

# 2019年7月31日 (Blog #4) 6年来の高値を更新する金価格

株式会社LOGOSキャピタルパートナーズ  
代表 伊藤 武

リーマンショック以降後、主要中央銀行が未曾有の異次元金融緩和策を講じ、投資家は無尽蔵にお金を垂れ流すことになれば、抑えることのできないインフレが生じるであろうと確信しました。その結果ヘッジファンドを中心に、最も注目されたのが金投機です。リーマンショック直後に金価格は1トロイオンス当たり1000ドル近くまで急騰し、そして2011年初頭から一気にそれを抜き、9月に史上最高値の1900ドルを記録し、以後下げに転じました。世界経済はインフレどころかデフレを懸念される流れとなり、未だにインフレ基調は皆無の状況が続いています。その結果金価格バブルは崩壊し、過去5年間は1250ドル近辺を中心に往来価格を繰り返してきました。ところが今年に入り金価格は明瞭な上昇基調に転じています。一過性の動向か、金価格の基調転換かの分析を試みます。

- 再度の金融緩和 — 2019年の世界経済は未曾有の長期景気上昇を記録しているものの、今後は減速見通しが主流となっています。IMFも今月世界経済予測を2020年及び2021年の成長率を0.1%ずつ下方修正し、それまでの金融の正常化を求める基調から様変わりに転じ、世界は再び金融緩和策の強化に進行しています。米国10年国債利回りは、3%近辺から一気に2%近辺まで下落し、マイナス金利債券残高は13兆ドルに達し、世界債券発行残高の1/4がマイナス金利となっています。金は利子を生む資産ではなく、他資産の利回りが低くなればなるほど金の機会損失が低減します。従って、超低金利環境は金価格に有利に働きます。
- 有事の金 — 歴史的に金は有事に最も効果を発揮します。戦争は紙幣の価値を無くしてしまうことはあっても金の価値は普遍資産として保たれます。従って、地政学要因が不穏になるとヘッジの役割を果たす金が注目されます。米国のトランプ大統領誕生以来、世界政治と社会は分断され、地政学リスクが高まっています。とりわけ、米国の対イラン核協定離脱後、中東を中心とした政情は危険を高め、対イラン経済制裁の強化はイランを窮地に追いやっています。一触即発の状況下トランプ大統領は対イラン軍事的手段を手控えました。しかし窮地に陥るイランは濃縮ウランの強化再開とホルムズ海峡でのタンカー妨害を実施しています。中東情勢は危機状態を呈しています。

- 世界経済の減速 — 世界経済はリーマンショック後史上最長の景気回復を辿ってきました。しかし減速基調は明瞭となり、IMFは4月に引き続き7月にも世界経済予測を下方修正しています。株式市場は現在のところ米国を中心に史上最高値を更新続けていますが、主要株式指標は割高感が否めません。不況回避のため主要国はいずれも積極的な経済刺激策を講じながらも、その効果は薄れてきています。株式市場が下げ相場に転じれば、金の相対的魅力は確実に高まります。
- 中央銀行による金の購入 — 国際金融制度上、金は外貨準備金としての役割を果たしています。機軸通貨である米ドルは、その絶対的地位をいつまでも保持できるかは不明です。その環境下、ロシアや中国を中心に、各国中央銀行は金の備蓄を実施し、2018年にその規模は過去最高の651トンに達し、2019年はそれを上回る量で推移しています。

著者は長年に亘り、投資資産としての金の位置付けを分析してきました。金の役割は値上がり益を求めるのが主目的ではなく、金融資産投資や為替のヘッジや資産保全として全ポートフォリオに対し5~10%程度の組み入れ比率が適切であることを述べてきました。長らくの期間、他の金融資産に対し値動きは遅行していましたが、2019年に入り、11%の上昇を記録し、最も安定した資産として推移しています。

「繰り返し述べてきたことですが、金投資はETFが開発されてからは、飛躍的に利便性の高い投資手段となっています。株式と同様に取引が可能で、購入した金ETFは実物金で裏付けされています。増減する金ETFは全て同額の金が担保されています。金の延べ棒や実物金購入も近年人気が高まっていますが、保管、消費税、やその他の取引コストがかかりますが、金ETFは実物金購入に伴う諸手続きやコストはなく、株式、債券やREIT と全く同様の扱いとなります。」

本資料は、株式会社LOGOSキャピタルパートナーズ（以下「当社」という）が情報の提供のみを目的として作成したものです。当社が提供する情報は十分信頼に足るものと信じておりますが、それを保証するものではありません。ここに掲げる過去の実績は必ずしも将来の動向を示唆するものでなく、実際の収益を確約するものではありません。記載された見解等の内容は全て作成時点でのものであり、今後予告なく変更されることがあります。この資料及びここに掲載された情報等の権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部若しくは一部を複製し、又その他の方法で配布することはご遠慮ください。