。今後政府は対策を実施するだろう。それは結果的には規制とコスト負担の増加になるが、70年代と類似の展開となり、結果として株主資本主義が大きく修正され、労働分配率が上昇する可能性が高い。中国は歴史認識を重視する姿勢を見せているが、黒人や中国人(苦力)奴隷に対する過去の償いは、米国だけで10-12兆ドルにもなると試算されている。

不公正は是正されなければならない。しかし、振り子が逆に振れ過ぎるのも問題だ。1970年代のような事態が再現されることをリスクシナリオとして想定しつつ、事態の推移を見定めるのが得策だろう。

以上

本資料は、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。本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。本資料は、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。なお、掲載されている見解は本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「投資信託目論見書(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。