

ドル一極体制と米大統領選

米大統領選もあと 20 日ほどに迫ってきた。その直後に開かれる FOMC では 0.25% の利下げが金融市場では 95% の確率に高まった。だが大統領選はデッドヒートでトランプ、ハリスのどちらが勝つのか未だ確たる兆しはない。

ただ確実なのはいずれが勝っても財政赤字は拡大し、長期金利の上昇圧力は強まる可能性がある。特にトランプ勝利の場合にそれは顕著になる。

IMF は来週の年次総会前のレポートで、世界の公的債務額は年内に初めて 100 兆ドルを超え、20 年代中に世界の GDP 比で 100% を超えるとした。財政赤字は世界の多くの国で今後一層深刻な問題になる可能性を示した。発展途上国の中には債務返済に支障をきたしデフォルトが増加すると見込まれる。先進国ではフランスなどのようにユーロ圏の財政赤字や累積債務の規定を順守できず政治問題化する国も増える。

だが金額と影響力から言えばこの債務問題の頂点にあるのは米国だ。大統領選後に債務問題が世界の金融市場の焦点になる可能性もある。その場合現在の米国を中心とした金利低下の流れに歯止めがかかることもある。投資家はドル金利低下を前提にしたオートフォリオの再構築を迫られる。

トランプが大統領になると政策変更の振れ幅がどの程度になるか読みにくいので不確実性が増すと言われる。トランプ方針は低金利、ドル安志向、FED の独立性は認めない、彼の従来 of 言動から判断されたことだ。

だがここにきてトランプの影響力ある経済顧問が従来 of 見方を否定した。トランプの二期目の政権では米国の歴代政権の方針でもある強いドルを支持し、ドルが世界の準備通貨の地位を維持することを望むというものだ。FED の独立性も尊重するとした。

この経済顧問はスコット・ベセントで、かつてジョージ・ソロスのところでヘッジファンドの運用に当たっていた。その後独立して自分の投資運用会社を設立した。ソロスと言えば民主党の支持者で大口献金者としても有名だった。

彼がどの程度トランプの考えを代弁しているのか定かではないが、米国の財政赤字が拡大し海外からの資本流入が必要になれば、ドル高志向でないと資本は円滑に米国に還流しない。その点では強いドルの方針は米国の今後の状況にかなう。この文脈ではドルは世界の準備通貨の地位を維持しなくてはならない。ドル一極体制の維持だ。

その点では第二期トランプ政権では貿易よりも資本により重点が置かれる可能性がある。資本の還流が円滑に進まなければドルは暴落の可能性も出てくる。

ただ現実としてドルへの信頼が一部で崩れていることは確かだ。世界の外貨準備の中でドルの割合が低下しているのはその証左だ。ロシアやイランなどへの経済制裁にドルを利用してからその傾向に拍車がかかった。こうした流れが大きくなると米国の財政赤字は持続可能ではなくなる。同時にドルも低下する。

だがこうした流れが大きくなならない要因の一つに米国から流出した資金を吸収するに足る市場が乏しいことだ。それが十分あれば中国が3兆ドルを超える外貨準備の大半を、減っているとはいえ依然として米国に還流させているわけではない。

いずれにせよ米大統領選に興味は尽きない。