

円急落と米ハイパーインフレの可能性

マイク・ウィットニー (Mike Whitney)

Global Research 2026 年 8 月 12 日

[Could the Crashing Yen Trigger Hyperinflation in the U.S.? - Global Research](#)
[Global Research - Centre for Research on Globalization](#)

(編集部注) 米国の国家財政 < Forbes Jan.2026 から >

* 米国の国家債務が 38 兆ドルを超えた。(その後イラン戦争を始めたのだからいわれている) 連邦政府が借り入れた資金の大部分は、米国債を通じて調達されている。そのうち 4 分の 3 を国内で消化し、約 4 分の 1 は外国の債権者が保有する。日本は最大の保有国であり、1 兆 1000 億ドルを超える残高がある。

* 日本が最大保有国となったのは、長年トップだった中国が米国債の削減に移ったためである。現在も 3 位であるが、額は 7500 億ドルにとどまる。

* 連邦政府は、借り入れた数兆ドルに対して利息を支払っている。現在のペースでは、2026 年で年間 1 兆ドルに達する見込みだ。これは日本の予算総額 122 兆 3,092 億円を上回る。

< SBI 証券 HP より > 米国国債は、「米国財務省証券」とも呼ばれ、米国政府 (米国財務省) が発行する債券です。流動性が高く換金が容易で、相対的に信用力も高いことから、世界最大の売買高と発行残高を誇ります。

記事本文

日米協調介入の背景

円安の急激な進行は、ウォール街や世界中の金融センターに警鐘を鳴らしている。最大の理由は、日本が米国債の最大の保有主だからである。もし日本銀行が、低迷する自国通貨を支えるために、その膨大な米国債保有高（現在は 1.2 兆ドルを超えている）を売却すれば、米国債市場は急落し、世界経済を崖っぷちから突き落とす。そのため、7 月 31 日、スコット・ベッセント米財務長官は、低迷する円を支えるため、前例のない為替介入に乗り出した。

ベッセント長官は、ドル安を招いたり債券の売り浴びせを引き起こしたりしないように、奇策を打ち出した。ニューヨーク連銀を通じてユーロと円の交換取引を実施したのである。それにもかかわらず、この介入の重大さは、すでに投資家たちには十分に認識されていた。彼らはすでに事態の全容を見抜いており、米国の 40 兆ドルに上る債務がますます不安定化していること、そして新たな金融危機を引き起こしかねないことを理解していた。

要するに、不安定な円相場は、ドルを基盤とする為替市場の全体を崩壊させる恐れがある。それは、深刻な構造的問題を告げる「炭鉱のカナリア」となるかもしれない。以下の一文は『フォーブス』誌の記事「日本の円安が世界的な金融危機を引き起こす恐れ」からの引用である：

変動する円相場が世界的な金融危機を引き起こす恐れがある……。円は最近、対ドルで 40 年ぶりの安値を記録した。懸念されるのは、円安がさらに進行することで信頼危機を招くことだ。それが日本国内で深刻なインフレを引き起こすだけでなく、世界中の金融市場にも悪影響を及ぼすことだ。

そのため、米国と日本は円相場を支えるべく、極めて異例となる共同為替介入を行ったばかりだ。つまり、両国はドルを使って円を購入したわけだ。

この介入は成功を収めた。しかし、多くの専門家は、日本におけるファンダメンタルズを理由に、この好転は一時的なものに過ぎないと見ている。日本の短期金利が低すぎる。具体的には日本 1% 過ぎないのに対し、米国は約 3.5% である点だ。その他にも、日本は対 GDP 比で米国の

2 倍に達する国家債務、エネルギー価格の高騰、そして人口の減少と高齢化があげられる。

米国のスコット・ベッセント財務長官にとって、当面の懸念は、日本が 1.1 兆ドルに上る米国債および短期国債のポートフォリオを売って、円安の崩壊を防ごうとすることだ。さらにドイツやイギリスの国債までも売却し始めるのではないかということだ。こうした売却はそれぞれの国債の金利上昇に圧力をかけることになるだろう。何しろ、米国の巨額の財政赤字をどう賄うか、償期限を迎える約 7 兆ドルの既存債務の借り換えはどうか、これらの課題がすでに市場に懸念を与えている。こうした不安が、米国の 30 年物国債の金利がほぼ 20 年ぶりの高水準に達した理由である。

ベッセント氏は、FRB に対し、パンデミックによるドル不足に対処するために 2020 年に創設した制度を拡充し、これを円を支援するために活用するよう提案している。もう一つ、大恐慌 代に設けられた「為替安定基金」という制度を活用することも考えられる。それらの考え方は、こうした仕組みを通じて、日本が保有する米国債を担保にドルを借り入れるという仕掛けだ。それなら売却の必要はない。

それらの支援はたしかにありがたいが、この危機に対処するには、もっと効果的で即効性のある方法がある。それはまったく非現実的な短期金利を引き上げることだ。それとともに米国と日本がともに、ドルと円の為替レートを安定させる構えを示すことだ。例えば、1 ドル = 150 ~ 155 円というレンジを提示する。そしてその水準を維持するために、両国が為替市場に大規模に介入する姿勢を明確に示すことも考えられる。そのためには、必要に応じて、円を許容範囲内に収めること、そのために円供給量を減らすことになるだろう。こうした措置により、当面の危機は収束するだろう。

(FT 記事の引用略)

米国と日本はすでに、空売り筋を威嚇するため、市場に大規模な介入を行っている。彼らは市場ファンダメンタルズが円高を裏付けていないと考える。ベッ

セント氏は吠えている。「もし彼らが円安に賭けた場合、FRB とその同盟国である日本の連合した火力によって打ちのめされるだろう」と。つまり、「市場が自由で公正であると信じて投資する者は、みな、ひどい痛手を被ることになるだろう」と。

フォーブスが言及する「ファシリティ」とは

第二に、フォーブスが言及している「ファシリティ」とは、世界金融危機の際に創設されたものと同様の、FRB が立ち上げたもう一つの救済機関である。正式名称は「外国・国際通貨当局向けレポ・ファシリティ（FIMA）、ニューヨーク連邦準備銀行を通じて運営されている。それは「ドル融資によって円相場を支える」ことを目的としており、外国当局たとえば日本などが、米国債を売却することを思いとどまらせるためのものだ。端的に言えば、これは救済措置だ。

FRB は、ドル建ての融資を行うことがある。それは米国債の壊滅的な売り浴びせが出現した場合に備え、市場の倒壊を防ぐ。そして世界の金融システムを死の階段に陥れる破局事態を回避するために、ドル建ての融資を行うことになっている。

聞いただけでも眉唾だ。しかし、こうした介入は果たして効果をもたらすのだろうか？ 投資家たちもそうは考えていないようだ。ロイターの以下の記事を見てほしい：

ここ数日間の東京当局による為替介入やワシントンとの協調行動を追い風として、円は対ドルで約 4% 上昇したが、5 月の日本当局による前回の介入時の高値水準を取り戻すことはできなかった。7 月 31 日から 8 月 5 日にかけて実施された関係者のアンケート調査では、約 60 人の回答者のうち 95% 近くが、「日本当局による為替介入だけでは、今後の円安を持続的に抑制することはできない」と答えた。そう答えた回答者のほぼ全員が、持続的な効果を得るためには日本銀行が金利を引き上げる必要があるとも指摘した……。

「為替介入は.....円安のペースを鈍らせ、市場の過度な変動を抑え、短期的な下支えとなる点に於いてのみ有効である可能性があるが、根本的なファンダメンタルズに変化がなければ、その効果は比較的早く薄れてしまう。そのことは過去の事例が示している」と、バンガードの国際金利部門責任者、アレス・クートニー氏は述べた。

そこには白黒はっきりとした事実がある。いずれ彼らは金利を引き上げざるを得なくなり、その結果、米国債に流入していた資本が日本の債券へ還流するだろう。そして、インセンティブを失った米国債の最大の買い手である日本は米国債を売却する。そして代わりに自国の国債を購入し始める。買い手を失った米国債の金利は急上昇し、経済は長期にわたる不況に陥り、債券市場の混乱が米国を破綻の瀬戸際に追い込むというシナリオが見えてくる。

X のレシュカ Leshka 投稿 によるさらなる解説は以下の通りだ：

日本の金融システムの裏側で、これまでに比べはるかに大きな変化が起きています。まず、国債利回りの大幅上昇です。2 年物国債利回りが 1.51% に達しました。これは 1995 年以来の最高水準です。10 年物国債利回りは 2.9% に向けて上昇しました。また、日本の政策金利は現在 1% となっています。これは 31 年ぶりの高水準です。これらの数字は、日本における「ほぼ無料の資金」の時代が終わりを告げつつあることを意味します。

これまで何十年もの間、投資家たちは安価な円を借り入れてきました。そして、そのことによって生まれる余剰資金を別形態の資産に振り向けてきました。すなわち米国債、株式、不動産、仮想通貨、そして世界中の市場への投資です。

現在、円建ての借入コストは上昇しつつあります。日本国内の債券はようやく常識的な利回りを提供し始めるようになりました。これにより、国際的にある巨大なリスクが生じています。日本資本の国内回帰の可能性です。日本の資本はもはや海外に留まる必要がなくなっているのです。もしその資金が日本へ還流し始めれば、世界的なキャリートレードは解消され始めます。海外資産が売却され、債券利回りが上昇し、リス

ク市場から流動性が失われます。そして、ボラティリティが至る所に広がります。

日本ではすでに為替相場にパニックの兆しが見られています。政府は4月のある1日だけで、円相場防衛のために過去最高の6.28兆円を投じています。7月下旬には、推定955億ドル規模のさらなる介入が行われた可能性があります。約1千億ドルの介入にもかかわらず、円相場は一時1ドル=164円近くまで急落しました。その後、ようやく回復しました。そもそも介入は時間を稼ぐ手段に過ぎません。根本的な問題を解決するものではないのです。

今、日本は二つの相反する決断の狭間で板挟みになっています。

円を守るために金利を引き上げるか。あるいは、金利を守るために円の低下傾向を容認するかを選択です。利回りの上昇を食い止めるためには、さらに公的機関が国債を買い増しするしかないでしょう。借金財政の亢進です。

高市早苗首相はすでに、必要に応じて日本銀行に対し国債購入を拡大するよう要請しています。しかし、国債購入の拡大は円安を招きます。一方で、金利の上昇は、日本の巨額の債務の利払い負担を増大させることになります。

あちら立てればこちらが立たず、一方の問題を解決すれば、もう一方の問題が悪化する。月曜日だからといって、世界市場が自動的に暴落するわけではありません。しかし、借入コストが国際的に数十年ぶりの高水準に達している中で、日本の債務負担がどれほど大きくなっているかは知る人ぞ知る、そのうち明らかになるでしょう。それこそが真のリスクだ。

Xへの投稿だから、Leshka氏は気楽に書いているが、たとえ次の月曜日に何が起ころうとも、この国の進むべき道はすでに定まっている。財務省のソロ氏の後継者（ベッセント氏）と中央銀行の尊敬すべき同僚たちによって決められているのである。

円は持ちこたえられず、米国債は取り崩され、ドルは下落し、経済は低迷し、アメリカ国民は苦しむことになるだろう。それだけは確実だ。

著者のマイケル・ホイットニー氏は、ワシントン州を拠点とする著名な地政学・社会アナリストである。2002 年、誠実なジャーナリズム、社会正義、そして世界平和への信念を胸に、独立系市民ジャーナリストとしてキャリアをスタートさせた。彼はグローバル化研究センターの研究員である。(CRG)。

【翻訳チェック 鈴木頌】