

金融政策と金、スイスフラン、ポンド

先週の米国の 0.5% の利下げは市場の予想通りだったとは言え、米国の利上げから利下げサイクルへの転換と言う意味で大きな節目であった。その意味や影響は今後中長期的にも各方面に浸透していくと思われる。

ただ為替については短期的には全般的に落ち着いた動きだったように見える。それでもいくつかの通貨などは特徴的な動きを見せた。あるいは今後見せそうだ。

その一つはポンドだ。BOE(英国中銀)は政策金利を 5% で据え置いた。FED の 0.5% 利下げとの対比でポンドは買われた。インフレや消費の経済指標が比較的強く今回は予想通りの金利据え置きで、既にポンドは堅調に推移していたが、その傾向に拍車がかかった。

今のところ市場では来年央までに BOE の 1% の利下げを予想しているが、FED は 1.5% ほどの利下げが期待されている。現行のシナリオに変化がなければ金利差から依然としてポンドはドルに対し堅調に推移することが見込まれる。

もう一つはスイスフランだ。SNB(スイス中銀)は今週金融政策を決める会議を開くが、そこで利下げを決めないとポンドと同じように買われる可能性が強い。市場の見込みでは利下げの可能性は半々だが、0.5% の利下げを見る向きもある。

いずれにせよスイスフランは安全通貨として買われる傾向があり、主要中銀の利下げや地政学的リスクの高まる状況では、SNB フラン売り介入あるいは利下げなどで対応することが多い。

もう一つ今回目立つのは金だ。金利の付かない金は低金利の時に買われやすい。さらにドル建てなので為替でドルが売られるときには海外投資家は買いやすくなる。今回の FED の 0.5% の利下げでも金は買われた。

もっとも金は上昇トレンドが続いていたので拍車がかかった感じだ。金は昨年 1 オンス 2000 ドルを付けた後で下落し、上昇トレンドは終わったかに見えた。だがその後戻し、今年は 2000 ドル台で上昇基調を継続している。直近では 2655 ドル近辺で史上最高値水準だ。

金上昇の要因としては、ロシア、中国などが外貨準備の一部として金のポートフォリオを増やしてきたこと、地政学的リスクの高まり、先進国投資家の金 ETF の需要拡大、ドル金利の先行き低下傾向、通貨不信の高まり、などが挙げられる。

さらに最近ではインドの金輸入に関わる税率の引き下げも金需要の拡大につながった。インドや中近東は伝統的に装飾品としての金需要が旺盛で個人の資産としても定着している。

思えばドル金本位制の時代金は 1 オンス 35 ドルだった。ドルは金の価値に裏付けられ各国通貨はドルを通して金の価値に裏付けられていた。そのシステムが 1971 年に維持できなくなり、金価格を倍に引き上げて再構築しようとしたがうまくいかず、金の裏付けのない変動相場制に移行した。現在の金価格は当時の 75 倍に上昇した。これを高いと見るか安いと見るか。経済のブロック化や地政学的リスクの拡大が見込まれる以上、金の天井はなかなか見えない。