

米金利低下や安全逃避でも金高は限定

混乱抑制・インフレ緩和・ドルと米債の信認など示唆

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2021/7/12 (月)

米 10 年債金利は 7 月 2 日前後から急低下(米債価格は急騰)となり、米国内外の市場でコロナ変異種懸念などによる安全逃避が優勢になっているが、こうした材料がプラスとなる金相場は上げ渋りとなっている。先行き遅行上昇の可能性はあるが、現状段階では各種市場の混乱とリスク回避の度合い抑制や、米国でのインフレ上昇圧力の緩和、ドルと米国債の信認維持などを示唆するものとなっている。米国では求人急増するなど雇用の改善余力は残されており、現状からの米金利低下と安全資産逃避には制約もある。

金利低下や安全逃避が恩恵の米公共株は底堅さ

「(コロナ危機が始まった) 2020 年には、世界の鉱山で生産される金が前年比-4.6%減の 3368 トンと過去 5 年で最低の公算となった。一方で金相場の上昇を背景として 2021 年に金の生産は+8.8%の増加となり、過去最高の 3664 トンになることが予想される」――。

英調査会社メタルズ・フォーカスは昨年末時点で、このような見通しを示している。

その後、実際の 2021 年には金相場の高騰が一段になってきたほか、コロナ感染対策などで金の生産・供給には制約と減少が想定されている。今年、金の増産見通しは下方修正も想定されるが、金の採掘と産出で世界最大の米ニューモント社は直近 7 月 8 日、通期帰属ベースの金生産量予想を 650 万オンスとし、4 月時予想と同水準で減産見通しは示されていない。

昨年はコロナ打撃を受けた金生産の障害のほか、資産防衛手段として金地金の需要が急増するという「金不足」が深刻化した。それだけに今年はその反動と生産の増加が、潜在的な金相場の上値抑制要因として注視される。

こうした需給悪化の中でも、7 月 2 日以降には米 10 年債金利の急低下と、世界的なコロナ変異種の感染再増加、世界成長の鈍化懸念などにより、「金利のつかない安全逃避資産」である金相場には追い風が吹いてきた。しかし、NY 金先物は 7 月 2 日の日中安値から 8 日の日中高値における 4 営業日間の騰落率が、僅か+2.5%の上昇にとどまっている。同期間の直近最高である 5 月 19 日の+4.0%に満たないほか、昨年 4-7 月にかけての+6%超えのような金高モメンタムは鈍化してきた。

しかも米国株市場では産金・金鉱山会社株で構成される「フィラデルフィア・ゴールド&シルバー指数」が、8 日時点の 7 月・月初来で-2.26%のマイナスになっている。リスク回避局面にありながら、S

&P500 総合の+0.54%を下回る低成績だ。

米株市場のうち、金相場と同じように安全逃避局面で打たれ強く、米国債金利の急低下局面では高い配当利回りで買われやすい公益株の「NY ダウ公共株」は 8 日、7 月の月初来で+1.79%の逆行高になっている。金相場に対しての米公共株の相対的な優位性は、米国株を含めた各種市場での混乱やリスク回避の度合いの抑制を示唆するものだ。

同時に金相場は、「インフレ・ヘッジ資産」として買われやすい特性がある。その意味で足元の金の上げ渋りは、米国での急激なインフレ上昇圧力の緩和が示唆されている。過去に米国の CPI (消費者物価指数) 総合と金相場が連動上昇した 2011 年や 1980 年などについても、金相場の騰勢一服と調整反落の前後から米 CPI の急上昇はピークアウトとなっていた。

そもそも現在の世界的な感染再増加や、変異種に対するワクチンの効果疑念、世界景気の V 字回復一服懸念などは、米国での期待インフレとインフレ率の押し下げ要因となりやすい。

米求人最高、雇用余力が金利低下と安全逃避制約

米国での資源高や供給制約などによる物価上昇と相関性の高い中国の物価指標についても、最新 6 月に PPI (生産者物価指数) は前年比+8.8%と、前月の+9.0%で一旦の上昇ピークが示唆されていた。同じ 6 月分で中国の CPI は「前月比」が 6 月に-0.4%と 4 カ月連続でマイナス化し、1 月の+1.0%を最高として物価上昇のモメンタムは鈍化しつつある。

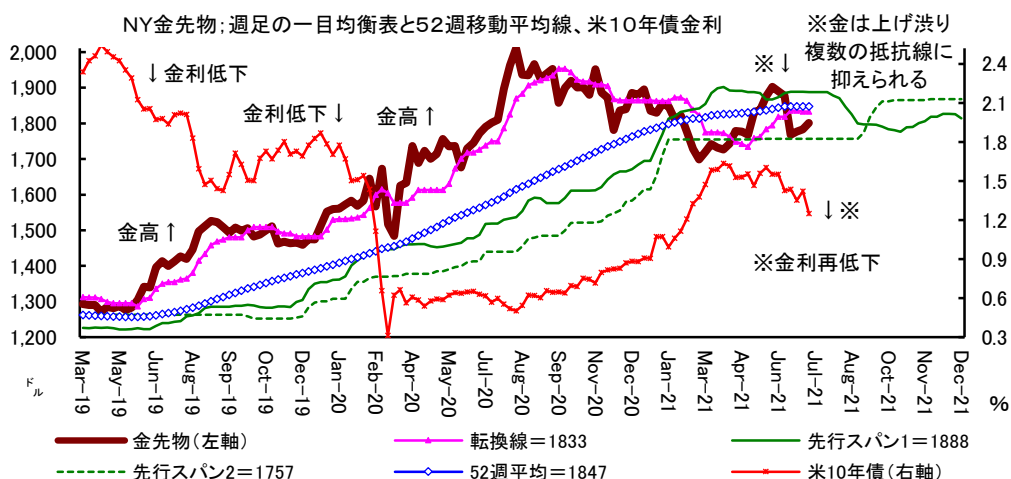
また、現在の米国債金利の急低下(米債価格は急騰)の中での金相場の上げ渋りは、安全逃避局面における金に対しての米国債やドルの信認維持を示すものだ。7 月 2 日以降の米 10 年債金利の急低下にあって、為替相場ではドルが対円以外で上昇基調を堅持させている。米国債価格の上昇と信認がドルを支えているほか、米国のインフレ鈍化の見通しにより、名目金利の急低下でも実質金利は下げ渋りとなってきた(実質金利=名目金利-インフレ率)。

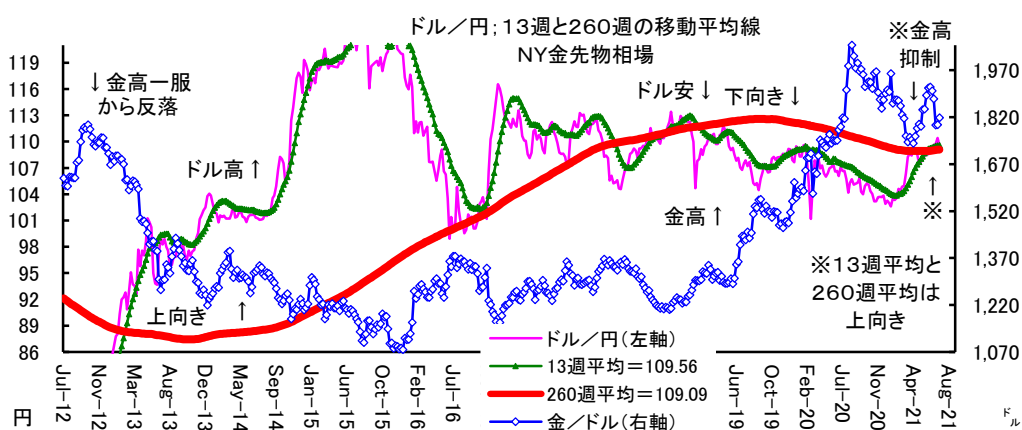
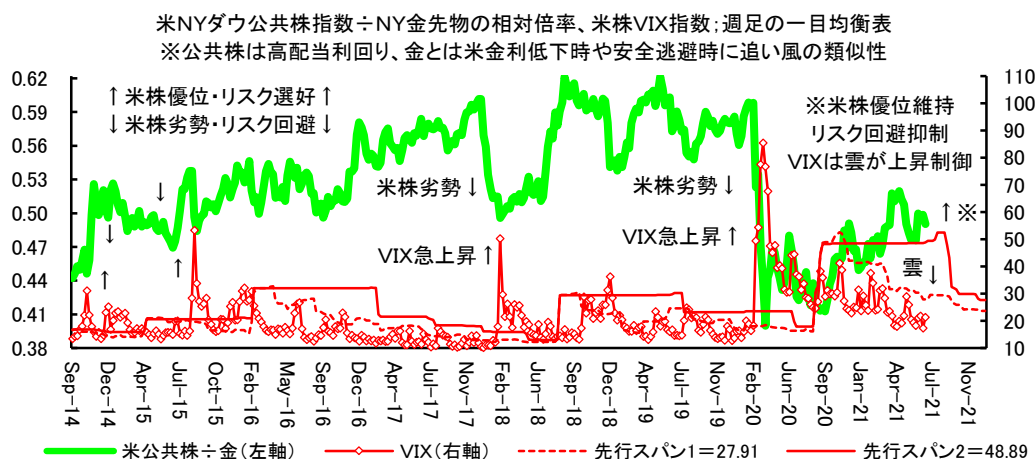
同時に金相場は 6 月 16 日の米 FRB・FOMC における利上げ時期予想の前倒し以降、下落となる場面が見られている。その関係でいえば 7 月 2 日以降の金の上げ渋りは、現在の米国債金利低下が FRB による「債券買い入れ縮小の好機」となったり、金利再低下による住宅・株価など資産価格の再刺激が、かえって FRB の利上げ地ならしを前進させる可能性への警戒感も示唆されている。

ちなみに同じ「米金利低下時の恩恵資産+安全逃

その点で現在の「米国株とドル資産の一種」である米公共株の相対優位は、現状からのリスク回避相

先行き米国では雇用改善と経済正常化の余力が消えておらず、現状からの米金利低下や安全資産逃避、過度なリスク回避相場の激化には制約もある。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。