

貿易戦争と通貨

97年に当時の橋本首相が訪米した際、米国債を売却し金を買う誘惑にかられることがある、と発言した。米長期債と株式は大幅に売られた。日本は当時世界最大の外貨準備保有国で、その大半を米国債で保有していた。現在の外貨準備は1兆3千億ドルほどで、約3兆ドルの中国に次ぐ世界第二位だが、米国債は1兆ドル以上保有していて中国と並び保有高は群を抜いている。

先日トランプ大統領は、各国への関税の連発に言及する中で日本と中国の為替政策を批判した。両国とも通貨安操作をして貿易上の優位を確保しているというのだ。一体いつの時代の話だという感じで、事実誤認も甚だしく論理的に反論するも空しいくらいだ。そもそもトランプは、論理は重視しない、それより力だ。

そんなタリフマンに対しては米国債売却のカードを懷にディールに臨んだらいいのではないか。米国債売却はドル売りになるのでトランプも文句は言えない。だが長期金利の上昇は米国の弱点だ。今後減税などで財政の悪化が焦点になればなおさらだ。ただ米国債売却は抜かずの刃だ。

ただ下手をすると橋本首相がそうだったように袋叩きにあうこともある。懷に忍ばせたままその力を相手に伝えるのだ。

それに可能なら中国と水面下で共同戦線を張る。米国依存のリスクの軽減は最早多くの同盟国にとっても今後の最重要課題となってきた。こうした課題の点からも中国と問題を共有するのは意義がある。中国は以前からドル依存体制からの脱却を図ってきた。外貨準備に占めるドルの割合も7割以上あったものを5割前後に低下させてきた。非ドル以外通貨や金を増やしてきた。米国債も1兆ドル以下に減らしてきた。但し名義を変えて保有しているので実際はもっとある。

ここに中国や日本のような巨額な外貨準備保有国にとってドル依存体制の脱却の問題がある。代わりの市場がないのだ。米国の資本市場では巨額の米国債を売却できるがその資金の受け皿になるような市場がない。他の資本市場も成長しているが、受け皿になるにはまだまだだ。嫌でもドルに相当部分を依存しなけ

ればならない。現在世界の外貨準備でドルの割合は 58%ほど占めるが、これには積極的にドル選好している部分以外のものも含まれる。

ドルが軟調気味だ。ドル指数は直近で 105.50 と年初来安値の水準にある。米金融市場では年内利下げを見込む回数が増え 3 回（一回 0.25%）になった。FED 関係者はトランプの毒気にさらされたのかフリーズしてしまったようだ。