

金と為替

昨年世界の中央銀行の金購入額がネットで、71年以来の多さだった。米国が金とドルのリンクを断ち、国際通貨制度が金ドル本位制から変動相場制に移行したときだ。

ちょっと衝撃的だが、為替市場の参加者で普段、金との関係を意識する人はあまりいない。

為替と金の関係で言えば、一つは安全資産としての位置づけがある。ドル、スイスフラン、円などの安全通貨/避難通貨との連動性だ。あるいはリスクオフの時に需要が増える資産として同じカテゴリーにある。

もう一つは通貨に対する信用懸念がある時に金は買われる傾向にある。それは通貨制度に対する懸念についても同様だ。中央銀行の購入が増えたのはこの両面からだ。金価格は直近では1オンス1315ドル水準だが、昨年半ばころから10%以上上昇した。この上昇局面において中央銀行の買いが目立ったわけだが、特にロシアだ。前年よりも74%の増加だ。他にウズベキスタンなど旧ソ連邦の国や、ポーランド、ハンガリーなどの中東欧諸国、それにトルコや中国も金の購入を増やしたと考えられる。

金の需要は工業用の需要やインドや中東諸国などに見られる伝統的な資産、宝飾品としての需要もあるが、ロシアなどの中央銀行の金購入は外貨準備に組み入れられる。その結果ロシアの外貨準備に占める金の割合は18%に増加した。

ロシアは米国の経済制裁の肝であるドル基軸体制の変更を求めており、金を増やすのもその一環だ。もっともロシアが増やしているのは主に自国産の金だ。ドル基軸体制の変更はロシアや周辺国ばかりでなく、中国もそうした認識をしていて、SDRの利用拡大や原油決済への人民元の利用促進を試みてはいるが、ドルの壁が揺らぐほどのことではない。

また中央銀行のほとんどがネットで金購入を増やしているわけでもない。ドイツ、オーストリア、インドネシアなどの中銀はネットで金売却している。スリランカやウクライナも金の売却で外貨負債の返済に充てている。

金価格も昨年半ばからは10%近い上昇をしているが、1年の期間で見ればほぼ同水準だ。

今後もロシアが昨年以上の金購入を続けるか、ロシアに代わる金の買い手、例えば外貨準備が豊富な中国やサウジアラビアなどが追随すれば、金価格も一層大きく上昇するだろうが、その兆候は今のところ見られない。

ロシア産の金による金本位制の復活を、とロシアが懸命に宣伝しても説得力はいまいちだ。もちろんトランプ大統領がそうしたシナリオをひっくり返す可能性も少しは心に留めておく必要はある。