

■ 米財務省による“介入”の効果は自ずと限られる？

米財務省は昨日（19日）、長期ゾーンの利付債を対象とした流動性支援目的の買い戻しオペについて、1回あたりの規模を少なくとも2倍に拡大する新たな枠組みを導入すると発表。1回のオペあたりの上限が20億ドルから少なくとも40億ドルへ拡大するという。

この枠組み（発効は9月9日から）により、市場で長期債の取引・売却が困難になった場合は米国政府自身が介入して吸収するという“保証”が銀行や債券トレーダーに付与されることとなる。

周知のとおり、前日（18日）まで世界的な債券価格の下落が顕著となり、放っておけばその影響がより広範な信用市場の不安定化につながったり、消費者向けのローン金利が急騰したりする恐れがあった。その意味で、今回の米財務省による実質的な“介入”は、危機対応策として打ち出すことが避けられないものであったと言えよう。

結果、昨日は米10年債利回りの低下がドル安を誘発することとなり、ユーロ／ドルが1.1680ドル近辺まで急上昇する一方、ドル／円は一時158円割れを試すような動きを見せた。



前回更新分の本欄で述べたとおり、ドル／円は日米当局による協調（円買い）介入によって生じた大幅な下げに対する半値戻し（159.60円処、左図参照）の水準を達成し、そろそろ戻り一服となってもおかしくない状態にあった。

まして、160円近辺ではやはり介入警戒感が漂いやすくなる。よって、ここは「ひとまずドル／円の159円台後半での戻り売り（ストップロスを置いたうえで）を試したいところ」と、前回の本欄で述べた次第である。

もちろん、米国とイランの間で交わされていた戦闘終結に向けての覚書が16日の交渉期限を過ぎており、むしろ中東リスクは一段と高まったとの感もある。実際、イラン政府高官は数週間以内にトランプ米大統領が14項目の「イスラマバード覚書」の内容を履行しなければ米軍への攻撃も辞さないといった考えを示しており、言うまでもなくトランプ政権は完全に行き詰まっている。

結果として、なおも「有事のドル買い」需要が強まりやすい状況にあることも事実であるし、そもそも米財務省による債券取引への“介入”の効果には自ずと限りがあるものと見られる。

それは、今回の措置が米国経済のファンダメンタルズに何らかの変化を及ぼすわけではないからであり、今後も足元で巨額に上る米国の財政赤字に対する懸念や米インフレが高止まりすることへの不安が和らいでいくというわけでもない。加えて、米国のAI・データセンター関連事業者らが長期社債の発行によって巨額の資金調達を行っていることが、本来であれば米国債に向かうはずの資金の流れを妨げているという問題もある。

むろん、諸般の事情を背景にトランプ米大統領の支持率が見る見る低下しているという点も見逃せない。その結果、11月に控える米中間選挙で民主党が下院で過半数を維持する、あるいは上院を掌握するなどしてトランプ氏が議会の支配できない状況に陥ると、国際金融市場において諸々の価格変動を司っている重要な“前提”の多くが変化する可能性も十分にある。

なおも先行き不透明感が色濃い状況下であって、このたび試みた「ドル／円の戻り売り」については、ひとまず利益を確定しておきたい。前記のとおり“介入”の宿命というものを考えれば、目先は短期で「新規の買い」を試してもいいものと個人的には考える。あるいは、欧州中央銀行（ECB）による9月利上げが確実視されている状況を踏まえ、当面は「ユーロ／ドルの戻り売り」の好機を探るというのも一法であろうと思われる。

（08月20日 10：10）