

## 金価格と不確実性、通貨不信、金融緩和環境

市場は米大統領選や中東、ウクライナの戦況の行方など大きな不確定要因がある中で基本的に方向性が定まらず、上下動を繰り返している。

そんな中で金だけは確かな動きを示している。不確実性は金の有力なサポート要因の一つだからだ。1か月ほど前に1オンス2600ドルを超えたと思ったら直近では2750ドルに上昇した。年初来では3割の上昇だ。しかも戻りがほとんどない。

中東やインドなどのアジアのリテールから金のETFを通しての世界の投資家まで金の買い手として挙げられるが、世界の中銀も有力な買い手だ。中国やロシアのドルからのシフトは政治的な思惑も絡んでいるが、世界の外貨準備におけるドルからオーストラリアドル、カナダドル、その他通貨への幅広い通貨分散の動きの一環と捉えることもできる。もしそうなら構造的な変化の予兆かもしれない。

金は不確実性ばかりでなく、通貨不信が高まる時にも買われる。確かにキャッシュレス世界が拡大し、ビットコインなどの仮想通貨の市場が拡大する中で従来の通貨に対する信用に陰りが出ても不思議ではない。

ではドルに対する信用は低下しているのか。米国の国債市場は依然として世界一で米国債は信用の基準になっている。この地位に変化はない。ドルも強い。

ドルからの分散が進むとドルの為替レートは低下すると考えられるが、割合は低下しているが絶対額ではドルは増えていて、今のところ市場の需給の上では必ずしもドル売りが上回っているわけでもない。

その点では今のところドルと言う通貨に対する不信が高まっているというよりも、ドル一極体制に対する不信の面が強い。

世界の分断化が進むと貿易の伸びには不都合だ。トランプが大統領になれば世界の貿易は一層ブロック化、リージョナル化が進む。世界の貿易量は伸びなくてもブロックの範囲内での伸びは期待できる。こうした体制が発展するに伴いドルもリージョナルな通貨になり、その中での強さを維持するのかもしれない。

金のサポート要因には他に低金利がある。

米国では9月に4年半ぶりの0.5%の利下げに続き、11月に0.25%の利下げを市場は見込んでいる。最近では財政赤字拡大懸念などから長期金利が上昇傾向だが、政策金利は今のところ来年3%台への低下を市場は見込む。

カナダは今週利下げを決めそうだ。これまでは0.25%の利下げを続けたが、9月のCPIが目標の2%を下回る1.6%だったので0.5%の利下げを市場は見込む。

金融緩和姿勢が鮮明なのは中国もそうだ。今週初め政策金利である貸し出し優遇金利(LPR)1年物を3.35%から3.1%、5年物を3.85%から3.6%へそれぞれ引き下げた。通常の下げ幅はもっと小幅だが、今回は大幅になった。7月の利下げに続き、9月に預金準備率の引き下げ、7日間レポレートの引き下げなどの一連の緩和策に続いた。今後さらなる利下げなど緩和策が見込まれる。