

ドルの影響力と金の台頭

FED のパウエルが表彰された。 J.F.ケネディー図書館財団が運営する「勇気賞」だ。政権からの強い圧力に抗して中央銀行の独立性を維持したことに対してだ。米国の強い経済を支えるには FED への国民の信頼が前提であり、それは独立性を維持することにより得られると、パウエルは受賞のスピーチで述べた。

FED 議長の任期を終えたパウエルは、今後は FED の理事として残る。従来、議長職を離れると理事の任期が残っていても辞めるのが慣例だったが、パウエルはそうしなかった。

パウエルに対する政権による刑事訴訟は、上院での新議長の承認と引き換えに取り下げられたが、パウエルはこれで完全に決着したと思っていない。それにパウエルが理事を辞任すれば後任はトランプが任命する。理事は地方連銀総裁の人事権を持つので、トランプ派の理事が多くなれば金融政策の決定にもトランプの影響が増す。FED の独立性が脅かされる懸念が増す。パウエルが残る意味は大きい。

今月の FOMC からは新議長ウオーシュが取り仕切る。どんな感じの会議になるか興味津々だが、利下げの可能性はない。今週金曜日の雇用統計の数字が全く予期しないビッグサプライズになれば別だが、それも考えにくい。

ところで話は FED から ECB に移るが、昨日 ECB が各国の中銀保有の準備資産に関するレポートを出した。特に金の動向が興味深い。

レポートによれば、各国中銀の準備資産としての金保有量は、ブレトンウッズ体制での金本位制のピーク時とほぼ同じになった。25 年末が 36000 トンで金本位制当時が 38000 トンだ。ブレトンウッズ時の金本位制時代はドルの価値が金に裏付けされ、各国通貨はドルと固定的なレートで繋がっていた。それで各国通貨は間接的に金の裏付けを保持していた。金が価値の根源だから金保有のインセンティブは強かった。

だが現在、金は通貨の価値を保証しない。にもかかわらず各国中銀が金保有志向を強めたのはなぜだろう。

一つにはドルに対する不信が強まったためだ。契機はイランに対する経済制裁、そしてロシアに対する経済制裁などによりドル資産の凍結や決済機構からの排除を実施した。ドルを武器化したことでドル保有のリスクを高めた。

こうした中で準備資産の比率を見ると、金が全体の 27% に対し米国債は 22% と、25 年末には金が米国債を上回った。

ただ通貨などを含めたドル全体としてのシェアは 42% と最も多い。

金は今年 1 月に 1 オンス 5500 ドルを超える最高値を付けたが、その後は値を下げ直近では 4500 ドルを割っている。

昨年の買いの主力だった中央銀行の中には売却しているところもある。例えばトルコの中銀などは原油価格の上昇で通貨安になった。そこで保有していた金を売ってドルを調達し、それで自国通貨リラを買い通貨安の抑制を図った。ドルの外貨準備を売ってリラを買う方法もあるが、それだと外貨準備が減少し、そのことがリラ売りを誘発する可能性があるのだ。

いずれにせよ長期のトレンドとしては通貨ドル並びにドル建て資産も全体の割合は減少傾向にある。