

～「バイデン期待」から「バイデン懸念」へ～

バイデン米政権発足から1ヵ月余経過した。通常“100日間のハネムーン期間”と言われるが、米国株は早くも2回目の波乱となり、既に、市場にそのムードはない。11月の大統領選直後から、“不正選挙騒動”を打ち消すかのように、1.9兆ドル規模の大型追加コロナ対策（バイデン期待）とワクチン接種拡大への期待が高まり、景気回復期待相場が始まった。その結果、株価は史上最高値圏にあった。

株価波乱の1回目は1月下旬、空売り残を大量に抱えた銘柄群の暴騰で、空売り専門ヘッジファンドなどが巨額損失を蒙り、市場全体にポジション調整の波が広がった。売買手数料無料アプリ・ロビンフッドやネット掲示板レディットなどで集まった個人マネーがヘッジファンドを打ち負かしたと言われたが、実態は不明。むしろ、先行き不透明感のなかで、投機的マネーの攻防となった印象だ。

2月前半に株価は立ち直り、NYダウは最高値を再び更新したが、2月下旬、長期国債金利上昇を背景に、再び波乱となった。インフレ観の攻防とされるが、主因は今年のパンデミック暴落対策で打たれた「補完的レバレッジ比率（SLR）規制の緩和」を巡るポジション調整の影響が考えられる。金融市場の危機対策で昨年4月1日、FRB（米連邦準備理事会）は、銀行保有の米国債やFRB預託準備預金をSLR比率計算から除外することを認めた。金融緩和策のなかで印象は薄かったが、総額1兆ドル相当の資金活用余力を与えたと伝えられている。昨年3月のパンデミック暴落後、GAFA主導の株価上昇、国債利回り低下（債券価格上昇）に大きく貢献したと推察される。その期限が今年3月31日。パウエルFRB議長もバイデン政権も、それをどう処置するかスタンスを示しておらず、ある程度の先行的ポジション調整を招いたと考えられる。

2月中旬、テキサス州を中心に大寒波が襲った。前号で取り上げた“寒冷化”の表れかどうかは分からないが、今なお後遺症が続いている。年初から報じられていた車載用半導体不足にテキサス州の半導体工場が停止したことで輪をかけた。米GMやEV大手テスラの工場が休止に追い込まれている。電力不足も表面化。1月に日本でも見られた電力自由化に伴う卸価格が高騰し、電力小売価格に跳ね返って電力供給体制の安定性が損なわれた。

より大きなインパクトは石油市場に出た。バイデン大統領は大統領選時から民主党左派の主張である「環境問題に対処するため、石油産業見直し」を唱和。就任直後の大統領令で、カナダ油田と米メキシコ湾岸の製油所を結ぶパイプライン計画「キーストンXL」建設認可を取り消し、連邦所有地・水域での新鉱区リースを凍結した。この後に、フラッキング（水圧破碎法）全面禁止の是非問題が控える。原油相場上昇の地合いを作り、大寒波によ

る原油生産・精油所停止が追い打ちを掛けた格好となった。WTI 原油相場で 1 バレル 60 ドル台半ばに高騰し、インフレ観・金利上昇に拍車を掛けた。

中東政策はもっと拙い印象を受ける。バイデン政権はトランプ政権が反古にした「イラン核合意」の復活を目指すと見られているが、アラブ諸国やイスラエルが反発、トランプ政権が造り上げた”中東和平“がグラついている。とりわけ、米-サウジアラビア関係は緊張に包まれている。ジャーナリスト暗殺事件ときに、バイデン氏が実権握るムハンマド皇太子を厳しく批判し、最近の米政府報告書でも批判を繰り返したことで、電話首脳会談はサウジ国王と行わざるを得なかった。また、サウジ攻撃を繰り返しているイエメン・フーシ派をテロリスト指定から解除したことも、サウジの不満を高めている。原油高の背景に、中東緊張再燃があるとの見方が有力だ。

対アジア姿勢に懐疑的見方があった。バイデン氏は副大統領時代の 2011 年と 12 年に習近平副主席（当時）と相互訪問し、主賓-ホストの交流を行った。13 年末の再訪中時に、スキャンダル要因になっている子息ハンター・バイデン氏を帯同し、事業に 10 億ドルの資金提供を受けたと報じられている。日本へのスタンスでは、13 年の中国の東シナ海防空識別圏設定で日本の反対を封じ込め、安倍首相の靖国参拝を牽制し、日韓「慰安婦合意」を後押ししたとされる。その親中・韓姿勢に警戒ムードがあった。

ただ、米中関係は一変しており、人権問題、安全保障問題、技術盗取など産業覇権問題などが深刻化している。米国民の 7 割強は対中批判姿勢にあり、中国が強硬姿勢を続けるウイグル、香港問題などで、欧州も対中批判を強めている。ブリンケン米務長官は 3 月 3 日の外交演説で、「中国は今世紀最大の地政学上の課題」と述べた。対中包圍網とされる「インド太平洋戦略（クアッド）」を推進する姿勢にある。約 120 年前の義和団事件で、当時の清は列強 8 か国と対峙した。東・南シナ海の緊張に対し、現在、米日豪印英仏独の 7 か国が艦艇を派遣する。トランプ政権最後の仕事とされる「ジェノサイド認定」は、カナダ、オランダ議会が追随し、北京五輪ボイコットの気運が出始めている。中国はもちろん、親中派勢力に失望感が漂う。中国封じ込め策は一触即発リスクを睨みながら、厳しい展開が続こう。

コロナ禍は依然、終息のメドが立っておらず、誰がやっても難しい政治局面にある。国際金融協会（IIF）によると、世界の債務（調査対象 61 カ国）は昨年 24 兆ドル増加し、過去最大の 281 兆ドル、GDP 比 355%に達した。至る所に債務爆弾が潜み、微妙な金融コントロールが求められる。増税など国民負担増や雇用喪失、貧富の差拡大による民衆の不満鬱積の鋒先は現政権に向けられる。世界経済牽引役は米中二大国で変わりはないが、慎重ながらも果敢な行動が求められよう。

以上

<筆者 一尾仁司>

1976年大阪大学経済学部卒。山一証券で一貫して調査畑を歩み山一証券経済研究所大阪所長、その後、外資系及び国内証券会社日本株ストラテジストを経て、金融情報会社客員ストラテジストを歴任。ミクロ分析の経験をベースに、政治・経済、海外情勢など幅広い視点からの分析を得意とする。雑誌の執筆等多数。社団法人日本証券アナリスト協会検定会員。