

米国の信頼性とディベースメント取引

ベッセント米財務長官がサプライズを起こした。と言っても最近はサプライズのオンパレードでサプライズの価値、影響も減ってきたようにも見える。

先週米長期債市場での9月のボンドの買い入れ額を通常の2倍以上に拡大すると突然表明した。最近長期債のイールドの上昇（債券価格の低下）が著しいのでこれの抑制ためだ。

為替市場での日米協調介入に次いで米債券市場での介入だ。市場ではオイル価格の上昇によるインフレ懸念の広がりや、米国の債務残高が記録的な40兆ドルを超えたのに具体的な債務削減策が出てこないこと、それどころか政府支出がさらに増加見通しであることなど、政府の財政運営に対する懸念を反映してのイールド上昇だ。

ベッセントは為替市場や債券市場での介入時にファンダメンタルズに沿ったレート水準にするためと言った。立場変われば考えも変わるか。ベッセントがポンド危機の時に働いていたソロスファンドでは、英国がERMに参加する際の為替レートがファンダメンタルズから外れた過大な水準にあるとして、ポンドを大量に売った。BOEはポンド買い介入や利上げなどでポンド防衛を試みたが功を奏せず、結局ERM離脱を余儀なくされ、ポンドは大幅に下落した。

もう一つのサプライズは世界で最も強力とされる米財務省の介入なのに効果がほとんど続かなかったことだ。1日で下落したイールドの大半を戻した。米国はここ数年GDPの6%ほどの財政赤字を続けている。だが出てくるのは支出削減策ではなく、トランプ減税や国防費の増額の話ばかりだ。

サプライズは続く。ベッセントは月曜日にイランに対して経済のD-DAYを発表した。イラン戦争の最終段階として経済の大攻撃に移る。イランとの取引相手国にも厳しい制裁を科す。米国サイドにつくか、イランにつくか、二者択一を迫る。イランとの取引を止めないならドル決済体制からも排除する。フランスの哲学者パスカルの言葉を都合よく引用するなど大言壮語のD-DAY宣言だった。

こうした米国の決意にもかかわらずオイル価格は下落し、長期債のイールドは低下した。これもサプライズだ。

米国は宣言にあるように本当に第二次制裁の拡大を実行するのか。それとも脅しなのか。その点はよくわからない。ただ実行は難しい。中国は早速反論した。中国企業に制裁が及べば報復措置をとる。昨年レアアースの米国への輸出規制の発動の発表で米国は手を引いた。

それにしてもベッセントの財務省はこのところ市場での信用を大いに傷つけている。それがディベースメント取引につながっている。ドルが売られ、金を買われる。典型的な反応だ。昨年4月のトランプ関税発動後にも広がった。この時は米国債の売りよりも先物為替のドル売りが主力だった。

関税と経済成長で米国債務は減少すると、高をくくっているだけではディベースメント取引は今後も機に乗じて繰り返されるだろう。