



ビットコインが示唆する金価格の上昇波動

ビットコイン価格が急騰し30,000ドルを突破した。金もここにきて昨年8月からの下落レンジを抜けてきているようだ。どちらもその価格上昇要因は通貨供給量に対するその希少性にある。足元で米ドルの供給量は大幅に増加しその供給量の差異は臨界点を超えている。金は史上最高値を更新した後の一時的な調整局面を終了し次の上昇波動を形成し始めた可能性がでてきた。

新年から上値抵抗線を抜け始めた金価格

史上最高値更新後の調整局面は終了か

金価格の短期的な動向はテクニカル分析による投資の影響を受けると考えている。昨年8月14日にリリースしたDeep Insightレポート、『通貨価値の暴落、金で資産保全の時代』では、史上最高値を更新し急騰した金価格が、

- 1) 次の上昇波動を形成する前に一度大きく調整する
- 2) ボラティリティ(価格の変動特性)が急速に高まる

可能性を予測した。

ここでは金が次の大きな上昇波動を形成する前に前回の最高値近辺から一時的に反落することをリバーサル(トレンドの逆転)と表現しているが、金価格(米ドル、日次ベース)は8月6日の2,050.52ドルをピークに調整局面を迎え、2020年末まではまだ下落トレンドのレンジ内にあった。新年初日となる本日(2021年1月4日)の金価格は1,930ドル台まで上昇、8月以降の下落トレンドのレンジを上抜けてきている(図1参照)。このことは今回の史上最高値更新後のリバーサル(ターゲットは1,788.40近辺と考えていた)が11月30日の1,767.61ドルを底に終了し、次の上昇波動に転換してきている可能性を示唆している。また他のさまざまなテクニカル指標も上昇転換を示し始めている。

金市場は史上最高値を更新したリーマンショック時にもリバーサルを発生させており、2008年3月17日の1,023.29ドルから2008年10月23日の705.83ドルまで下落したのち4年間の大きな上昇波動を描いた。(図2参照)。

コロナショック後の米国の通貨供給量は約42%増加

長期的な金価格の変動は金の産出量と通貨の供給量の差異からもたらされている。金の産出量は年率2-3%程度の伸び率であるが、通貨供給量のはるかにそれを上回ってきたことで金価格が上昇(通貨価値が下落)してきた(図3参照)。

今回のコロナショックにより米国FRBは大量の米ドルを供給しており、2020年3月末から11月末までに流通する米ドルは42.1%も増加している。1930年1月から2008年8月のリーマンショック直前までの米ドルの供給量は年率5.0%であり、ニクソンショック(1971年8月)後から金価格が急騰した1970年代でさえ年率6.5%の供給量であったことを考えると、すさまじい量の通貨が発行されてきていることが分かる。

図1: 金価格(米ドル)の推移

日次、期間:2020年1月1日~2021年1月4日



出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図2: 金価格(米ドル)の推移

日次、期間:1971年1月29日~2021年1月4日

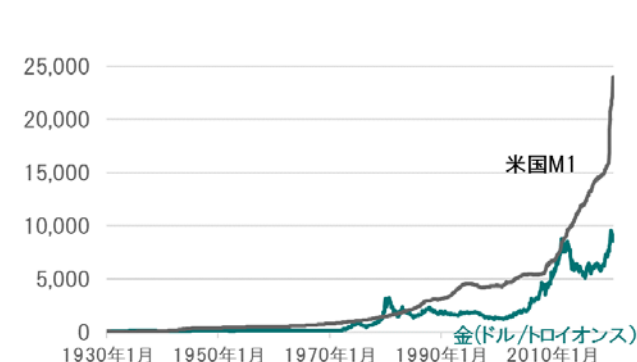


出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図3 金価格(米ドル)と米国M1の推移

1930年1月末=100

月次、期間:1930年1月~2020年12月(米国M1は2020年11月まで)



出所:Global Financial Data, ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

通貨価値暴落の前兆

金価格の上昇は新興国通貨が暴落するときの感覚

過去の経験では史上最高値を更新した後に金価格はボラティリティの増大を伴って急上昇したが、これは米ドルが金に対して史上最安値を更新して急落したことを意味する。この米ドル安はどちらかというと新興国の通貨が暴落するときの感覚に近い。テクニカルのポイントを下回ると急落し、大きく下落した後にリバーサル(トレンドの逆転換)も起こす感覚である。

図4は金の米ドル価格のメモリを逆メモリにしたチャートを表示している。ここで本来はレジスタンスライン(従来の金の最高値近辺ライン)である赤い線をサポートライン(米ドルの最安値近辺ライン)として見直すと、このサポートラインを割れたときに米ドルは金に対して急落し、ボラティリティが急上昇してきたことが分かる。

米ドルは金に対して急落した後に反転し値を戻すが、かつてのサポートラインを上回ることが出来ずにまた下落を開始するというサイクルで価値を減価してきたのだ。この経験則をもとに考えると今回の金に対する米ドルの下落は始まったばかりと言える。昨今の臨界点を越えたような通貨供給量を考えると米ドルの暴落が始まる可能性も否定できない。ただし、通貨供給量が急増しているのは米ドルだけではない。各国の通貨供給量が異常に増えている。

ビットコイン価格の急騰は金価格急騰前の前兆なのか

金のボラティリティはまだそれほど上昇していない。過去においても史上最高値を更新し短期的な揺り戻しを起こしている間はボラティリティの上昇は限られていた。ボラティリティの上昇は、金価格が上昇波動に移ってからである。

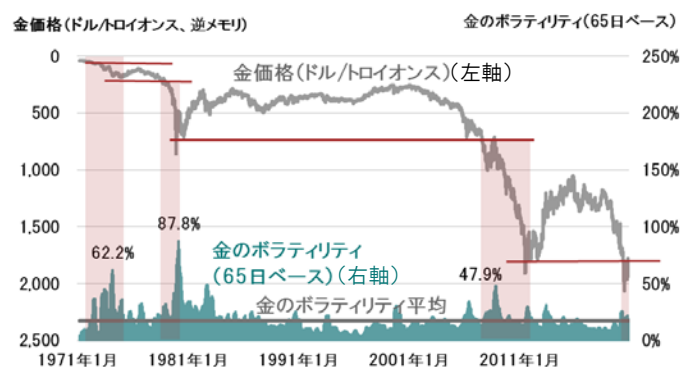
一方、ビットコインは金市場が調整している期間にボラティリティの上昇を伴って急騰、2017年12月の史上最高値を2020年11月に更新し、今年に入って30,000ドルを超えた。ここに来て米国NASDAQ市場とビットコイン市場の相関が高まってきているので分散投資先としては注意が必要であり、この市場のボラティリティは非常に高く(年率で50-110%程度)、市場規模も急速に拡大しているとはいえ60兆円程度である。1,000兆円を超える金市場と投資対象として単純に比較することは出来ない。しかし、ビットコインの価格急騰は金価格が急騰する前の前兆、つまりは各国の通貨価値が金に対して暴落する前兆と理解するべきと考えている。ビットコインの上昇要因も金と同じく供給量が限られていることに注目すべきだ。

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

図4: 金の価格(米ドル)とボラティリティの推移

金価格のチャートは逆メモリ

日次、期間: 1971年1月29日～2021年1月4日



出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図5 ビットコイン(米ドル)の価格推移

日次、期間: 2015年1月1日～2020年1月4日



出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について(2020年12月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号

加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行なう場合、約定代金に対して最大 1.26500%（但し、最低 2,750 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大 0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行なうにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行なうことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された購入時手数料および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行なわれていないものもあります。

商号等 ： 大和証券株式会社 ／ 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会