

金価格の上昇とその背景

金価格の上昇がすさまじい。週初に 1 オンス 3600 ドルを超えた。3500 ドルを超えて 1 週間も経たないうちだ。史上最高値の連続だ。過去 3 週間で 10% 近く上昇、年初来では 40% 近い上昇だ。

要因としてはドル金利下げ期待、インフレ懸念、ドル為替レートの低下、米国債務拡大懸念、中央銀行の独立性に対する懸念などが挙げられる。それぞれもっともな上昇要因であるには違いない。だがもっと重大な背景がある。

それは金ドル本位制からドル本位制に移行した前夜同様、国際金融体制への信頼に崩壊の兆しが見えてきたことだ。そしてこうした体制の再構築に不可欠な国際協調体制の基盤が崩れていることだ。だから各国の中央銀行も投資家もそれぞれ勝手にせっせと金をため込んでいる。最も頼れるものの一つは長い歴史があり、いずれの国家や機関の信用に価値を支えられていない金資産と言うわけだ。

こうした市場の雰囲気は、おそらく 60 年代後半の市場が醸し出していたものに似ているに違いない。各国中央銀行がこぞって蓄積していたドルを米国に対して金への交換を求めた。当時の制度は米国がいつでも金との交換を保証することで各国通貨の為替レートはドルとリンクしていた。私は 70 年代後半からトレーディングビジネスに携わったので 60 年代の市場の雰囲気を直接に知るわけではないが、想像はできる。

その後米国はドルと金の交換を停止し、金ドル本位制は終焉した。為替制度は固定相場制から主要国の多くは変動相場制に移行した。金価格は 1 オンス 35 ドルから 38 ドルへと切り上がった(ドルの切り下げ)が長く続かず、その後金価格は一層の上昇トレンドに入った。

だからと言って世界が金本位制に戻るわけではない。世界経済の規模に比べて金の流動性は限られているからだ。金はあくまでも主要な資産の一つに留まる。世界の民間保有の米国債の 1% を売却し金に換えたとしても金価格は 5000 ドルを突破するとの見方もある。

世界が分断と多極化に向かう中で世界的なシステムの再構築の可能性はほとんどない。金価格の上昇は中長期的に今後も続く可能性が高い。

ところで米国の9月の利下げはほぼ確実になった。8月の雇用統計の数字はダメ押しになった。今週米国のCPI(8月)が発表されるが、予想は2.9%、7月の2.7%から上昇する。CPIの数字次第で利下げ見送りの見方もあるが、よほど大きく予想数字より上振れない限り利下げは動かないだろう。