



金融商品ガイド

金価格の「季節性」 年後半に上昇傾向

前

回に続いて金を取り上げる。NY金は6月下旬で当面の底を打った格好だ。NY市場の終値(期近物)で見ると、1トロオズ当たり562ドル(6月13日)から627ドル(7月5日)まで上昇している。

この間、米国10年債利回りは4.96%から5.22%まで上昇しているが、これは前回にグラフを示しながら指摘した「米国債利回り」とNY金は同方向に動きがちをよくなぞっている。

本欄でも何度か触れたが、投資の世界にはアノマリーという現象がある。アノマリーとは、合理的な解釈は困難であるが、少なくとも過去のデータを見るかぎり、ある種の規則的な動きが認められるというもの。この中に「季節性」というジャンルがある。

「1月には(なぜか)株式の投資収益率がその前後の月に比べて一段高くなる」とか、「10月から年末にかけては米ドルが円に対して高くなる傾

向がある」といったデータの偏りがみられる。実は金の世界にもこの手のジンクス(?)があることが、一部の関係者には知られている。

秋に集中する インドの婚礼需要

図2、3は、国内金現物ならびにNY金先物価格の推移を月別に示したものである(いずれも月末データ)。これでわかるとおり、2002~05年にかけて、いずれの年も年初から7月までは調整もしくは緩やかな低下を示している。一方、7月以降年末にかけては例外なく高い。為替の影響を受ける国内データよりも、NY金のほうがその傾向がもっと顕著だ。

一見アノマリーに見えるが、これにはいくつかの理由があるとの解釈が一般的だ。まず、世界的レベルで金需要の75%以上を占めるのが宝飾品であるが、インド特有の季節的な需要が年後半に集中するという事情だ。

インドでは昨今、世界の金生産量の20%近くを吸収する。そのなかでも特筆されるのが結婚に際して女性が相手に持参する金のアクセサリ(需要だ。そして、この婚礼が集中するのが雨期を過ぎた9月から10月なのである。

そもそもヒンズー教では、女性は土地を相続することができない。このため、特に農村部では財産分けの一種として、金などの宝飾品を持たせて嫁がせる風習がある(ダウリー制度)。

また、中国でも新暦2月の旧正月に向けて季節的な需要期を迎える。さらには欧米ならびに日本でも、クリスマスや年末商戦を迎えて主に個人による金の宝飾品への需要が高まる時期に当たる。

トレンドを形成しているひとつの要因であることは間違いないだろう。

なお、以上の点に加えて円建て金価格に固有の事情で言えば、これから年末にかけては「米ドル高・円安」よりも「米ドル安・円高」の可能性が高まる。

米国の利上げ一巡に対し、日本はゼロ金利解除が迫っているほか、米国の対日赤字は膨れあがる一方であり、さらには中国元の緩慢な切り上げによるドル安が予想されるためだ。

図1：金価格の下落は一巡したのか

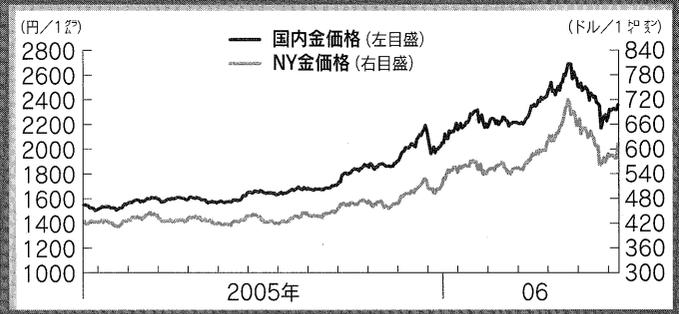


図2：総じて年後半に高くなる国内金相場

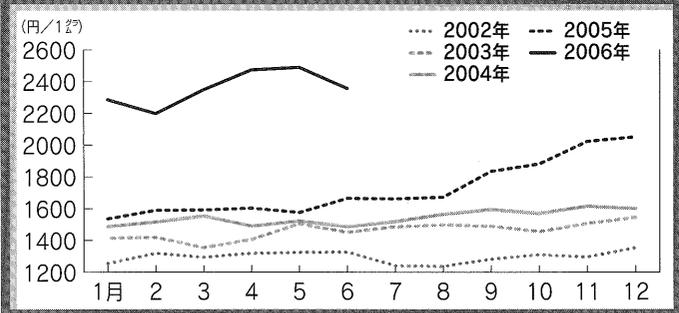


図3：NY市場でも金価格は年末にかけて上昇しがち

