

基軸通貨としてのドルの維持とドル安

先週は米国の株、債券、通貨のトリプル安が目立った。中でも米国債の急落は注目を浴びた。10 年債の利回りは一気に 4.6%水準に急上昇した。米国債は米国のみならず世界の金融の信用の基準でもある。

トランプ政権の財務長官であるベッセントは最近米国の関税政策にも深く関わるようになったが、何よりも国債に代表される債券市場の動きを気にしている。トランプ政権が 90 日間の相互関税の適用延期を決めたのも債券市場の動向と深く関係している。現況では債券市場が崩れると株、ドルとトリプル安の可能性が高まる。

国債が売られたのは、株などで損失を被ったヘッジファンドの現金化や裁定取引の解消などが挙げられた。それに中国の米国債売却の指摘もあった。

世界一の 3 兆ドル以上の外貨準備高、米国債の保有は日本に次ぐ約 8 千億ドルだが、当局以外の名義を含めると日本より多い。米中貿易戦争がヒートアップする中で中国の売却は、米国への警告と言う点でも興味深い。ありそうな話に聞こえるが、実際はないだろう。

確かに通貨の多極主義を掲げる中国はドルの外貨準備額を徐々に減らしてきた。だが米国債のポートフォリオを大きく変更する可能性は低い。代替がないからだ。世界の外貨準備の構成通貨でドルに次ぐユーロのホームグラウンドの欧州の資本市場も規模において米国とは比べ物にならない。また大きな額の米国債を売れば価格が下がり、保有するポジションの含み損が増える。自分で自分の首を絞めることになる。

とは言うものの米国が圧倒的な経済力と軍事力で世界を主導した時代は終焉に向かいつつある。そうした中での今回の関税や国際機関からの脱退や軽視などから世界の米国離れが加速することも確かなようだ。それで米国資産への懸念が生まれるのも当然だろう。

ただ繰り返しになるが米国資本市場もドルも世界で代替するものがない。つまり各国不本意ながらしばらくは米国依存体制が続く。だから米国が無理強いしても他国は従わざるを得ない。この間に米国は製造業の復活を果たす狙いだ。

ベッセントが主張するドル安を志向するが基軸通貨ドルを維持するという一見矛盾する論理の背景にある事情だ。

このロジックに服することがどうしても嫌なら米国債の売却で自爆するしかない。