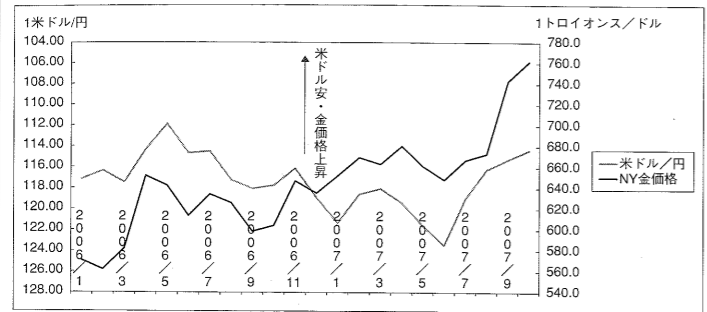
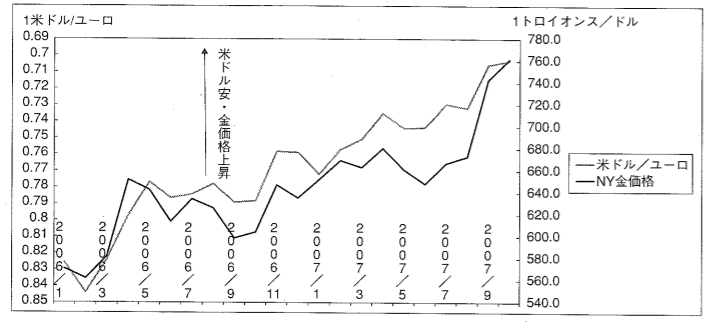


図表1 米ドルと金価格の負の関係はそれほどきれいではない



図表2 対ユーロでの米ドル相場は金価格と負の相関関係にある



つたろうと思う。
確かにこのグラフで見る限り、「対円での米ドル相場」と「金価格」との間には、トレンドとしてそのまま負の関係があることは分かる。ご注意いただきたいのだが、この図の左軸は「1米ドル/円」の表示であり、上に行くほど「米ドル安・円高」だ。つまり、総じて

て言うとも米ドル安が進むときには金価格も上がっている。「が、所詮この程度」である。たぶん、Sさんはそう思ったのだろう。
米ドル相場はドル円相場とは限りません
さて、この先どのようにお話を展開しようとしているか、お分か

知

人とのちょっとした雑談がもの考えるきつかけになることが多い。特にものを書くことを習い性に行っている私などはその思いが強い。

前回はある編集者との会話から出発した。今回は、あるFPの方との雑談から始めようと思う。テーマは前回に続き「為替」である。この連載の表題は「マーケット・リテラシー」とあるが、昨今一番旬なマーケットと言えばやはり「為替相場」だろう。

とは言っても、そんな七面倒な話題を持ち出そうというのではない。もの見方をちよつと変えるだけで、劇的(?)に世の中に対する見方が変わるといふ事例はまああるものだ。

さて本論であるが、いま金の市況が絶好調だ(もちろん持っている人にとって)。WTIに象徴される原油価格が瞬間的に1バーレルあたり90ドル台に乗るなど、市場最高価格を更新している中にあるのは、国際市場で金価格が上がるのも当然。9月初旬に1トロイオンス(約31グラム)あたり70

0ドル台を突破したと思ったら、10月中旬にはすでに760ドル台へとさらに1割近く上げた。

ところで、マーケットをみる一番重要なテーマは「どんな因果関係を見出すか」だ。もう少し丁寧に言うといま、どのマーケットがどのマーケットとどのような関係にあるかを見出すことが最も重要なテーマである。さて、では金相場との間で、ある種の相関関係があるだろうと推定されるマーケットは何か?

米ドルと金相場は負の相関関係にあるはずだ!

古くから知っているFPのSさんと久しぶりに会ったのが先週。例によって軽く一杯やりながら取り留めない話をしていくと、Sさんが言うには「ポトフォリオの教科書には、米ドル相場と金相場は負の相関関係にある、とあるけどそれほど密接な関係はなくなってきたみたいだね。聞いてみると、最近どこかで米ドル相場と金の価格の推移を示すグラフを見たようなのだ。」

角川総一の



File. 015

米ドル相場と金相場は負の関係にない!?

あなたは「米ドル相場」と聞いてイコール「ドル円相場」と考えていないか

りだろうか? Sさんは教科書が言う「米ドル相場と金の相場は負の相関関係」という言葉を、ほとんど何の迷いもなく「ドル円相場と金の相場は云々」と、意識してしまっているのだ。「米ドル相場」イコール「ドル円相場」とみなしているのである。さて、これは正しいか?
間違いとまでは言えないにしても、あまり正確ではない。米国人に「米ドルは最近下がっているね」と言えば、「君ほどの通貨に対する米ドル相場の話をしているんだい」と聞かれるはずだ。「円に対する米ドル相場」なのか「対ユーロでの米ドル相場」なのか、それとも「対英ポンドでの米ドル相場」なのか。米ドル相場を測るメジャーが特定されなければ、高いとも安いとも言えない。

「米ドル安」と「円高」が同時進行することも...
さて、世界中を見渡してみると米ドルについて通貨の流通量が多く、外国為替相場でも米ドルに次ぎ売買量が多いのは言うまでもなくユーロだ。では以上の「米ドル相場と金価格の負の関係如何」を「対ユーロでの米ドル相場と金価格の云々」とみなせばどうか。図表2がそれを示したものだ。
これはもう見ていただければお分かりいただけるはずだ。この程度にはドル相場と金の価格とは負の関係にあるのだということが、もちろんその理屈は言うまでもない。
世界には、ありとあらゆる資産を裁定(「どれが割安かな、割高かなと考えながら、割安な資産に買いを入れるとともに割高な資産を売る)しながら、俊敏に動く大量の資金が常に滞留している。この資金が「ドルを買おうか」「それとも金を買おうか」と虎視眈々と狙っている。だからこそ、図表2にみるような関係が生じるのだ。
「米ドル安」は必ずしも「円高」ではない。それどころかこれからは「米ドル安」と「円安」が同時進行することだって大いにありえると思う。