

「マーケットの浅読み・深読み」

発行・編集:FXニュースレター

執筆担当:斎藤登美夫



◆◆◆ No.0594 ◆◆◆

20/07/29

【「米中对立」がもたらす為替市場への影響とは】

ここ最近、為替市場で話題となっている事象は大きく2つ。すなわち、「新型コロナの第2波襲来」と「米中の対立激化」だ。前者については、「ワクチン開発」に関する報道もかまびすしいうえ、後者は「米中」以外、先週も報じたように「日中」や「英中」、「豪中」などの対立も、数多く取り沙汰され始めている。それらの陰に隠れてしまい、あまり大きく報じられることはないものの、先で指摘した「米中の対立激化」が為替市場に直接的な影響を及ぼしかねないとする噂や思惑が、一部市場筋のあいだで台頭しているという。今回の当レターでは、そのうち2つをチョイスして以下でレポートしてみたい。

<< 「米為替報告書」で「中国は為替操作国」の文言復活!? >>

筆者は、5月20日付や6月24日付の当レターで、「米為替報告書」についてレポートしている。詳細は、それらバックナンバーに譲るものの、発表が遅れている「半期に一度の為替報告書」だが、さすがに「そろそろ発表される可能性がある」といった声も市場筋のあいだで聞かれはじめてきた。前回の昨年10月分が発表されたのは3ヵ月弱遅れた今年1月。今回、通常4月半ばに発表される予定のものが遅れ、すでに4ヵ月近く後ズレしていることを勘案すれば、確かに「発表のタイミングが近付きつつある」というのも頷ける。

問題のひとつは、前述したように「いつ発表されるか」というタイミングの問題で、もうひとつの注目点として「具体的な内容」が挙げられている。さらにいえば、中国は今年1月13日、前回の「為替報告書」で「為替操作国」から解除され、日本などととも「監視国」へと格下げされたが、それを「為替操作国」として再認定する可能性を見込む専門家も少なくないようだ。

原則論を述べれば、「為替報告書」は対米貿易収支、経常収支、為替介入の3つを判断基準に挙げており、3つすべてが当てはまれば「為替操作国」認定の検討対象になるとされている。その考えでいけば、「為替操作国」の再認定は正直怪しい。と言うより、認定されない公算の方が大きいと考えられる。しかし、問題はそれ以外の要因だ。つまり、現在のような「米中对立の激化」といった別の視点、政治要因が絡んだ場合は、果たしてどうなのだろうか。むしろ、「報復的な措置」として、対中圧力という意味も込め、再認定に踏み切る可能性は決して低くない気もしないではない。

<< 中国が「米国債」を売却へ!? >>

「トランプ政権による対中追加関税への報復手段として、中国が保有する米国債を大量に売却する」といった思惑はかなり以前から指摘されてきた。事実、筆者がこの手の「噂」を最初に聞いたのは、今年の初めごろだったと記憶している。確かに、中国による米債保有額はピークよりは2000億ドルほど少なくなっているが、それでも1.1兆ドルを超える世界最大の保有国だ。そのすべてとは言わないまでも、半分あるいは2-3割を処分したとしても、米債市場はもちろんのこと為替市場においても甚大な影響がでることは間違いない。

しかしながら、米国と中国それぞれが発表する関連データを見る限り、そうした事実はこれまでなかった(ちなみに、先で指摘した「事実はなかった」とは、もちろん増減自体はあったものの、少なくとも「大量売却」と言われるほどの動きはなかったという意味であることを一応お断りしておく)。そのため、「抜けずの宝刀」なのではないかという指摘も少なくないが、筆者も基本的には同感だ。理由は大きく2つある。ひとつは、「売却により起こりうる米長期金利の上昇は中国経済にとって決して望ましい状況ではない」こと。そして、もうひとつは「保有米債とはイコール外貨準備高とほぼ同義と言ってよく、外準を大きく取り崩せば貿易を中心とした国家の信用、そして通貨に対する信用も低下させかねない」ためになる。つまり、「大量の米国債売却」は米国に大きなダメージを与えるが、自分が被るダメージも大きなものになりかねない。

「それでもなお、処分する可能性はないのか」と筆者が仮に問われた場合、実は「ある」としか言いようがないのだが、自らも返り血を浴びる大きなリスクを本当にとってくるかは甚だ疑問だ。

