金の高騰支える米国人の買い

編集委員 志田富雄

金価格の上昇が止まらない。国際相場は米国市場の金先物が1トロイオンス2300ドルを超え、国内では指標になる田中貴金属工業の小売価格が1グラム1万2000円を上回った。連日のように最高値を更新している。

価格を中長期に押し上げている要因が新興国の中央銀行や現物の投資家であることは間違いない。ここ3～4年は歴史的に金投資に無関心だった米国の個人需要も旺盛だ。

米国で貴金属投資といえば硬貨や装飾品の素材としてなじみが深い銀が定番だ。銀を好む志向は今も変わらない。ただ、インフレの脅威が高まると金地金、金貨といった現物の金買いが目立つようになった。

国際的な調査機関のワールド・ゴールド・カウンシル（WGC）の統計で、19年に20トン弱だった米国の現物投資（金地金と金貨の合計）は20年に69トンまで増え、21年には約116トンまで拡大した。金投資の流れは変わらず、昨年まで3年連続で100トンを上回った。高水準の金投資が継続するのは異例だ。

日本貴金属マーケット協会の池水雄一代表理事はインフレの脅威だけでなく「地方に住む人の生活を支える金融機関の経営破綻を見て、資産を守ろうとする意識が高まった」ことを理由に挙げる。米地銀シリコンバレーバンク（SVB）が破綻した昨年3月には銀行に人々が詰めかけた。

こうした現物需要に応えるように流通大手のコストコやウォルマートが昨年から金地金のネット販売に乗り出した。米CNNなどの報道によれば、コストコでの金地金販売は会員1人あたり2個までという制限付きにもかかわらず短時間で売り切れるほどの人気だ。

池水氏はヘッジファンドなどは利上げ局面で定石通り金売りに傾いたと指摘する。WGCの集計でも、金上場投資信託（ETF）の売買は米国が急速な利上げを進めた22年から欧米のファンドを中心に売却超が目立つ。そ

米株と「同額」運用も台頭

れでも金相場があまり下げなかったのは、新興国の中央銀行と米国を含む個人の「草の根の買い」があったからだ。

森田アソシエイツの森田隆大代表は「銀は投資で収益を求める傾向が強いのに対し、金を買う人々には資産を守るという意識が高い」と話す。アジア地域などでも金の需給統計で「ジュエリー（宝飾品）」に区分されるものに資産としての意味合いを持つ需要は多い。

金相場を押し上げる大きな変化は金融市場にもある。投資家に米国株式と金の分散投資を勧める金融機関が増えた。国内でもスイスの運用大手、ピクテを筆頭にマネックス証券などが運用に金を組み込む分散効果を紹介。金投資を利用する投資信託はピクテの「ポラリス」だけでなく、日興アセットマネジメントが22年夏に米国株式とニューヨーク市場の金先物で運用する「Tracers S&P500ゴールドプラス」の運用、販売を始めた。

金価格は通常、株式や債券と相関性が低い。さらに、WGCの分析では米株価が大幅に上昇する場面では金価格は上がり（正の相関）、急落場面では逆に金価格が上がりやすい（負の相関）。これまでも分散投資先として金は有効とされてきた。

驚くのは、多くの金融機関が現在推奨するのは米株式とほぼ同額を金に振り向ける運用だ。「機関投資家で運用資産の数%、個人でも2割前後まで」という従来の配分の常識を覆す。

ピクテ・ジャパンの塚本卓治・投資戦略部長は「長期的な金利低下局面では株式と債券が運用の主役で金はオルタナティブ（代替）資産という位置づけだった。しかし、経済や国際情勢の不確実性が高まる中で金は債券と肩を並べる投資の主役になった」と説明する。

金市場には地上在庫という概念がある。宝飾品や地金として積み上がった量で、鉱山産出量の累計から推定する。WGCの調べで23年末の在庫量は21万2582トンあり、時価換算すると2300兆円を超す。鉱山産出量は直近でも年3600トンほどで、規模拡大をけん引するのは相場上昇だ。

米証券業金融市場協会（SIFMA）の調べで世界の株式市場の規模（時価総額）は22年時点でおよそ100兆ドルあり、債券市場は130兆ドル近い。両者と比べれば金市場はまだ小さい。米株との分散投資や債券から金へ資金移動などが広がれば、個人の資産防衛や中央銀行の積み増しと併せて金の相対的な存在感はさらに増す。

許諾番号30098390 日本経済新聞社が記事利用を許諾しています。

掲載日 2024年04月08日 日本経済新聞　朝刊 013ページ © 日本経済新聞社 無断複製転載を禁止します。