

静岡新聞 2024年11月13日付

東京大名誉教授(国際経済学)

伊藤 元重

「コロナ禍でサプライチェーン(供給網)が混乱している。エネルギー価格の高騰、人手不足と人件費の増加、そして金利負担の増加と、本当に店舗運営が大変な状況だ。それにもかかわらず、来店客は増え続ける」。これはあるアメリカの小売業者のコメントとして新聞で紹介されていたものだ。

インフレの中で、米国経済の景気は強いものだった。強すぎると言ってもよい。米国の中央銀行はインフレを抑えるため、必死になって金利を上げてきた。それが極端なドル高の原因となり、世界中にその影響をばら撒いてきた。日本では、かつてないほどに円安が進行した。その影響もあり、日本でもインフレの流れが広がった。

こうした流れがようやく収まってきた。米国のインフレ

トランプ減税と世界経済

率は低下する傾向になり、強すぎた雇用情勢も収まる傾向を見せてきた。米国の中央銀行は、こうした流れを読み、高すぎた政策金利を下げる方向に転換し始めた。異常に高い金利によって懸念される景気の急降下、すなわちハードランディングを起さないと

めである。過度な景気過熱を抑えながら金利を下げていく、というソフトランディングの流れが見えつつあった。そうした中で、米国でトランプ氏が大統領に選ばれた。市場はこれに強く反応し、米国の金利は再び上昇を始める。金利の上昇は、米国内で再びインフレの流れが強くなるという予想が広がったから

だ。金利の上昇を受け、円レートは円安(ドル高)方向に戻ってきた。株価については、これまでのところ日米とも株高の方向に動いている。ただ、株式については変動が激しいので、この先の動きは分からない。

トランプ氏の当選は、市場にどのようなメッセージを出しているのか。トランプ政権になれば、さまざまな政策に大きな変化が予想される。その中でトランプ次期大統領が強く主張しているのが、法人税や個人所得税の大規模な減税である。こうした減税は景

気を強く刺激する効果がある。米国の株価はこうした動きに反応したものである。ただ、今の米国の状況でこれ以上に景気を刺激することに意味があるのだろうか。景気の過熱がようやく収まりかけて金利を下げようとする動きが見えているのに、そこで大規模な減税を行えば、景気を再び過熱させることになりかねない。こうした過熱によりインフレ率や物価が上昇を始めれば、米国経済はもちろん、日本経済にも深刻な影響が及ぶ。

日本でもインフレ率がさらに上がり、米国の金利高で円安が進めば、日本銀行はどのような政策対応を求められるか。容易に想像できる以上に、日本の政策金利を引き上げるペースを速めることである。そうした流れを織り込んでい

るのか、トランプ氏の当選を受けて、日本の長期金利も上昇を始めている。トランプ大統領の就任によって、世界のマクロ経済は大きく変化するだろう。

トランプ氏に限らず、米国の共和党政権は、過去にも大規模な減税を繰り返してきた。それが、世界の金利や為替レートを動かしてきた。そうした動きが、今回も起こりつつあるように見える。

論壇