

米国債保有の減少とトランプの政策

米国財務省のデータによれば昨年、多くの国で米国債の保有残高が減少した。主要保有30か国にうちの半数が減少させた。中でも目立ったのが中国だ。2千億ドル弱減らした。

米国債を減らした要因として一般的に考えられるのはドル金利の方向性だ。金利が上がれば債券価格は下落するので、債券のポジションを減らすのは運用者にとって極めて妥当な判断だ。

FEDの年末の利上げは確定視されていたし、トランプの新政策の大幅減税や公共投資も長期金利上昇の要因と見なされていた。

ただそれだけではない。

米国債は多くの国にとって外貨準備の主要な運用手段だ。外貨準備の運用は短期的な金利動向だけでなく、流動性や負債との関係、それに政策、政治判断も影響する。中長期的な判断の比重が高い。

IMFの四半期別の外貨準備のデータによれば、昨年ドルの割合は低下を続けた。第四四半期のデータはまだ発表されていないが、この傾向は変わらないと予想される。

ということは外国の米国債離れの全てがトランプの影響とは言えない。もともとトランプのチームは政権を取る前から、IMF体制やドル本位制の見直しなどの議論をしていたので、そうした点を懸念してドルのポートフォリオを減らした外貨準備運用者もいたことは考えられる。

特に中国は人民元のSDR（IMF特別引き出し権）の構成通貨入りを強引に働きかけたことからわかるように、ドル基軸体制の見直しを公言してきた。

中国の米国債売却は、大量の資本流出に伴う人民元の急落を緩和するためにドル売り人民元買いの市場介入を実施したことによる外貨準備の取り崩しの結果ではあるが、一方で経済、軍事などと比べて差がありすぎる通貨、金融の面でも差を縮めたい戦略の一環でもあるだろう。