

日米関係とドル／円相場

経済調査部 鳶峰 義清

米国で警戒される日米関係

8月末に行われた衆院総選挙を経て、日本では民主党が政権を担うこととなった。今後、日本の外交政策が、戦後自民党政権下で培われてきたものから大きく変わるのではないかという見方も出ている。すなわち、鳩山代表をはじめとした民主党の何人かの過去の発言などから、対米関係が自民党政権下よりも希薄になるのではないかという見方だ。

実際、米国の日本研究者や外交専門家などの間では、新政権の外交政策に対する注目度は高まっている。総合的には、安全保障面での変化のリスクが最も重要視されるだろうが、経済面でも米国が日本から受けている恩恵、あるいは日本に期待している部分は大きい。たとえば、日本は安定的な米国債の保有者であり、米国債発行が激増する中でも需給の安定に大きく寄与している。また、日本人の海外証券投資が年々増えているが、家計の膨大な預貯金に対する関心は高い。日米の経済関係といえば、専ら輸出によって日本企業が受けている恩恵ばかりが目立つが、米国サイドが日本に期待する部分は大きく、新政権の対米政策が変化するとなれば、それを黙って受け入れるとは考えにくい。

ドルに対する懸念

今年5月、与野党の逆転が現実的なものとして意識され始めた頃、民主党ネクスト財務相（当時）のインタビュー記事が為替市場で物議を醸した。『ドルの減価リスクが高いため、ドル建てでの米国債購入には慎重にならざるを得ない。円建て（サムライ債）なら歓迎できる』という内容で、この記事が材料に一時的だが円高ドル安が急伸した。その後、米国債を買わなくなるということではないとされたが、ドルの保有リスクを日本政府が懸念していることは、

すでに市場にインプットされたと考えられる。

財政赤字が急増する米国について、国債の安定的な消化は極めて重要な問題だ。仮に買い手が不足し価格が急落すれば、その裏返しとして金利が急騰することになる。一方で、米国内需は引き続き脆弱で、金利の上昇に耐えられるとは考えにくい。そのような状況で米国債需給が崩れれば、株売りとドル売りを招き、その動きは世界中のマーケットを大混乱に陥れよう。

米国債の最大の保有者は中国だ。その中国に加え、ロシアなど一部の国では、ドルの下落リスクを背景に米国債の保有ウェイトを落とす、ないしはそれを検討することなどが報道されている。それでも米国債相場が大きく崩れないのは、足元で景気に対する先行きが不透明なため、民間の投資家による国債需要が根強いことと、旧西側各国、なかでも日本が米国債を安定的に保有するとの見方が揺らがないためだ。

混乱を招けば対等どころではない

二カ国間の関係は基本的に対等であり、これを前提として外交がなされているのが現代社会だ。したがって、“対等な関係に戻す”という趣旨が先走れば、当然のことながら多くの軋みが生じる。シニカルに言えば、対等という名の下に多くの矛盾が覆い隠されているのかもしれないが、それによって得られている安定もあるだろう。特に、日米関係は地政学面でも、経済面でも、世界のバランスを保つのに極めて重要な役割をしているものと考えられる。米国経済が歴史的とも言える厳しい環境に晒されていることが、日本を含めた世界経済の不安定さを生んでいる時に、自己の主張を追求することが悲劇的なインパクトを持つ可能性に配慮すべきだろう。

しまみね よしきよ（主席エコノミスト）