

米金利低下、軟着陸の期待

米国経済がインフレからソフトランディングできるかどうか、世界経済にとって重要な意味を持つている。景気の大きな後退を伴わないで物価上昇率が低下していけば、政策金利や市場金利を下げていくことも可能になる。幸いなことに、昨年10月以降の動きはソフトランディングが実現する期待を持たせるものであった。



伊藤元重の エコノオッチ

昨年10月、米国の長期金利（10年物国債の利回り）は5%を超える水準であった。インフレが持続してなかなか金利が下げられない中で景気が大きく後退するハードランディングのシナリオへの懸念があった。わずか2カ月後の年始には、長期金利が4%を切るような水準まで下がっている。当然、日本経済にも多大な影響を及ぼす。特に反応したのは為替レートであった。昨年10月時点で1ドル150円を超えた円ドルレートも今年の年初には141円台を付ける場面があった。

当面は日本経済にプラス

た。わずかな期間で円ドルレートが10円上昇するといふのも大きな動きである。こうした流れの中で2024年が始まった。昨年の特徴である米国での高金利と市場のハードランディングへの懸念、そして超円安という流れに変化が見られる。日本経済にとっては基本的に好ましい流れの変化だ。

中国経済の不調が続き、欧州もインフレに苦しむといったように、世界経済全体では今年の景気の見通しは暗い。そうした中で、米国の経済のハードランディングを避けることができることの意味は大きい。米国の金利の低下傾向が続いて、日本でもデフレ脱却の流れが広がっていくならば、日本経済にとっては好ましいことだ。

米国の中央銀行である米連邦準備理事会（FRB）が政策金利を引き下げ、方向に転換する動きを鮮明にしてくれば、米国の長期金利はさらに低下するかもしれない。その場合には、円ドルレートはさらに円高進行していくことも考えられる。ただ、前回のこの欄で述べたように、長期のデフレによって円の実質実効為替レートはかなりの円安になっている。円ドルレートが130円や120円の水準まで戻っても、円レートが実質で非常に安いということには違いない。

つまり経済の基本的構造は変わらないのだ。円レートが円高方向に向かえば、輸入価格の上昇が日本の物価を引き上げる力は弱くなるかもしれない。ただ、日本がデフレから脱却できるかどうかの力ギは、輸入物価のような海外要因から賃上げのような国内要因に移りつつある。

米国では大統領選挙がある。トランプ前大統領が返り咲けば、政策の中身も大きく変わるだろう。政治的不確実性があるので、今年の日本経済や世界経済について予想を立てるのは難しい。当面、米国の金利低下から始まったのは好ましい動きだ。

（東京大学名誉教授）

*この記事・写真は日本経済新聞社の許諾を得て転載しています。無断転載、複製を禁じます。