

金価格の上昇が示すこと

最近 BOE(英国銀行)の地下の金庫に保管されている金の引き出し要求が急増し、実際に引き出されるまで数日から数週間かかると言う。ニューヨークへの移送のためだ。まるで 60 年代末から 70 年代初頭にかけての金ドル本位制崩壊前夜を想起させる。

当時は金とドルが金 1 オンス 35 ドルで結びつき、その他の通貨はドルとの為替レートを固定することで、間接的に金の価値に裏付けられていた。だがドルの価値に不信を抱いた各国は保有するドルを金に交換することを米国に求めた。そこで金がニューヨークの FRB の金庫から大量に流出した。米国の金保有が激減してドルの価値を維持するのが難しくなった。

そこで米国はそれまでの固定相場制を放棄し、ドルを金に対して切り下げ、各国通貨の為替レートを調整した。それでも金への需要とドル売りは止まず、結局は金ドル本位制での固定相場制は終焉した。以降先進諸国は変動相場制に移行し、今日に至っている。

今回の金の移動は当時とは逆にニューヨークへの移動だ。その点では意味は異なる。ただ金への需要の高まりが背景にある点では同じだ。現在の世界の金市場ではロンドン市場が現物市場の中心であり、ニューヨーク市場が先物市場の中心だ。金価格は昨年から上昇基調にあり、最近も最高値を更新している。直近のニューヨーク市場の先物価格は 2883 ドル水準で 3000 ドルをうかがう勢いだ。

金需要が堅調の中でトランプは関税を幅広い国、多様な商品に課すとする。金も含まれるとしたら米国で買う金価格は上昇する。

それに先物市場では通常は期日前に差額決済を行うが、決済日に現物決済もある。その場合売った側は決済日に金を用意して買い手側に渡す。売り手側は何としても金を用意しておく必要がある。それでロンドンで保管されている金への需要が高まる。

その点では今回の金への需要は直接的には通貨への不信からではなく、関税や先物市場の仕組みに起因するテクニカルな要素に起因する。では通貨への不信が全くないかと言うとそうとも限らない。

一般的に金への需要が高まる要因として挙げられるのは、ドル金利の低下、ドルの為替レートの低下、インフレヘッジとしての金買い、通貨をはじめとする金融資産への不信などがある。

だが最近ドルの長期金利の上昇傾向の時でも、短期金利の打ち止め感が出ても金の上昇は止まらない。また金はドル建てなのでドルの為替レート低下の時は非ドル通貨で買えば安くなり金需要が高まる傾向にある。だがドル指数が上昇傾向にある中でも金は買われてきた。インフレヘッジに利用されると言われる金だが、インフレ率が低下する中でも金は上昇してきた。つまり最近これらの要因の金価格への影響は薄くなった。

その中で残る要因として、通貨や金融資産に対する不信がある。トランプ政権の政策がそれを助長させると見ることもできる。

結果として国際金融システムが大きく転換する前触れと捉えることもできる。