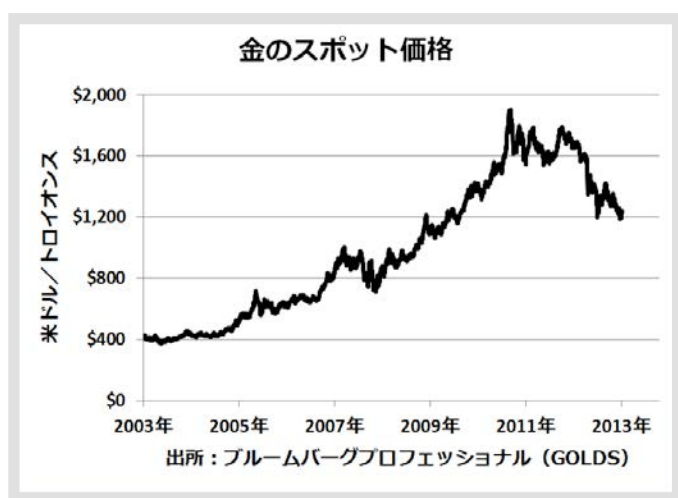


【金相場】方向感なく乱高下か

金相場は、相反するさまざまな力に振り回されている。その結果が、広い値幅で乱高下する展開だ。相反する大きな変動要因がいくつか払拭されるまで、持続性のあるトレンドは現れそうにない。

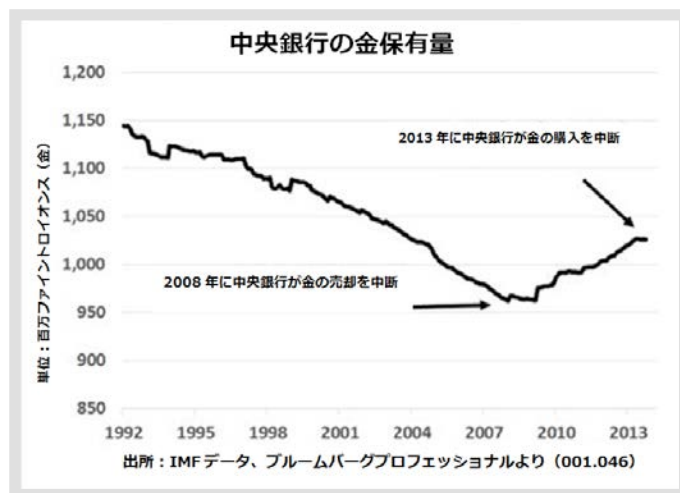
図1.



中央銀行が下支え要因でなくなった

2007年から2008年にかけて、各中央銀行は、それまで10年あまり続いた金売却の方針を転換し、金の積み増しを始めた。しかし、2013年の中央銀行の動向を見る限り、最近では金を購入する意欲がなえてきたようだ。というよりも、金価格が天井を打ったことで評価損が出たため、中央銀行は(そして他の投資家も)自らのポートフォリオで保有する金の適正量について思案しているといったほうが正解かもしれない。理由はどうあれ、中央銀行はもはや金市場の需要の源泉ではなくなった。

図2.



中印の宝飾需要も低調

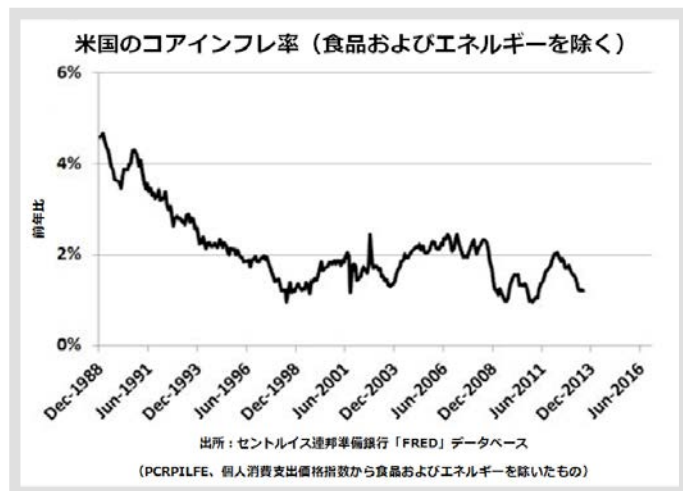
中国とインドは、金の宝飾需要で世界最大の国である。ところが、貿易赤字に悩むインドは、金の国内需要を抑えるため、輸入関税を引き上げてしまった。しかも、それぞれ理由が異なるものの、中国もインドも経済成長の減速期に差し掛かっており、これもまた金の需要を減退させている。経済成長の加速期が過ぎた今、中国とインドの金需要は、両国が金の強気相場を後押ししていた過去10年間に比べ、著しく抑えられた状態となりそうだ。

FRBの量的緩和にもかかわらず、米ドルにインフレ懸念がほとんどない

金はまた、将来のインフレに対するヘッジ手段とみなされている。そのため、米ドル建ての金価格の上昇と、米ドルのインフレ懸念は、同一歩調をとることが多い。しかし現在のところ、米国にインフレ圧力が高まる兆しはない。米連邦準備制度理事会 (FRB) による大規模な量的緩和 (QE) プログラムが長期的なインフレの原因になるのでは、と懸念する人は多い。しかし今のところ、FRBの資産買い入れプログラムは、経済成長の刺激にも、雇用の創

出にも、そしてインフレ圧力の発生にも、ほとんど結びついていない。QEプログラムについていえるのは、このプログラムがなければとうてい考えられなかった水準にまで、長期国債の利回りを引き下げたぐらいだろう。一方、FRBが長期にわたりフェデラル・ファンド金利(FF金利)の誘導目標をほぼゼロに据え置く可能性は、依然として金価格の下支え要因となっている。

図3.



ポートフォリオの不確定要素

ポートフォリオの観点からいえば、分散投資の対象として、金という資産に投資する理由がないわけではない。しかし、値上がりという観点からいえば「中央銀行による購入がない」「中国やインドの需要が振るわない」「米国にインフレ圧力がない」といった、無い無い尽くしが、金の強気復活を妨げている。しかも、米政府機関の閉鎖も金価格の重しとなる(確かに、経済混乱の不安を引き起こした)。なぜなら、この閉鎖と債務上限問題が、米国経済の成長への期待に水を差し、デフレの可能性を連想させるからだ。金価格上昇につながる可能性が最も高いシナリオとして「インドまたは中国の経済成長率が上昇する」あるいは「米国でインフレ圧力が発生する」の2つが考えられる。しかし今のところ、そのどちらも現れる気配がない。

Market Insightsの記事は「cmegroup.com/mark」でご覧いただけます。

本レポートに掲載されている例はすべて、状況を仮定的に解釈したものです。あくまで説明のために使用しています。また本レポートに記載されている見解は、著者個人のものです。必ずしもCME Groupならびに関連機関の見解ではありません。本レポートおよびその内容を、投資の助言もしくは実際に市場で経験した結果として受け取らないようにしてください。

先物取引とスワップ取引は、あらゆる投資家に適しているわけではありません。損失のリスクがあります。先物とスワップはレバレッジ投資であり、取引に求められる資金は総代金のごく一部にすぎません。そのため、先物やスワップの建玉に差し入れた当初証拠金を超える損失を被る可能性があります。生活に支障をきたすことのない、損失を許容できる資金で運用すべきです。また、一度の取引に全額を投じるようなことは避けてください。すべての取引が利益になることは期待できません。

本レポートに掲載された情報およびすべての資料を、金融商品の売買を提案・勧誘するためのもの、金融に関する助言をするためのもの、取引プラットフォームを構築するためのもの、預託を(容易に)受けるためのもの、またはあらゆる裁判管轄であらゆる種類の金融商品もしくは金融サービスを提供するためのものと受け取らないようにしてください。本レポートに掲載されている情報は、あくまで情報提供を目的としたものです。助言を意図したものではなく、また助言と解釈しないでください。掲載された情報は、特定個人の目的、資産状況もしくは欲求を考慮したものではありません。本レポートに基づいて行動を起こす前に、専門家の適切な助言を受けるようにしてください。

本資料にある規則・要綱等に関するすべての記述は、CME、CBOTおよびNYMEXの公式規則に準拠するものであり、それらの規則が優先されます。取引要綱に関する事項はすべて、現行規則を参照するようにしてください。

本レポートに掲載された情報は「当時」のものであり、明示のあるなしにかかわらず、いかなる保証もありません。本レポートには、CME Groupもしくはその役員、従業員、代理人が考案、認証、検証していない情報が含まれていたり、リンクしていたりする場合があります。CME Groupでは、そのような情報について一切の責任を負わず、またその正確性や完全性についても責任を負いません。CME Groupは、その情報もしくはリンク先の提供するものが第三者の権利を侵害していないと保証しているわけではありません。本レポートに外部サイトへのリンクが掲載されている場合、CME Groupは、いかなる第三者も、あるいはそれらが提供するサービスおよび商品を推薦、推奨、承認、保証、紹介しているわけではありません。

CME Groupは、CME Group, Inc.の商標です。地球儀ロゴ、CME、Chicago Mercantile Exchange、E-mini、E-microおよびGlobexは、Chicago Mercantile Exchange Inc.の商標です。CBOTおよびChicago Board of Tradeは、Board of Trade of the City of Chicago, Inc.の商標です。ClearportおよびNYMEXは、New York Mercantile Exchange, Inc.の商標です。Dow Jonesは、Dow Jones Company, Inc.の商標です。その他すべての商標が、各所有者の資産となります。

Chicago Mercantile Exchange Inc.、New York Mercantile Exchange, Inc.およびBoard of Trade of the City of Chicago, Inc.は、それぞれシンガポールで認定市場運営者(RMO)として登録されています。RMOの3社およびCME Group Singapore Operations Pte Ltdは、CME Group Inc.の完全子会社です。

上記に加え、ここに掲載された情報は、金融商品取引法(法令番号:昭和二十三年法律第二十五号)に規定された外国金融商品市場、もしくは外国金融商品市場での取引に向けられた清算サービスに、直接アクセスするためのものではないという認識で提供しています。

Copyright © 2014 CME Group. 無断転用・複製禁止