

金の需要と通貨の価値

インドの中央銀行が IMF から金を買った。外貨準備の中でドルの割合が低下して、金が増えた。最近、ロシア、ベネズエラ、メキシコなどが同じように金の割合を増加させている。中国もこの6年間で倍に増やしたとの発表があった。それでも外貨準備全体からすれば金の割合は中国で2%、インドで6%ほどしかない。

こうした動きの背景には基軸通貨に対する信頼の揺らぎがある。外貨準備の増加が著しいアジアをはじめとする新興市場国が、ポートフォリオ上のリスク分散の観点から金の割合を増やすのは至極妥当な判断だ。この10年間金の放出を続けてきた欧州諸国もその額は徐々に減ってきている。

38年前までは通貨の価値は金で保証されていた。各国通貨は、金の価値で裏付けられたドルと結びつくことで、間接的に金の価値で保証されていた。そこで各国はドルを準備通貨として受け入れていた。だが米国がドルと金のリンクを断ってから、ドルの価値は米国という国の信用により保証されることになった。各国の通貨もその国の信用によって価値を保っている。ドルが信用によって基軸通貨たりえたのは圧倒的な経済力、政治力、軍事力などが背景にあったからだ。

だがそうした信用に傷がつくような事態が今回の金融経済危機で発生した。もっとも各国の外貨準備の中でドルの割合が減少したのは今に始まったことではない。ユーロが誕生してからの10年間を見てもドルの割合は低下傾向にあった。その分ユーロの割合が増加した。

しかしそのユーロの価値も今回の危機で揺らぎそうだ。統一通貨のユーロはその価値を維持するために各国が財政赤字、累積債務比率などを一定水準に保つことを取り決めている。だが今回の金融経済危機を克服するための財政政策の発動で、多くの国が財政赤字を拡大した。その結果 GDP の3%以内と言う財政赤字の基準を大きく上回る国が続出する。ユーロ圏全体でも今後3年間の財政赤字は GDP の6%を超える見通しだ。特にアイルランドやギリシャなどは二桁の赤字に拡大する。

こうなるとユーロの価値を維持するための取り決め(安定と成長協定)はどうなるのか。これまでもフランスやドイツなどが基準を超えたことがあった。そのときは協定の解釈の変更などで乗り切った。だが今回はその規模や数も違う。協定そのものの意味が問われる。と言うことはユーロの価値が問われる。

もしユーロ圏だけがこうした状態であるならユーロは暴落するはずだ。だがそうならないのは他の国も同じような状態だからだ。米国の財政赤字も今後は GDP の5%ほどになると予想され、持続可能なレベルの3%まで赤字を減らさなければならないとオバマ政権の財政担当者は言っている。

こうした通貨価値に対する疑問が生み出される状況は、金の需要を拡大させる一方

で、為替レートのボラティリティーを高めることになるだろう。