

## イラン戦争と有事のドル買い

トランプ大統領は、イラン戦争は短期に決着すると思っていたに違いない。最初の一撃でイラントップのハメネイなど複数の政権指導部を葬った。だが事はベネズエラの時のようには運ばなかった。

ハメネイは死んでも彼が練った作戦は生きていた。革命防衛隊はそれを実行に移した、復讐心を持って。湾岸諸国の石油施設や米軍基地への攻撃やホルムズ海峡の実質的な封鎖などで危機を地域全体に拡大して、長期的な消耗戦に持ち込む狙いだ。軍事力で圧倒的に劣るイランが抵抗できる方法は限られている。ベトナム戦争から教訓を得たのかもしれない。

市場の反応は二つのロジックから生まれた。一つはオイル、ガスの供給に支障が出ることにより価格が上がり、インフレ率の上昇が見込まれる。それで長期金利が上昇し長期国債などが売られた。政策金利もインフレリスク重視に傾き、利下げの可能性が縮小し、ドルが買われた。

もう一つは戦争が起きたことによるリスクオフの取引だ。金を買われ、有事のドル買いが発生した。代表的な安全資産の国債も買われた。だが一つ目のインフレ上昇懸念による国債の売りの方が勝っていたので、結果としては値を下げた。

ただ金融市場ではプライベートクレジットなどの信用リスク問題が浮上したこともあり、株式市場での下落幅が大きくなった。そこで翌日にはキャッシュ不足を補填するため金などのコモディティが売られた。

トランプは、米国は長期戦を厭わないと言ったが、これは本音ではないだろう。長期戦はインフレを定着させるばかりでなく、MAGA派を中心として共和党内のトランプ離れが強まる可能性が増す。トランプ関税の違憲判決、エプスタイン問題、複数の訴訟など、問題山積の中で、トランプ支持率は低下している。そんな状況下で中間選挙を控えるトランプや共和党に長期戦は致命的になる。

トランプには出口がないようだが、実はある。得意の手がある。TACOだ。戦争止めた、と早くさじを投げることだ。

ところで戦争では有事のドル買いが長い間定説になっている。だが米国が当事者のケースでは必ずしもそうならないこともある。例えば、確か湾岸戦争ではドル買いが局面によってドル売りに変化した。ドルロングも緊張感を忘れない方がいい。