

MSI通信

Vol.259

価格水準を大きく変える金市場の変容

の謎の上昇)”との見出しの記事を掲載したほどです。

も記録的連騰で)と思います。

●ゴールド、3月に入り再び急騰

内外でゴールド「金」が再び騰勢を強めています。3月に入って以降、ドル建て金価格(=ニューヨーク金先物価格、NY金)は3月14日の時点まで、終値ベースでの史上最高値を7営業日連続で更新。1オンス(=31.1035グラム)2188.60ドル(3月11日)が、ここまでの最高値となっています。

また、この間に取引時間中の史上最高値も3営業日連続で更新し、8日には一時2203.00ドルと、初めて2200ドル台に乗せています。従来の最高値2152.30ドル(23年12月)を大きく上回りました。

NY金の上昇を映し、国内店頭小売価格(10%の消費税込みで表示される)も、同じ期間に5営業日連続を含む8営業日で最高値を更新。3月14日の1グラム1万1405円(参考:田中貴金属工業)が、現時点で史上最高値となっています。

●欧米アナリストも戸惑う謎の上昇

3月に入りなぜ騰勢を強めたのか。一般的に、ゴールドの急騰相場は、何か突発的な事件・事故や、発表された主要経済指標の予想値との大幅な乖離(サプライズ)がある時などに見られてきました。記憶に新しいところでは、22年2月のロシアによるウクライナ侵攻です。米バイデン政権が事前にその可能性を警告していましたが、それでも侵攻が現実になると、主に短期資金が金市場に流れ込み、急騰しました。

ところが、現下3月に入って以降の急騰劇には、目立った手掛かり材料がないのです。英経済紙フィナンシャル・タイムズは、3月12日に、“Gold’s mystery rally baffles analysts.(アナリストを困惑させるゴールド

●利下げ観測の大幅後退

確かに、今回の急騰劇に背景となる目立ったイベントはありません。ただし、きっかけになるものはありました。3月1日に発表された米ISM(サプライマネジメント協会)製造業景況指数が予想外に低下し、16カ月連続で景気後退を意味する50割れとなったことです。2000年8月~02年1月以来、約22年ぶりの長期低迷です。

1月中旬から2月末にかけて発表された米経済指標に予想を超える堅調さを示すものが多く、昨年来市場で高まっていたFRB(米連邦準備委員会)による利下げへの政策転換期待は大きく後退。年初は3月19~20日に開かれるFOMC(米連邦公開市場委員会)での利下げ観測が大勢を占めていました。それが次の5月のみならず、6月の会合での見送り観測まで浮上していました。

その結果、昨年11月下旬から2000ドル超を維持していたNY金は、わずか1カ月前の2月14日には一時2000ドル割れまで売られていたのです。それでもすぐに2000ドル超に復帰し、底堅さを示していました。

●短期投機資金の一斉流入

そこに現れたのがISM製造業景況指数の悪化でした。NY金先物市場のファンドのポジション推移から見えるのは、目先で起きた流れに相乗りし、値動きを大きくして稼ぐタイプの資金(CTA、商品投資顧問)の大量流入です。

データでは3月5日までの1週間で196トンもの買いを入れました。12日までの動向は米東部時間15日夕刻に発表されるのですが、6日以降も増えていると思います。

しかし、それだけで簡単に最高値更新につながるわけではない(しか

●金市場に響く通奏低音

当レポートでゴールドを取り上げるのは、昨年9月以来4度目になります。その都度、異なった角度から解説してきました。今年1月の「MSI通信 Vol.257」では、2020年春以降の新型コロナ禍に際し、ドルの大量供給をしたFRBの空前の量的緩和策を取り上げました。通貨価値を薄める政策だとして、新興国の中央銀行が外貨準備として保有する通貨の比率を見直し、米ドル(より具体的には米国債)からゴールドに移し替えていることを指摘しました。

すでに金市場では、22年11月に中銀の大量買いデータが急浮上し、大きな話題になっていました。その買いの結果が、22年は1082トンという空前の規模であったことが後に判明しました。買いが始まったのは2009年、買い越しに転じたのは2010年以降。毎年数百トンペースで計上されており、年間600トンの規模が過去最大でした。それが1082トンに。

ところが、これで一区切りというわけではありませんでした。1月末に発表されたデータで、23年の買いが1037トンに上ることが明らかになりました。2010年以降23年までの累計は7500トンに上ります。中銀の買いは、投資家ではないので値上がり目的ではありません。長期的な資産の保全です。これだけの量が吸収され需給を締めているのです。10年あるいは20年先を見越したドルを中心とする通貨制度への懸念です。

こうした需給上の大変化が金市場では通奏低音となり、上昇波動の「うねり」に繋がっていると見ています。その上にFRBの利下げ転換や米政治リスクをはやす短期マネーが乗って乱高下という構図です。個人的にはさらに複数年の上昇を読みます。(3月14日記 クルー 亀井幸一郎)