

金相場が危険水域にやってきた？

● 「単なるメタル」からの急速な回復

資産運用の在り方を考える立場にある者として、ここ1年ほど、「金」のことが気になり続けている。業界に知り合いが少ないので、そちらの立場ではこの業界にスポットが当たるのは悪くはない話なのだが、最近はいささか当たりすぎではないかと・・・。

この世間的な注目の原因は、なんとといっても金価格の大幅な上昇にある。90年代半ばから各国中央銀行の準備金売却が相次ぎ、つい数年前には「金は単なるメタルになった」とまで言われ、国際価格が1トロイオンス252.80ドル(99年7月20日)、国内価格が1グラム917円(同年9月17日)の最安値を記録していたのが、基軸通貨国・米国経済の不調がはっきりし始めた01年半ば辺りから緩やかな底上げが起り始め、同年9月11日の同時多発テロ以降、国際価格は明らかな上昇基調に転じた。

国内的にはこれにペイオフ騒動も加味されて、一部資産家層のまとめ買いが現出し、一時は日本人の金買いが国際価格を左右するとまで言われた。ただ、その時点でも国際価格は300ドルを超えた水準だった。そして、その辺りまでは筆者もごく普通の感覚でそのような動きを受けとめていた。

しかし、それからわずか2年で国際価格が420ドルを超える水準にまで駆け登り、国内価格も1500円をつけてきている。そして、この先についても近々450ドルとか500ドルにまで達するといった強気な予想が飛び交っている。これは筆者の皮膚感覚のようなものが強い見方なのだが、いささか危険な水域にやって

きているのではないだろうか。

● 金は打って出る対象か

「金」に独特の価値があることは重々承知しているつもりである。国家をはじめ誰の信用をも背景としない無国籍の通貨としての価値、希少な貴金属としての価値、大昔から富の象徴として万人に認知されている資産価値、そして情緒的な価値。

だからこそ、多くの専門家や投資家がほとんど目もくれなかった相場の低迷期にも、半年に一度程度の割合で投資(保有)資産としての「金」に関する記事の執筆や発言をし続けてきた。つまり、長い間、筆者にとって「金」はそのような、いわば穏やかかつ安定的な投資(保有)の対象だったということだ。

ところがここ1~2年は、その執筆や発言の機会が急に増えた。こんなに金の仕事があつていいのか(それはそれで有難いだけけれど)というまさに皮膚感覚である。筆者だけではなく、一部のエコノミストや投資信託の専門家であつたはずの人なども結構頻りに「金」のことを話し、執筆している。目覚ましく価格が上がったのだから、注目が集まって当然と言われればそれまでだが、元来、資産の1~5%程度の保有で十分などとされてきたものが、ここにきて急にその性格を、「積極的に打って出ましょう」式に変えられてしまったのではないかということが、もう一つの気になる点である。

そして、金ETFのことがある。株価指数に連動するETFについてはご承知だろうが、金現物の実際の保有を条件として、金価格に連動して相場が動くように設計された証券商品が昨年開発されて、すでにオーストラリアやロンドンで上場されて

取引が始まっており、来月にはニューヨークにも上場されるという。この商品の金現物投資との違いは、取引コストであろう。証券、つまり紙の(あるいはオンライン上の)売買であるから、金そのものを動かす必要がない。当然、低コストになる。

必然的に多くの投資家を呼び込むことができるようになるのではないか。背景が金現物という「堅い」ものだから資産全体のヘッジを目的とした堅実な投資家層が中心になるとは思うが、まさにその点に目をつける短期売買を目的とする投資家も入ってくる可能性が高い。

● 乱高下する普通の投資商品になる？

限られた資産である金の市場に、従来以上に多くの投資家、多くの資金が出入りするようになればどうなるか。市場の不安定さが増し、価格の乱高下が頻繁に起こることになりはしないか。これが、第三の気になる点である。

ところで、金の価格の「妥当な水準」というのはどこにあるのだろうか。金に価値があるということは万人共通の認識ではあっても、妥当な価格という意味でのコンセンサスはない。価格が急激に上昇してくると、この点も気になり始める。わずかに製造(産金)原価というのがあり、1トロイオンス250ドル近辺とされている。これが底とすれば、450ドルとか500ドルという強気の予想水準は、結構大胆なものに思える。

上がらないと言っているのではなく、恐いものになるということだ。世間的な注目を集める中で、これから金に向かおうという人は、長期保有という観点が失われつつあると考えたほうがいいのかもかもしれない。

(クルー 野田 眞)