

エコノミストのヌリエル・ルービニ氏のインタビュー "The Stock Market Is Deluding Itself" 「株式市場は自分自身を欺いている」

<https://www.spiegel.de/international/business/nouriel-roubini-the-stock-market-is-deluding-itself-a-a9d3ab21-cfea-4220-8727-5b59105d0858>

- **Q** : 巨大な経済刺激策が出されているが、V字型の回復を信じていないのか?結局のところ、**5月に米国で250万人の新しい雇用が再び創出された。**
- **A**:もちろん、今年の後半は上昇するだろう。しかし、それは本物ではなく妄想だ。経済は非常に急激に低下しているので、ある時点で当然再び持ち直す。しかし、それは（今回の）クラッシュを補うことはできない。2021年末になっても、米国経済は2020年初頭の水準を下回るだろう。あまりにも多くが壊れた。そして、失業率は16%または17%の水準に落ち込んだが、前回の金融危機の間はわずか10%だった。**5月の雇用創出は、過去数ヶ月間に4200万人が職を失った後、わずか240万人だった。**そして、実際の失業率は公式の数字よりもはるかに高い。

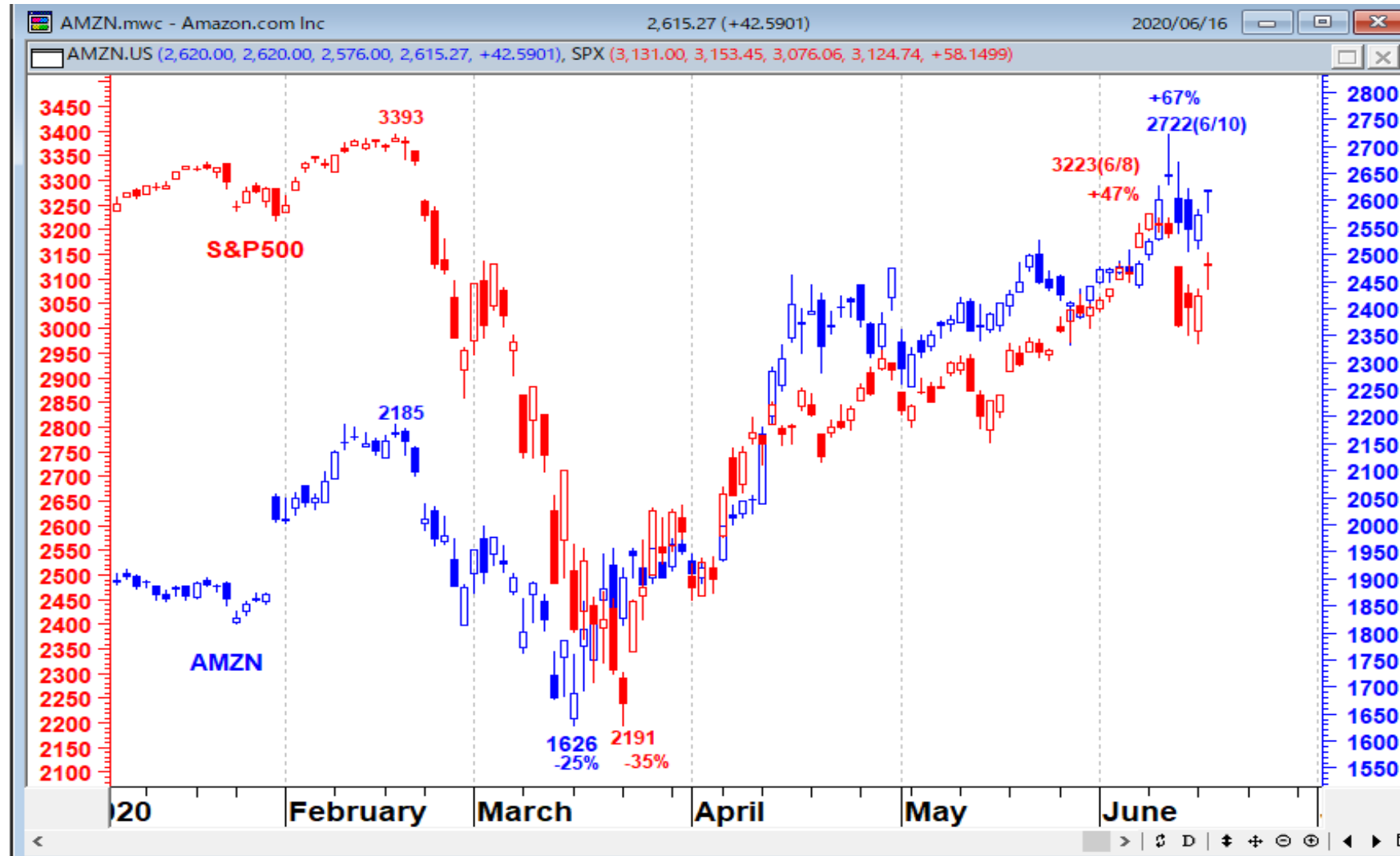
NYダウ（日足） 順張りの標準偏差ボラティリティトレードモデル



日経平均（日足） 順張りの標準偏差ボラティリティトレードモデル

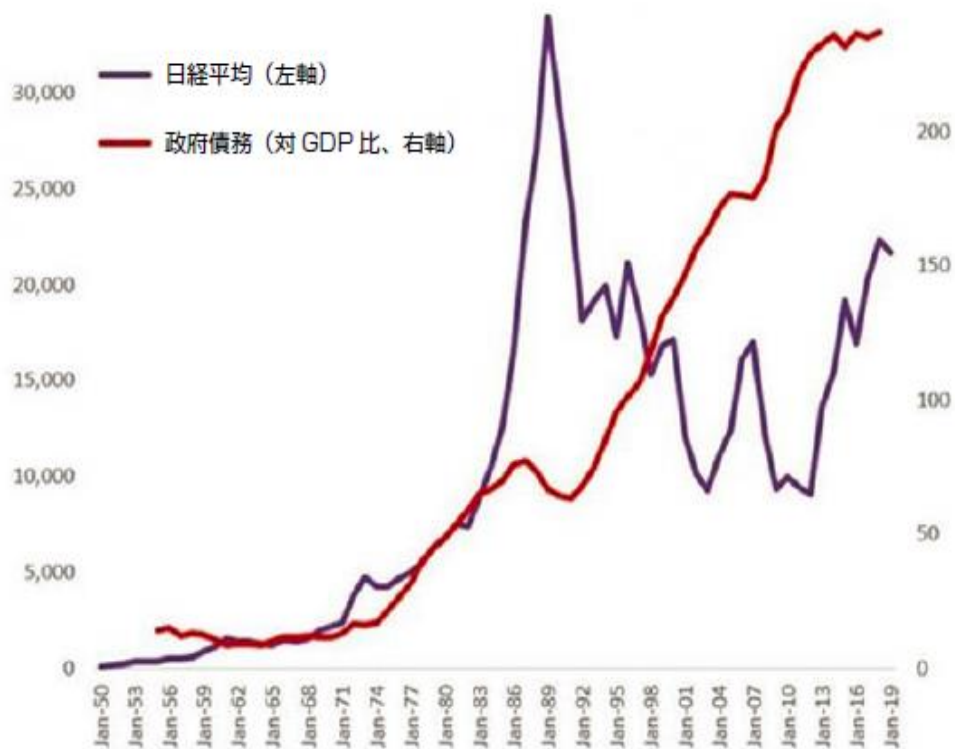


アマゾンとS&P500の推移



日経平均と一般政府負債 政府が市場介入すると、日柄調整相場になる

図6 日経平均と一般政府負債（1950—2019）



出所：Federal Reserve of St. Louis, IMF

図9 株式取引アプリ「ロビンフッド」持ち高（百万株、2018—20）



出所：Robintrack/Robinhood API Data

出所：マーク・ファーバー博士の月刊マーケットレポート

FRBやMMT（現代貨幣理論）が正しいなら、いま世界で一番経済が好調な国はジンバブエのはずである。

株式市場は国家管理となり、FRBが中央銀行プットで上げてくれるという。労働市場はコロナ禍でなし崩し的に給付バブルとなり、いっそのことMMT（現代貨幣理論）政策をどの国も採用したらどうかという雰囲気になってきた。FRBやMMTが正しいなら、もはや税金も不要になる。国債をひたすら刷り続ければいいのだから。政府が金をくれて、税金がタダになるなら、こんないいことはない。しかし、この世にタダ飯（フリー・ランチ）というものは存在しない。

QEインフニティ（無限大量的緩和）で 量的緩和が再開されたが、量的緩和には「出口」がない。量的緩和を永久に続けられるなら、経済政策で誰も苦勞などしない。政府がいくら膨大な予算を組んでも、企業がいくら負債を抱えようと、政府は国債、企業は社債を中央銀行に買ってもらえばいいのである。

FRBやMMT（現代貨幣理論）が正しいなら、いま世界で一番経済が好調な国はジンバブエのはずである。しかし、そんなことにはなっていない。

マーク・ファーバー博士の月刊マーケットレポート6月号

<https://www.tradersshop.com/bin/showprod?a=15686&c=2011281600009>

「集団的恐怖は群居本能を刺激し、群れの仲間とみなされない人々に対して残忍性をみせやすい」

バートランド・ラッセル（英国の哲学者、1872—1970）

「常々頭にくるのが、政治家・評論家・企業役員の『米国では一生懸命に働けば金持ちになれる』といった思い上がった発言である。つまり『あなたが貧乏なのは、そこまで頑張らなかったからだ』といているのだ」

ハワード・ジン（米国の歴史家、1922—2010）

「社会主義は米国に根付かなかった。なぜなら、貧しい人々が自分たちを搾取される労プロレタリアート働者階級ではなく、一時的にうまくいかない億万長者だとみなしているからだ」

ジョン・スタインベック（米国の作家、1902—68）



「自分が自由だと誤解している人ほど絶望的なまでに奴隷になっている人はいない」

ヨハン・ヴォルフガング・フォン・ゲーテ（独国の詩人、1749—1832）

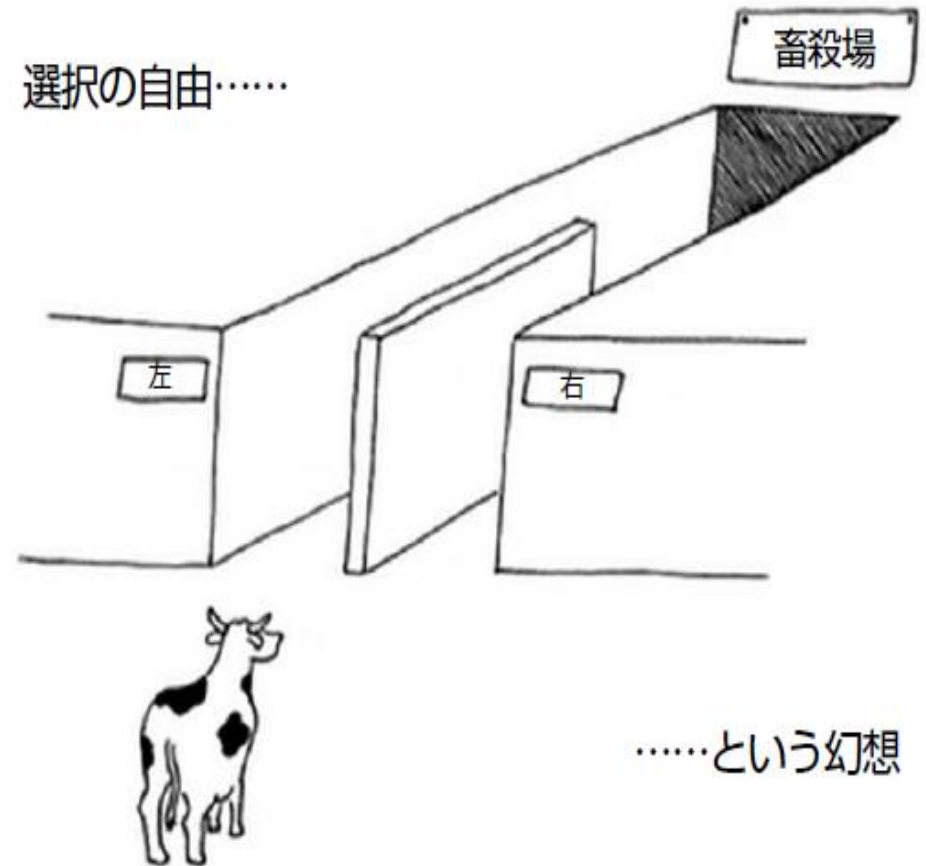
「あらゆる集産主義運動が『緊急事態』というトロイの木馬に乗ってやってきた。それがレーニン、ヒトラー、ムツソリーニの戦術だった」

ハーバート・フーバー（第31代米大統領、1874—1964）

「問題を解決するどころか、問題をさらにこじらせ、それに取り組もうとする、どの人にとっても、解決をさらに難しくしてしまう恐ろしい人たちがいる。核心を突く方法を知らない人には誰であろうと、全く手を出さないように求めるべきだ」

フリードリヒ・ニーチェ（独国の哲学者、1844—1900年）

図2 自分が自由だと誤解している人ほど絶望的なまでに奴隷になっている人はいない（ゲーテ）



トランプ氏勝利が望ましい、中国政府内で考え方がシフト – 関係者（6月16日 ブルームバーグ）

<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2020-06-15/QBZ2HIT0G1L401>

トランプ氏再選なら米国の同盟関係崩壊、貿易の打撃に勝る利益

米中関係、大統領選でどちらが勝っても悪化する公算大 – 政府関係者

トランプ米大統領は最近、11月の大統領選で民主党のバイデン前副大統領の当選を中国が後押ししていると頻繁に主張している。だが、中国政府はトランプ政権の継続を支持する方向に傾いていると、9人の現・元政府関係者がインタビューで明らかにした。貿易摩擦の継続や地政学的な不安定で中国は打撃を受けることになるが、米国が戦後築いた同盟国のネットワークが崩れ、より大きな利益が得られると考えているためだ。

「中国にとっては、バイデン氏当選の方が危険な可能性があると思う。トランプ氏は同盟国との関係を破壊しているが、バイデン氏は同盟国と協力して中国を標的にしようとするだろうからだ」と、在ジュネーブ国際機関中国政府代表部副代表を務めた周小明氏は述べた。現役の政府関係者4人も同様の意見で、トランプ氏再選なら中国の利益になる可能性があるとして政府内の多くが考えていると語った。中国の影響力拡大を阻止する上での米国最大の資産が、再選で弱体化するとみているためだという。

意見の両極化が目立つ米政界だが、反中国に関しては共和・民主両党で強く結束しているとの認識が中国政府内には根付いた。武漢で最初に発見された新型コロナウイルスによる感染拡大も、米国民の中国に対する姿勢を硬化させた。

バイデン氏は対中国では長らく「関与」戦略を支持してきたが、民主党の大統領候補指名争いが激しさを増すに従って厳しい言葉を使うようになり、習近平国家主席を「悪党」と表現。香港の民主化要求デモを「並外れた勇気」と称賛、中国の貿易慣行を「略奪的」と非難し、新疆ウイグル自治区でウイグル人が大規模に拘束されていることについては「良心に照らして受け入れ難い」と語った。

KBW 銀行業指数（BKX）がS&P500指数との対比で最低値を更新

経済学者が人を見下す態度は、今や世紀を超えている。今や金融政策だけでなく財政政策も支配するようになった。

ご存じのとおり、日本と欧州の景気動向では、おそらくマイナス金利が問題の一部となるだろう。この観点から、ぜひ覚えておいてほしいのが、KBW 銀行業指数（BKX）がS&P500指数との対比で最低値を更新していることだ（図1）。



出所：マーク・ファーバー博士の月刊マーケットレポート

MMT的なねずみ講市場に！

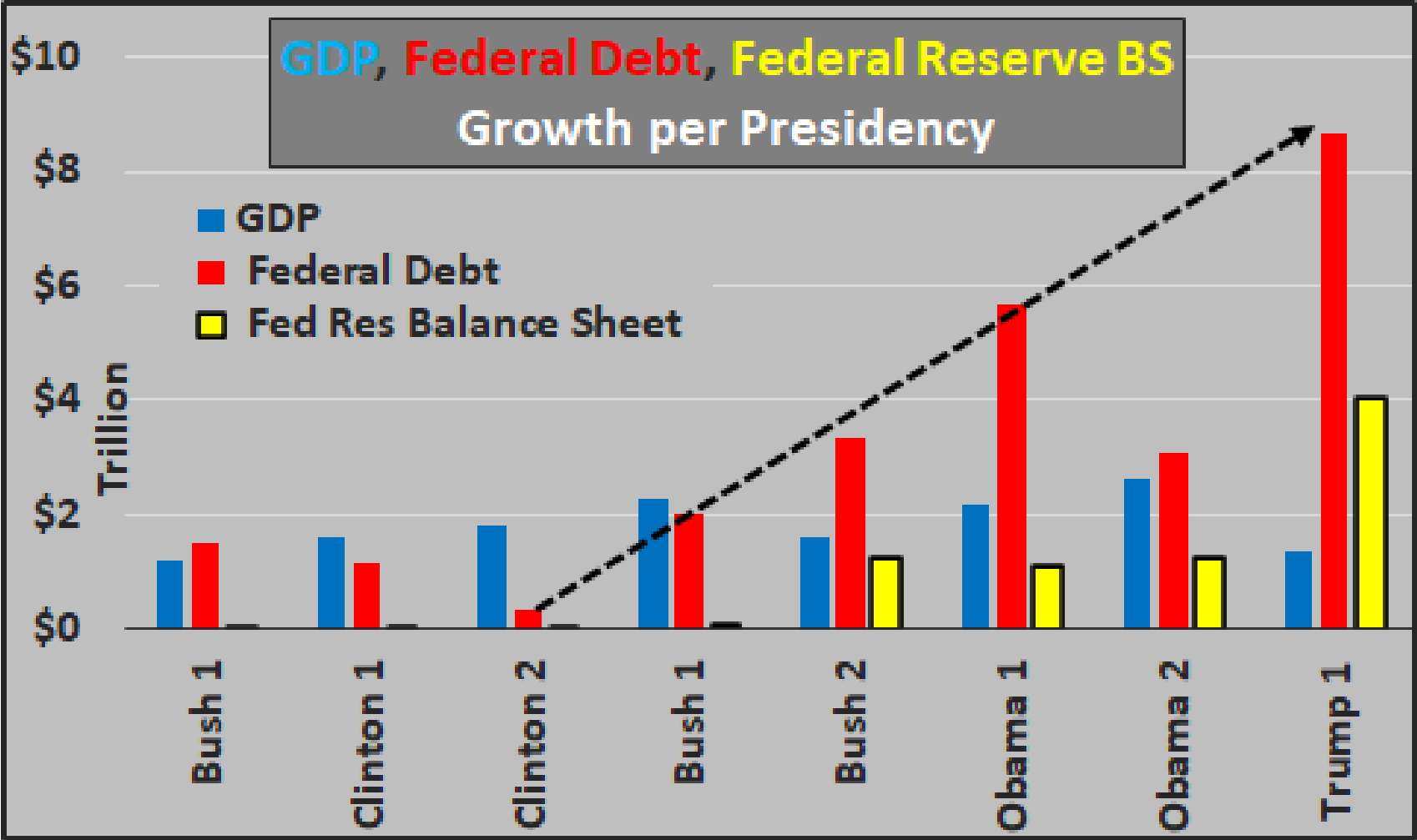
拡張的な金融政策によって政府を拡大し、その権力を増大させる資金を調達している。結果、クレクレ経済と市場になっている。

危険？ なぜか？ 拡張的な金融政策によって政府を拡大し、その権力を増大させる資金を調達しているからだ。その資金で自らの拡大（そして昇給）のための、社会給付のための、そして付け加えるべきは戦争のための財政支出をする。

オスカー・ワイルド（訳注：アイルランド出身の作家）いわく「官僚政治は膨張する官僚政治の要望を満たさんがために膨張する」のだ。

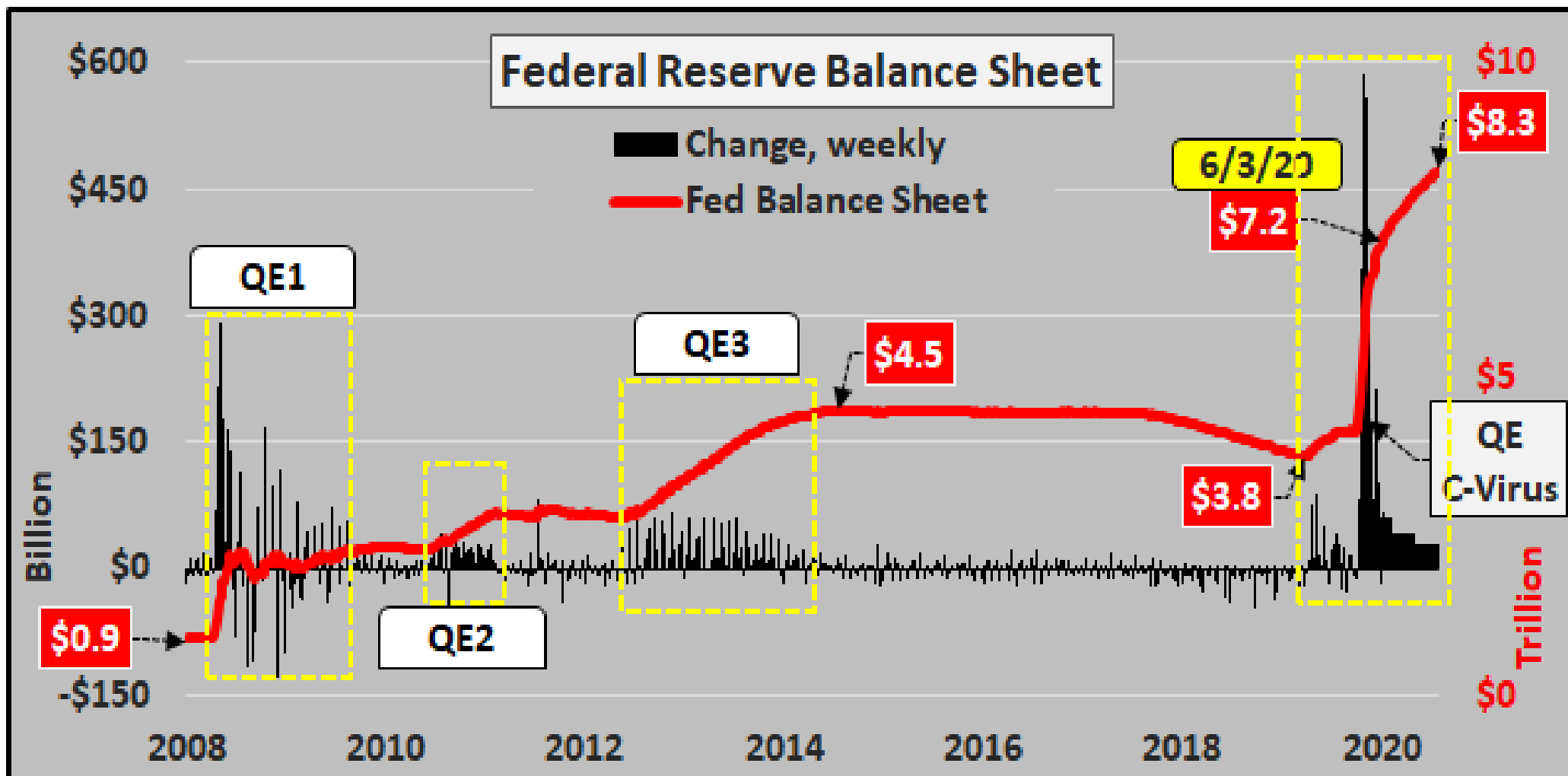
過去8度の大統領任期中の連邦債務と連邦準備制度のバランスシート

2008年以降、連邦準備制度は議会にお金が「無料」とあるという考えを与えた

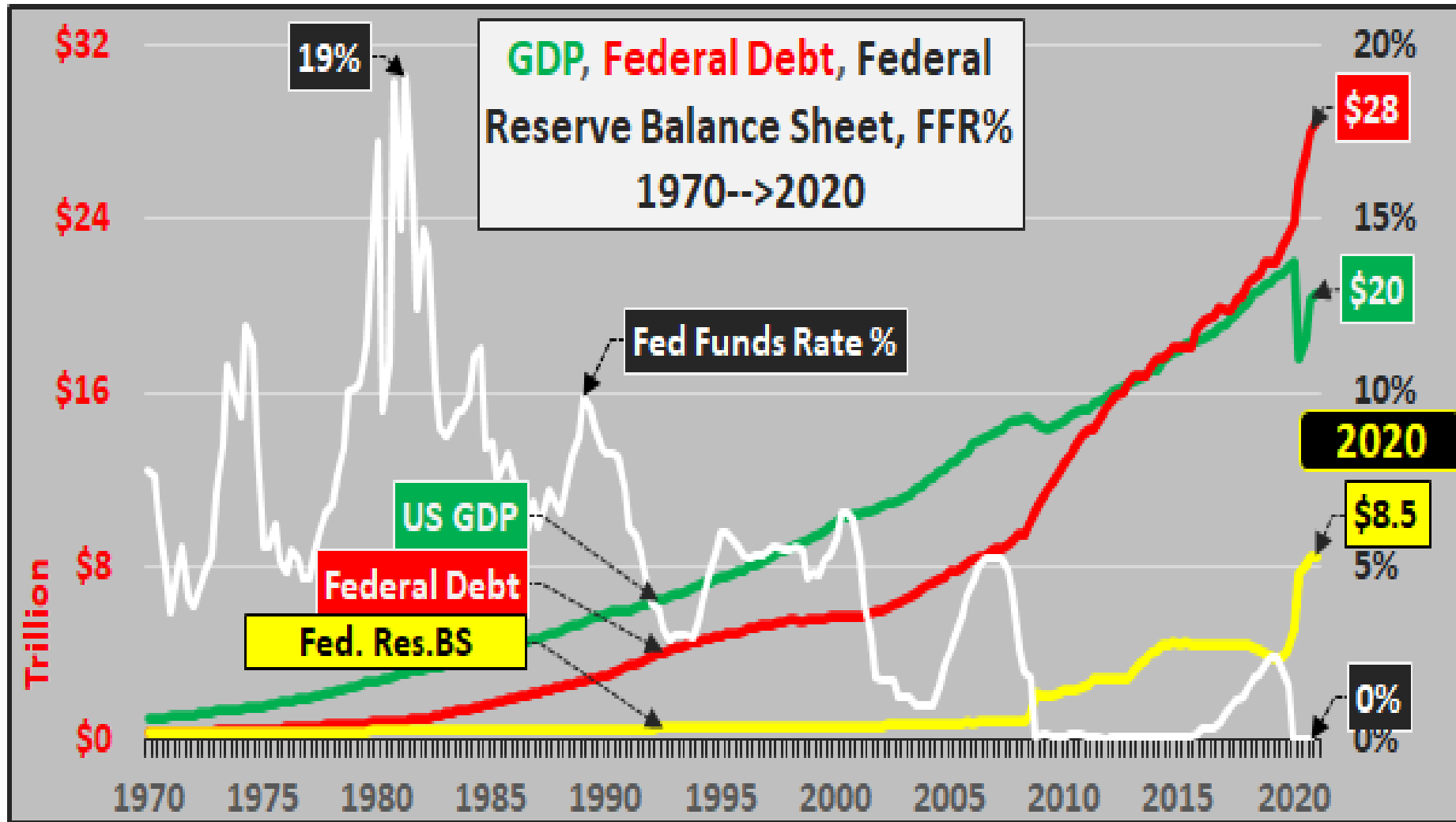


出所：ゼロヘッジ

連銀のバランスシート



2020年末までに連邦債務はほぼ確実に28兆ドルを超える



出所：ゼロヘッジ

各種支援策と流動性の波

今回の危機前、米国株はどうみても割高だった（図4）。しかも、経済は短期間で完全に444回復しそうにない。したがって、企業収益が2019年末の絶頂に戻ることは、まずないだろう。こうした不都合なファンダメンタルズを相殺しているのがFRB（米連邦準備理事会）をはじめとする中央銀行が世界経済を水浸しにしている各種支援策と流動性の波である。米国では、可決した「家族第一コロナウイルス対策法」「コロナウイルス支援・救済・経済安全保障法（CARES法）」「給与保護制度・健康医療強化法」さらに「健康・経済回復一括緊急解決法（HEROES法）」を合わせると約7兆ドルにも及ぶ。

図4 米国株の時価総額（対GDP比、1925—2020）

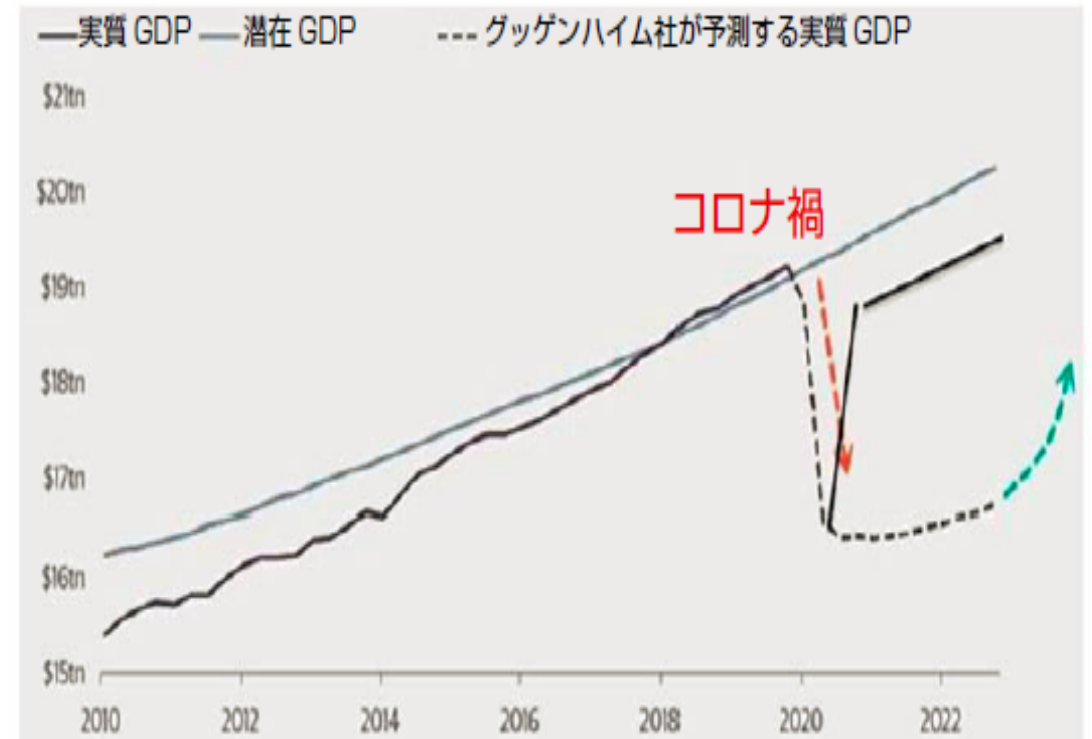


出所：Ron Griess, www.thechartstore.com

米国経済はおそらく何年にもわたり完全には回復しない

ところが、こうした拡大する金融・財政政策に経済がどう反応するか分からない。グッゲンハイム・インベストメンツ社（訳注：米金融会社グッゲンハイム・パートナーズの資産運用部門）では「U」字が横に伸びたような回復になるとみている（図5）。もちろん「V」字回復の可能性も完全に排除すべきではない。しかし、私が考えているのは、V字やU字の回復があるかに関係なく、米国経済はおそらく何年にもわたり完全には回復しないことである。つまり、数年間はまず、図5にあるような潜在GDP（国民総生産）のラインに戻りそうにないのだ。

図5 米国の景気回復はV字かU字か？



出所：Guggenheim Investments, Haver Analytics