

## デフォルトでも「買い」？ 米国債の特権的地位



大久保 渉

「大チャンスに決まってるじゃない。絶対に「買い」だよ。」

世界最高位の信用力を誇る米国債が史上初めて債務不履行（デ

フォルト）に陥れば、債券デイトラーはどんな行動をとるのか。米連邦政府の借金限度額「債務上限」の引き上げ交渉が難航し、デフォルト懸念が強まっていた5月下旬、現地の大手銀行幹部に本音を尋ねると、意外な答えが返ってきた。デフォルトしたり格下げされたりした債券は普通は「売り」が優勢になるのだが、世界で最も安全な「ゼロリスク」資産とされる米国債には、この常識が当てはまらない。焦って安値で売りに出る投資家が出てくれば、もうけの好機とみて喜んで買うというのだ。

理由は、世界最大の経済大国である米国の支払い能力の高さ。債務上限問題が長引き、手元資金が一時的に枯渇してデフォルトを起こす可能性は確かにある。だが、そこでネットクになっているのは与野党の政治対立に過ぎず、いずれ解決されるのは確実。「財政基盤の弱い新興国と違い、多少遅れても債務

は絶対履行されるとの確信がある」（前述の銀行幹部）というわけだ。

米国の信用力の高さは過去にも証明されている。オバマ政権時代の2011年夏、同じく債務上限の引き上げ交渉が難航したときだ。格付け大手スタンダード・アンド・プアーズ（S & P）が米国債の格付けを史上初めて最高位の「AAA」から引き下げたにもかかわらず、米国債は逆に買われ、値上がりした。米国債の格下げ↓金融市場が混乱する恐れ↓安全資産への資金移動↓最も「安全」な米国債に資金流入——という冗談のような展開が起きたのだ。

現在の国際金融市場は、「米国債は絶対安全」との前提の下に成立しており、「米中戦争でも起きない限り、米国債が売られ込まれる可能性は考えにくい」（大手金融機関アナリスト）との見方が少なくない。とはいえ、米国債のデフォルトは1776年の米国建国以来初めての事態。どんな衝撃に見舞われるのか本当のところ誰にも予測できず、イエレン財務長官が警告した「経済的破滅」の恐れも十分にある。米国内の政治対立に世界経済が振り回される理由はどこにもない。米政治は債務上限問題が繰り返されないよう早急に対処すべきだ。