GOLD & PLATINUM

2011
ISSN 0918-8711
NO.32

巻頭特集：鼎談

安心、安全な金地金取引を目指す「社団法人 日本金地金流通協会」

特別寄稿

豊島逸夫が読み解く **金&世界経済**――豊島 逸夫

インド人は世界一金が好き――森 秀三

CONTENTS 2011 NO.32 GOLD & PLATINUM

巻頭特集：鼎談 3 安心、安全な金地金取引を目指す「社団法人 日本金地金流通協会」
山口 純・岡本 英彌・井嶋 隆之

特別寄稿 8 豊島逸夫が読み解く 金 & 世界経済 豊島 逸夫

2011年 貴金属市場の動向と今後の展望 12 ニクソン・ショック40年後の金高騰 志田 富雄

金 ちょっと面白い話 15 秘法！金採取法「猫」から「カビ」「エビ」まで

特別寄稿 16 インド人は世界一金が好き 森 秀三

ゴールド & プラチナ サロン 18 山本 容子さんに聞く――しっかりと、軽やかにワンダーランドの旅は続く

黄金作品紹介 20 金箔職人・安江孝明が「金箔職人の誇りとその証」を伝える
金沢市立安江金箔工芸館

金と世界史 24 輝く中東・地中海 岡本 匡房

貴金属情報 27 インターネット・サイトのご紹介

ゴールド・データ 28 2010年の年間平均金価格は…

ゴールド・リポート 30 「資産クラスとしての金」金投資に対する熱い視線

プラチナ・データ 34 2010年の年間平均価格は…

プラチナ・リポート 36 ブライダルと夫婦間ギフトのプラチナ・ジュエリー

社団法人 日本金地金流通協会 40 沿革と活動から

協会役員の紹介

正会員・特別会員紹介

登録店紹介

賛助会員紹介

表紙解説 能装束 庵に草花文様唐織〈安政３年〉（金沢市立安江金箔工芸館所蔵）

唐織は能装束の中でもっとも絢爛豪華な衣装。
主として女役の表着に用い、他に平家の公達や童子役の着付にも用いる。
また赤い色の入った「紅入」は若い女役に、「無紅」は中・老年の役に用いる。
この能装束は庵に草花の文様を色違いに繰り返し織り込んでいる。
三段の段替りで、片身で文様が反転している。
和紙に金箔を貼り裁断した平金糸で地文様を出し、
上文様に多色の絵緯（紋織物の色模様を表わすために緯糸として用いる色糸）を
浮かせ、主に四季草花文様を表わす。

巻頭特集：鼎談

安心、安全な金地金取引を目指す「社団法人 日本金地金流通協会」

協会加盟各社は、信頼のランドマークでありたい。健全な金投資市場の確立。貴金属の健全な取引啓蒙は広報の主眼。

右から岡本英彌副会長、山口純会長、井嶋隆之広報委員長

金価格の高騰が、何かと話題に上る昨今…

金への投資も重大な関心事となっている。

協会会員・登録店は、お客様へ

迅速で正確な情報提供を行うことにより、

いつでも安全で安心して取引が出来るという

信頼のランドマークとならねばならない。

出席者

山口　純
当協会会長
株式会社徳力本店 代表取締役社長

岡本英彌
当協会副会長
田中貴金属工業株式会社 代表取締役社長

井嶋隆之（司会）
当協会広報委員長
井嶋金銀工業株式会社 代表取締役社長

山口会長

井嶋（司会） 本日は、本誌の巻頭特集となります鼎談にお集まりくださいましてありがとうございます。出席は、当協会の山口会長と岡本副会長、司会進行は、今年より広報委員長を拝命いたしました私が努めさせていただきます。

実は、本年１月に当協会の会長でありました古宮会長が急逝されました。そこで急遽、山口副会長が会長に、岡本理事が副会長に就任されました。

鼎談の冒頭に際し、山口新会長より、ひと言ご挨拶と共に協会の今後や抱負をお聞かせください。

会長、副会長、広報委員長からひと言

山口　歴史的な高値で金価格が推移しており、非常に注目されている時だけに身の引き締まる思いです。現在、ドルベースで史上最高値となっている金が買われている背景には、通貨不安やインフレ懸念など多くの要因があるわけですが、ひと言で言うと先の見通せない経済不安に対し、安心を求めているのではないかと思います。紙のように燃えることは無く、電子データのように改ざんされたり消えたりすることも無い、現物資産である貴金属と言うものは信頼感と言う観点からユニークな存在だと思います。

日本においても資産である金に対し認知度は上がっておりますが、実際に保有されている方は、まだまだ少ないと感じています。その一因には、現在の金のクローズアップのされ方が、相場商品としての値上がり益に、少し偏向していることにあるのではないでしょうか？それゆえ相場リスクを嫌う方は、なかなか手を出し辛い。金を購入する大きな動機として値上がり益があることは当然ですが、万が一の場合に備える保険的な資産としての金の魅力というものをこれまで以上にＰＲする必要があると考えています。

世間の注目が集まる今のような状況のときには、金の魅力が悪用されるケースも増えてきます。 現にジュエリーの“押し買い”と言われる不当に安い価格での訪問買取やヤミ金融に貴金属が利用されるという悲しい出来事が起きています。当協会では監督官庁と協力し、犯罪防止に努めております。

このような中、当協会の設立趣旨である「金地金の健全な流通機構の整備と正しい知識の普及」を指針とし、当協会加盟各社にご来店いただければ、いつでも安心して取引が出来るという環境作りを今後も愚直に実行し、信頼のランドマークのような存在であり続けることを第１に活動したいと思います。

また、今年の１月に急逝された古宮前会長が、登録店の数が減っているのは、協会の魅力が薄れているからではないか、ぜひ魅力ある協会にしたい、と語っておられました。後を継ぐ者として、前会長のご遺志を大切にしたいと思います。

井嶋　続きまして、岡本副会長からひと言お願いいたします。

岡本　2000 年頃まで貴金属、特に金、銀などは、世界からその価値をあまり認められていないような時代だったのではないでしょうか。田中貴金属としても 1980 年代後半には投資用の金のコマーシャルですとか、或いはそのための窓口となる広報部門を閉鎖して粛々とこの事業を細く長く続けようという方針があったほど、貴金属の価値が低く見られた時代でした。今日から見ると隔世の感があります。当時、世界の中央銀行は、金を持っていてもしかたがないので、保有している金を早く売却したい、どこが早く売却するか、と言うことでした。中央銀行がわれ先に金を売却することに歯止めをかけなければいけないと言うことになり、2000 年少し前に歯止めがかかりました。その後、ニューヨークのワールド・トレード・センター 9.11 テロでは、先ほど山口会長が言われたように電子データとかペーパーなどが失われ、いかにリスクが高いかと言うことで、現物資産が見直されてきました。そして、金、プラチナもじわじわ値を上げてきたところに、リーマン・ショック。そして今日はユーロ危機、アメリカの国債に対する問題などで、金は過去最高の値を付けており、投資家の方々も金に対して非常に注目しています。私達は健全な金の投資用の市場をしっかりと作ることが責任だと考えております。

井嶋　昨今、金をとりまく法整備に対して、健全な取

岡本副会長

引の啓蒙ということで、関係各省の方々と打ち合わせをしながら、広報活動を進めています。その1つに2012年1月から支払調書提出の義務化が施行され、貴金属の取引は申告の義務があるということを併記したポスターやチラシの制作準備をしているところです。3月半ばには確定申告の申告期限がありますから、12月初旬には、店頭にポスター掲出ができるようにし、確定申告の前までには、税務の事も含めた金取引の小冊子を配布して混乱の無いようにしていきたいと思います。

その他、最近、消費者庁からも注意喚起が来ております“押し買い”という問題があります。この点についてはいかがでしょうか。

公明正大な貴金属取引を知ってもらいたい

山口　知人のお母様のことですが、ある業者から電話があり、不要な布団があったら高く買い取りますとの事。通常、布団なんて中々買い取ってくれないので、来て欲しいと頼んだそうです。そして、業者がやってきて布団を見ると、こんなに傷んでいるものは買い取れない、何か貴金属はありませんか？と言ったそうです。そこで、わざわざ来てくれたのだから、手ぶらで帰すのは申し訳ないと思い、思い出深いプラチナのネックレスを売り渡したそうです。後で気がついたら、その当時の公正なプラチナ価格の半額程度の買取価格だったそうで、非常に悔しい思いをされたとの事でした。人情とか人の弱みにつけこんで、そのような事をするのは許せないと思います。このような手口の事件が横行していることは残念でなりません。

井嶋　田中貴金属さんは、『RE:TANAKA』というテレビCMをやっておられますね。

岡本　当社の調査によりますと、主婦の90％以上の方がジュエリーはリサイクル売却が出来るということをご存知だそうです。しかし、その方々の半数以上が、「どのように買ってくれるのか」と不安をもっておられることがわかりました。「何が起きるか」「どうやって買ってくれるか」「どういうプロセスなんだろうか」と言う不安がわかりましたので、すべてのお客様と貴金属ジュエリーのリサイクルに公正、公平でありたい、そんな思いをリサイクルの『見える化』というCMにしたのです。お客様が実際にお店に行くと、どのようにして最終的に現金を受取れるのかというプロセスを示すのが『見える化』なのです。これも健全な取引の啓蒙活動です。消費者の方々がどの程度理解をされるかはわかりませんが、貴金属ジュエリーのリサイクルという事はとても大切な事なので、貴金属商にとっては息の長い活動だと思っています。

井嶋　主婦の方々が気楽に来店されるようになるのは、やはり信頼のおけるところで…と言うことにつながりますね。

山口　本誌を読まれている方は良いのですが、そうでない方には田中貴金属さんのような広報活動は、業界としても大変助かります。

井嶋　協会も本誌以外に、日経マネーなどの雑誌広告や新聞広告などを通して、信頼のおけるところで売買してください、とのアピールをしていきます。

岡本　貴金属は何千年もの間、なぜ人間が支持しているかと言うと、資産として価値があると言うことのほかに、買えるだけでなく売れると言う事ですね。現在、貴金属の価値は2000年以前と違って、金が金である喜びを感じていただける大切な時期なのです。

井嶋　金って、後ろめたいというイメージはないですか？脱税などの報道の中で、金が隠されていた、という風に言われてしまう事も業界のイメージとして良くないことです。業界の健全性をもっと謳う必要がありますね。先ほど述べました来年から実施されます支払調書の提出も、金の取引が健全化される良い方法なのだと感じます。

山口　隠し財産という話がありましたが、金の変質しない、小さくても価値が高いと言う魅力を悪用していると思うのですが、そのような悪用をされない法的枠組みが必要だと感じていました。今回の支払調書の提出は良い方向だと思います。国全体で貴金属取引の信頼性を高めていく姿勢が皆様にご理解いただければ、さらに健全な市場になると思います。

井嶋　2008年3月施行のいわゆるマネロン法も取り

入れて１歩１歩ですが、貴金属業者は協力体制をとっております。経済産業省も当協会の協力に対し、大変助かっていると言ってくれています。

金は金融商品の地位を確立した

岡本　現在の金は、他の金融商品と同じような地位を確立してきたのでしょうね。証券や国債の取引と同じように規制がかかって正当な投資商品となってきたと言う事を痛感しますね。

WGC の豊島さんから聞いた話ですが、最近、投資セミナーに参加される方の中に、将来を真剣に心配する若いご夫婦がおられるそうです。出席者の年齢層が随分若返ってきているそうです。とても良い事ですね。当社でも金貨がものすごく売れています。小口の投資ですね。現在、円も高くなっている時代ですが、将来はインフレの時代になるのではないかと、10 数万円の金投資とか１オンスの金貨が売れるのは、とても良い傾向だなーと思います。

井嶋　日経マネーのセミナーに出席しましたが、確かに若い人が多かったですね。30 ～ 40 歳台、20 歳台の方もおられたようでした。

岡本　間違いなく年金だけで老後生活をすることは難しくなってきましたね。戦後の高度成長の時代に始まった「ゆりかごから墓場まで、国が面倒を見てくれる」のではないかと言う年金制度は大きな試練に直面しています。と言う事で、若い方ほど自分自身で将来を保障し、自分で作り上げていくしかないと言う事で真剣なのですね。

山口　そう言うところで金を使っていただけるのはありがたいことですね。最近の金の値動きは荒々しいわけですが、他の金融資産と比べると安定して値上がりしていると言う事が、金の資産価値、投資というのを知っていただいた面ではよかったなーと思うのです。将来に亘って最終的に基本的な価値はなくならない、安全であるとか保険的である事を今後も広めたいと思いますね。

井嶋　金だけに投資をすると言うとリスクがある場合もありますから、ポートフォリオの１つとして考えていただければ、良いと思います。

井嶋広報委員長

現物資産を円換算する日本人

山口　日本人は資産を円換算して考えるそうです。ヨーロッパや中国ですと、政治体制が変わる事で通貨の価値が消えてしまうと言う歴史的な経験をしている事から、現物の資産に価値を見出すのでしょう。日本人にはこのような事はなく、通貨である円に絶対的な信頼をおいているようです。

金を何円分持っている、何円値上がった、値下がった、という風に表現するのです。

しかし金を１キロ持っていること自体に価値を見出すことがあっても良いと思います。海外で言えば土地を何エーカー持っている、それが資産だ、という考え方ですね。今の日本の財政には、結構危機意識を持っています。何があってもおかしくない、ということです。このような事を少しは頭の隅において置く事も必要だと思いますね。

岡本　WGC の豊島さんからの話ですが、中国でも純金積立てが始まったそうで、３年ほど前から検討が始まり、WGC が指導をなさっていました。

日本では、約 25 ～ 30 年前からあるのですが、今日に至るまでに獲得した会員は約 50 ～ 60 万人だと思います。それが中国では、売り出し開始からわずか 11 ヵ月で 100 万を超える口座を獲得したそうです。しかも１つの銀行でです。このままいくと大変な数の方が金を買われる事になります。国を信用していない中国の方が、なぜ銀行を信用しているのか？ とも思うのですが、とにかく金を買いたいと言う事でしょうね。

中国では、純金積立ての広告も販促もしないで、あっと言う間に 100 万口座を突破してしまう。金の魅力というのは、もしかすると日本人が一番知らないのではないかと思います。

山口　中国で、それだけ積立て口座が増えていると言う事は、今後も安定的な買いが入り続ける可能性が高いですね。

岡本　以前の中国では、一般の個人では金は買えなか

ったのですが、今は豊かになり簡単に買えるようになったのです。

日本では商品相場というとややネガティブなイメージがありますが、金に対してもそのようなイメージが一部にありました。中国やインドでは、そのような感覚はまったくありません。ネガティブイメージを説明で打ち消す必要がなく、ただストレートに買いたい、売りたい、と言う事です。世界には、そのような国の方が多いのでしょう。

井嶋　中国の事情をもう少しお聞かせください。

岡本　中国に限らず、これからの20年、30年後を考えるとき、明らかな事は、地球の人口が100億人に近づいていくと言うことです。確実に食糧、水が必要になり、その人たちが使う電気製品や携帯電話とか自動車などが増えていきます。そうなると食べ物、飲み物、資源など一次産業の品物は、どう考えても足りなくなってきます。世の中は、既に世界的なインフレですね。日本は非常に特殊な事情で円高だったり、土地の価格がまだ下がっていたりしますが、日本以外の殆どの国はインフレです。中国の方々は、それをものすごく感じておられます。自国の通貨を持っていてもしかたがない、どうやって自分の財産を防御するかと言う中で、金なり銀なりを買われる。マンションなどは、国の規制で値下がりするかもしれませんが、金、銀は国際商品で、国はどうにも止めることができないという事を知っています。そう言う事情があるから純金積立てなどに人気が集まるのでしょう。

金価格の高騰は続くだろうか

井嶋　今後、金価格の暴落はあるでしょうか。

岡本　何を以って暴落と言うのでしょうか。昔300ドルだった時、まさか500ドルを超えるとは思わなかったですね。ある時、GFMSのポール・ウォーカーさんが、来年は700ドルになるだろう、ならなかったら坊主になる…と言いました。彼は中国やインドを見て、これは大変な市場になると感じていたのでしょう。あっさりと700ドルを超えました。アメリカの金鉱山会社の社長が、将来1,000ドルになると言ったところ、業界の人々は、冗談じゃないと笑っていたのですが、あっと言う間に1,000ドルを超えました。それで今度は1,200ドル、1,500ドルを超え、想像を絶する勢いですね。

では、1,000ドルに落ちたら暴落と言うのでしょうか？ まさか、300ドル、500ドルにはならないだろうと思いますが。1,000ドルでもかなり高い価格ですからね。

山口　その時に買った価格は、人それぞれですね。皆さん高値覚えをしていますから。

岡本　日本の方々の多くは1,000ドル近辺で買っておられるのではないでしょうか。それ以後の買いフィーバーは、そんなにないように思います。

井嶋　いろいろと興味あるお話がたくさん出ましたが、この鼎談の締めに山口会長からひと言お願いできませんか？

山口　金価格が高騰したことで、マスコミをはじめ様々なシーンで金が取り上げられ、金が脚光を浴びる時代となってまいりました。我々業界は、このような時代だからこそ、一層身を引き締め、正しく、安全で健全な取引が出来るようにしなければならないと確信しております。一方、もっと一般の方々に当協会の存在を知っていただくこと、さらに未加盟の貴金属販売店に対し、協会登録の促進をしていかなければなりません。

最後になりますが、協会の益々の発展に寄与すべく、微力ではありますが頑張ってまいりますので、よろしくお願いいたします。

井嶋　本日はいろいろと、長時間ありがとうございました。

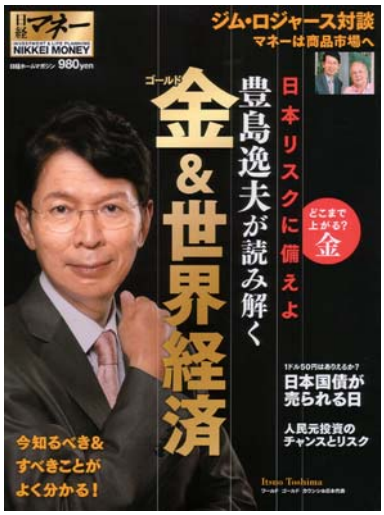
（2011年8月4日実施）

特別寄稿

豊島逸夫が読み解く 金＆世界経済

豊島 逸夫
ゴールド エコノミスト

主要先進国がそろって財政・経済不安を抱える中、
それらの政府が発行する通貨は力強さに欠ける。
そんな中、無国籍通貨として注目され、史上最高値を更新したのが金。
金を通して世界のマーケットを見れば、これまでとは違う景色が目に映る。



日経BP社より発行（2010年8月1日）された日経マネームックシリーズ「豊島逸夫が読み解く 金＆世界経済」の一部を発行元の了解を得て転載します。
日経マネームックシリーズの中では過去最高の売れ行きで、金の本というと怪しげなものが多いが、このムックはまともな内容で、対談、グラフ、イラストなどが豊富で楽しく金と経済について学べると好評。アマゾン ブック レビューでも5つ星5件、4つ星2件の好評価を得ています。

財政危機が招く「国債から金へ」のシフト

── 性善説に基づく国債神話は崩壊。機関投資家が金への関心を高めている ──

ギリシャ財政危機をきっかけにソブリンリスク（国債のリスク）という言葉がマーケットの流行語のようになっている。国が発行する国債といえどもデフォルト（債務踏み倒し）のリスクがある、ということを個人投資家も意識し始めたようだ。

国債の安全神話は、「放漫財政を続けず財政規律は守られる」、あるいは「国の財務諸表に当たる数字に粉飾はない」という大前提が当然守られるという性善説の上に成り立っていた。しかしギリシャにはその当たり前は通用しなかった。

性善説に基づく国債神話が崩れると、個人投資家は「日本国債は大丈夫なの？」と自国のことが心配になってくる。日本の公的累積赤字は900兆円を突破した。誰がどう見ても、まともな手段で返済できる数字ではない。最近の筆者の講演でも、出席者から「徳政令のようなウルトラCの超法規的措置でも発動しない限り、この財政危機からは脱却できないのでは」という声が頻繁に聞かれる。

その結果、マネーの流れにも変化が生じている。リーマン・ショックの時は「株から金へ」というシフトであったが、'10年に入ってからは、国債を売って実物資産の金に乗り換える動きが目立つ。

ただし、意外にも欧米勢は日本の財政状況に楽観的である。英フィナンシャルタイムズ紙などは「日本の場合はfamily issue＝家族内問題」と片付けている。米国の国債は中国、日本などの外国人投資家による購入で支えられている対外債務であるが、日本の国債のほとんどは1,400兆円を超す日本人個人投資家マネーが直接、間接に買ってい

る。従って日本国債のソブリンリスクはさほど心配しなくてよい、という論調である。

“家族内問題”ということは、オヤジが積み上げた借金を息子が払うという構造になっているわけだ。しかし息子にしてみれば、納得できるはずもない。バブルの恩恵でいい思いをしたオヤジ世代のツケの尻拭いなど、まっぴらご免であろう。これこそ日本流ソブリンリスクだと思う。

財政危機をいち早く察知したヘッジファンドの動き

機関投資家の中にも、膨張する国債保有に不安を感じている人達が非常に多い。「赤信号、皆で渡れば怖くない」の発想で、皆が国債を買い続けているため、当面、債券市場の需給は保たれている。しかし、国債を大量に保有する機関ほど気味悪く感じるものらしく、そのヘッジとして金を研究している。筆者が機関投資家向けのセミナーで講演すると、終了後にこっそり近寄ってきて「個人的に金を買いたい」と相談に来る定年間際の年金理事さんも多い。

さて、日本国債は海外では JGB と呼ばれ、過去何回となく欧米ヘッジファンドが空売り攻勢を仕掛け、ことごとく失敗してきた。1,400 兆円を超える金融資産の最大の運用先として安全資産の JGB を大量に長期保有する日本人個人に負けてきたともいえる。

しかしその鉄壁が大きく揺らぎつつある。900 兆円を超え、さらに膨張の一途の公的債務。対して住宅ローンなどを差し引けば実質的には 1,100 兆円程度の個人金融資産がこれから団塊世代に食い潰されるは必至。債務と資産が逆転する臨界点に達すれば、たちまち JGB の鉄壁は崩壊する。

そこでいよいよ今度こそ「勝てる」と読む海外ヘッジファンドも多い。これまで個人金融資産に守られ国内で消化され保有されてきた温室育ちの JGB が一気に外海の荒波にさらされるわけだ。そうなれば、少子高齢化が進み移民も拒む国が発行する借金証文を誰が買ってくれるのか、何らかの政治的コストを払ってチャイナマネーにすがるしかないのか。

なお、お馴染みの大手ヘッジファンド、ポールソン&カンパニーはギリシャ財政危機をいち早く察知しクレジット・デフォルト・スワップ (CDS) を安く購入していた。そのうえで値上がりしたギリシャソブリン CDS を欧州系金融機関に転売することで利益を上げる一方、売り叩かれたギリシャ国債を底値で拾うという行動に出た。安く購入した CDS を、自らのギリシャ国債保有へのヘッジに使えるため、行動は大胆であった。しかも市場では、買い手のつかないギリシャ国債を買い支えてくれたと感謝までされて白馬の騎士扱いである。これはさすがに本人は片腹痛いことだろうが。

ヘッジファンドが大量保有する金ETFに注目

折りしも、ヘッジファンドが焼け太りのように人様の不幸に乗じて儲ける行動は、非難されている最中だ。特にソブリン CDS の転売は、国が破産すると儲かる仕組みなので、いわば「隣人宅に火災保険をかけると火事を願うインセンティブが生じる」という倫理的問題は否定できない。

ポールソン&カンパニーが SEC (米証券取引委員会) に四半期ごとに情報開示している主要運用資産の過去 1 年の推移を見ると、彼が金 ETF を大量に、しかもヘッジファンドにしては長期で保有していることがわかる。これは米ドルと米国債に対する不信感の表れだ。興味深いのは、'09 年後半から一時空売りに走った金融株を買いにまわり、大量に、しかも戦略的に保有していること。

民間商業銀行の株はリスクが民から官へ移転したので買い、公的部門のソブリンリスクに対しては、発行国の信用度とは独立した価値を持つ金をヘッジとして保有する姿勢だ。

彼の金 ETF 保有は 90 トンを超え、SEC の開示書類を見ても断トツで 1 位の保有者である。

さて、問題は決算期対策などで売らざるを得なくなった時に、果たして売り抜けられるか、ということ。その時点で金価格はかなり下がるかもしれない。そのタイミングが、決算期のない個人投資家にとっては格好の仕込み時となりそうだ。

(2010 年 3 月執筆)

金の史上最高値更新が示す中央銀行への不信

――“ポスト量的緩和”は、バラまいたドルの回収方法が鍵を握る――

「中央銀行にとって金価格は通信簿みたいなもの」金の国際会議のスピーチで日銀高官がふと漏らした言葉である。“通貨の番人”といわれる中央銀行が節度ある金融政策を運営していれば、通貨の価値は安定し、代替通貨といわれる金が買われるようなことはないはず (＝金価格が下がる)、という意味である。つまり、最近金価格が次々と史上最高値を更新しているので、通信簿の評価は下がっているわけだ。

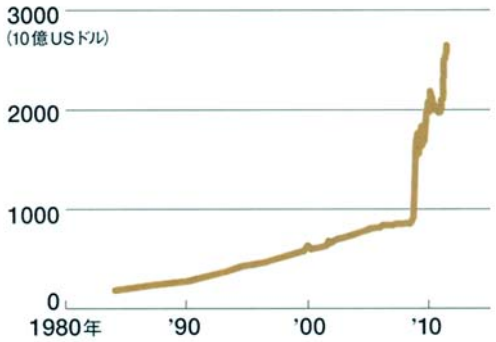
マーケットは、なぜ中央銀行の金融政策にそれほど不安感を抱いているのか。

その理由を端的に示すのが、連邦準備理事会 (FRB) のマネタリーベースの長期トレンドである。マネタリーベース

はFRBが供給する通貨（紙幣、硬貨および民間銀行の日銀当座預金の合計）のことで、銀行貸出の原資となる。

下のグラフをご覧頂きたい。FRBが異常なペースで市中におカネを供給していることがはっきり見て取れる。この有事対応ともいえるFRBのマネーじゃぶじゃぶ作戦は、ドクター・バーナンキが瀕死の患者（＝サブプライム禍の米国経済）を救うためにとった緊急措置であった。

◎ 米国のマネタリーベース　（出所：米セントルイス連銀）



激増したドルの供給をステロイド投与に例えれば、この劇薬はよく効く。とりあえずカネ回りは良くなる。しかし投与を続けると徐々にカラダがむしばまれる。100ドル札の購買力が希薄化してゆくのだ。最も難しいのは、投与の止め方である。徐々に減らしてゆかないと、カラダがショック症状を起こしてしまう。

問題はいつステロイドを減らし始めるか、そのタイミングである。早すぎれば折角回復に向かった患者の容態が再び悪化してしまう。利上げが早すぎれば米国不動産価格に冷や水を浴びせ、株価が二番底を見せる可能性も出てくる。

激増したドルの供給で ドルの価値が希薄化

逆にステロイド離れのタイミングが後手に回ると、依存症という厄介な症状が顕在化する。過剰流動性（リスクマネー）がハイになり、バブルが再燃するというシナリオさえ考えられるのだ。オーストラリア、ノルウェーなど資源高の余裕でいち早く利上げできた国もあるが、日米欧はそう簡単に利上げには踏み切れない国々である。

最も好ましい展開は、適度にステロイドを減らし、経済の体調を徐々に平常化させてゆくこと。ここがドクター・バーナンキの腕の見せ所だ。もし首尾良く“出口戦略”を成功させれば、米国経済のゴールディロックス（適温経済）が実現する。熱過ぎず冷た過ぎず、インフレでもないデフレでもない黄金期を迎え、めでたしめでたしとなる。

もし、バーナンキ、オバマ、ガイトナーの秀才トリオを信じられれば、株も米国債もドルも安心して買える。ヘッジ資産の必要性は薄れる。しかし信じられなければ、ユーロや資源国通貨、そして商品（コモディティー）などをリスク分散して保有することも選択肢となる。

足元のマーケットを見るに、金融制度のシステミックリスクは後退したものの、当局が金融政策運営のタイミングを誤るというリスクが無視できない。

激増したドルの供給はドル余剰となり、ドル価値の希薄化を招き、ドル安を加速させるという合併症も併発した。そのドルに対する不信任投票が、金を買うという投資行動でもある。

このドル不安の根底には、米国の過少貯蓄、中国の過剰貯金という、いわゆる国際経済不均衡という根深い構造的問題がある。

借金を重ねて消費し続けた 米国はいわば“キリギリス”

この状況をイソップ物語に譬えれば、米国がキリギリスさん、中国がアリさんということになろうか。貯蓄などせずに今を楽しもうと借金してまで消費しまくったキリギリスさん。年金、医療システムが未発達なので、不安な将来に備え倹約に励んでこつこつ貯蓄してきたアリさん。でも、アリさんだってキリギリスさんが派手におカネを使ってくれたから輸出を伸ばし、たくわえの元手が稼げたわけだ。ところがキリギリスさんは、モノはいっぱい買ってくれたけれど、その支払いは専ら米国債という借金証文ばかり。こうなると、キリギリスさんが切った小切手（＝ドル札）を誰も受け取りたくなくなる。

そもそも巨額発行される米国債を米国民自身が購入するに足る貯蓄があれば、なにも中国詣でまでして米国債購入をお願いする必要もない。米国人の貯蓄率が上がればドルへの信認も（幾分かは）改善されよう。

その貯蓄率だが、サブプライム後はさすがのキリギリスさんも反省して倹約に励み、貯蓄するようにはなった。しかし、貯蓄率は2009年第2四半期の4.9％から第3四半期は3.4％へ再下落している。米国版エコカー減税のような優遇措置を利用して車を買ったものの、そのおカネは貯金の取り崩しという消費構造なのだ（これでなんとか同期の国内総生産〈GDP〉成長率が3.5％に回復はしたけれど…）。

ちなみに、日本はアリさん組に属する。だから、巨額の財政赤字を賄うために増発される国債の主たる買い手として、日本政府は1,400兆円の金融資産を持つ個人投資家の懐をアテにしている。親の借金を子供に肩代わりしてもらうイメージか。庶民の貯金＝郵貯の大半は国債で運用されているし、財務省は有名タレントを起用して個人国債キャンペーンを張る。そこで「アテにされても困る」という人もいるし、アテにされていることに気がつかない人もいる。

アテにする側にいた霞が関の元経済官僚が引退後、個人的に金を買いたがるというエピソードがあるが、これはちょっと背筋が寒くなる話ではある。　（2009年11月執筆）

世界のプロは、金に何を見ているのか

── プロの思考回路と行動を知り、個人の強みを生かした投資をしよう ──

さて、ここではプロが金価格を見る際の勘所をお伝えしよう。

まず、金価格の上昇がバブルかどうかを判定する基準としては次の３つがある。

① ニューヨーク（NY）金先物取引市場の取引残高。
② 金 ETF 残高。
③「ドバイ渡し金価格」の割引プレミアム。

NY金先物残高で相場の状況を見る

NY 金先物残高は、毎週金曜日に米商品先物取引委員会が発表するもので、投機家のポジションについてロング（買い持ち）とショート（売り持ち）の双方を開示する。双方の差から、相場で買いと売りのどちらが優勢かを知ることができる。

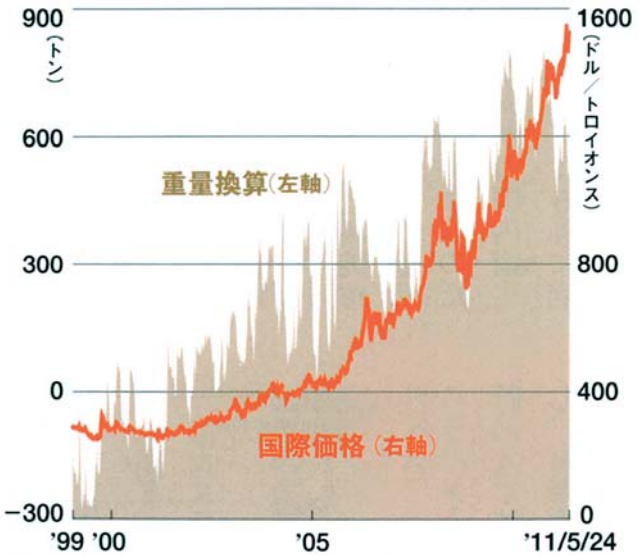
’02 年以来、一貫して「買い越し」の状態が続いているのに加え、買い越しが急激な増減を繰り返している。買い越し残高の急増は短期投機筋のポジションが買い超過となり、その持ち高の「手仕舞い売り」が出やすい地合いであることを示している。

最近では、その水準が 800 トン近くになると、集中的に売られる可能性が高まり、500 トン程度まで減ると地合いが軽くなって新規買いが入りやすくなる傾向がある。

次に、プロが中長期的なトレンドを見極めるために日常的に見ている指標が、金 ETF 残高とドバイ渡し金価格である。

◎ NY金価格と先物残高の推移

（出所：World Gold Council）’11年5月24日現在



ドバイ渡し金価格が示す需給動向

金 ETF 残高は「運用資産総額」として毎日公表される。金 ETF 保有者は、欧米の年金基金や富裕層など大半が長期保有目的だ。したがって、その残高も右肩上がりで増えている。しかし、その増加ペースの鈍化は、長期保有者の買い意欲の減退を示すもので、相場は軟調になりがちだ。

一方、ドバイ渡し金価格は、金現物の需給が逼迫していると国際基準価格のロンドン渡しより割高になり、逆に、現物需給が緩むと、ロンドン渡しより割安になる。そのため、金現物の需給逼迫動向を知るのに有効だ。

一般的に言って、史上最高値の更新で市場が加熱しすぎると、ドバイ渡し価格が割安になる傾向がある。これはプロにとっては売りのシグナルである。

ちなみに東京渡しの価格も独自の値動きを示すことが多い。日本人投資家は買いの場合も売りの場合も、ほぼ全員が同じ方向に動く傾向があるので、国際基準価格から乖離することも少なくない。これはプロにとっては「おいしい」ことだ。ほかの市場にも目をつけておいて、同時刻にその価格差を狙って瞬時に裁定取引を行えば、利益を得ることができるからである。

“有事の金”は、プロなら売り

さて、プロの手口を公開したところで、個人投資家はいかに処すべきか。実は素人でもプロに勝つことはできる。なぜなら、個人には決算期という時間の制限がないためだ。

プロから見れば決算期のない個人投資家の立場は時として非常にうらやましいものだ。

プロのファンドなどが決算期間近のタイミングで「益だし」のために売買を強いられ、価格が急落した時こそ、個人投資家にとっては買いのチャンスと言える。同じように短期的な決算に左右されない欧米の年金基金や富裕層なども、ヘッジファンドが売ると買いを入れる傾向がある。

それを裏づけるように、統計的にも、短期売買をするプロが多い NY 金先物残高が急減すると、長期保有の個人や年金基金が多い金 ETF 残高は急増するのである。

プロのやり方をよく知った上で、個人投資家諸氏は、自分の強みを生かした投資をしてほしい。（2010 年 10 月執筆）

ニクソン・ショック40年後の金高騰
～くすぶり続ける財政・通貨不安～

志田富雄
日本経済新聞
編集局商品部編集委員

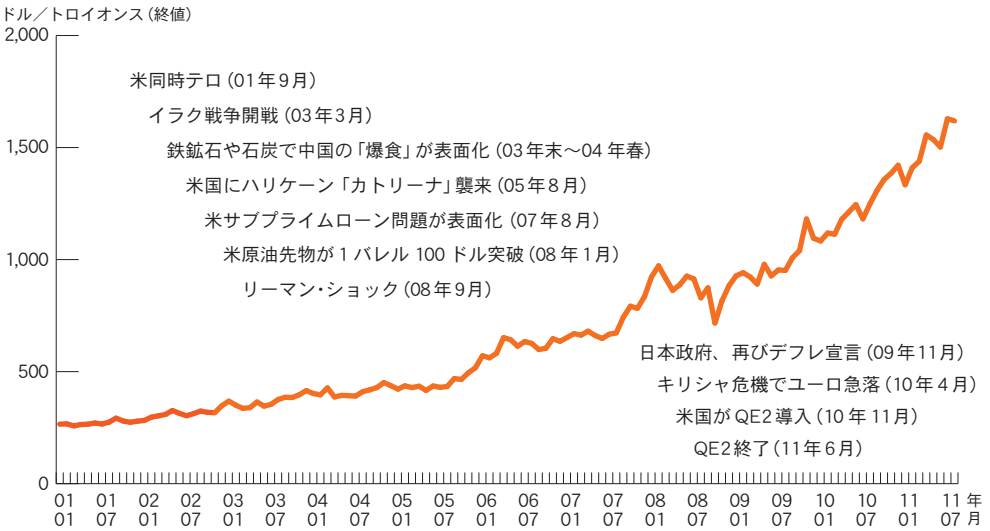
金価格の上昇が止まらない。2011年に入って史上最高値を記録したのは、一時1トロイオンス1,900ドルを突破した国際市場の米ドル建てだけではない。ユーロ建ての金価格は1,300ユーロを上回り、英ポンド建ての価格も1,100ポンド台と、それぞれ過去最高値を塗り替えた。最高値こそ更新していないものの、国内の円建て小売価格も消費税導入前の1980年9月以来、31年ぶりの水準に上昇している。米国が1971年8月にドルと金の交換をやめて40年。金価格を押し上げるのは主要国の財政・金融不安と、それを背景にした通貨不安である。

《10年で7倍 40年で50倍》

原油や非鉄金属の銅をけん引役に2010年末から上昇を続けた国際商品相場は5～6月、米国のシカゴ・マーカンタイル取引所（CME）グループが銀や原油の取引証拠金を引き上げたことなどをきっかけに投資家が利益確定の売りを出し、金も調整局面に入った。米連邦公開市場委員会（FOMC）が10年11月に導入した量的金融緩和の第2弾（QE2）を11年6月末で終了することを決め、マネーの増勢が止まることが相場にどう影響するか、市場が見極めようとしていた側面も大きい。

しかし、欧州でギリシャの債務危機が深刻さを増し、イタリアやスペインにも不安が拡大すると様相は再び一変した。8月22日のニューヨーク市場で金先物（中心限月）は1,900ドルを突破する。2011年は01年9月に米国で同時多発テロが発生して10年、ニクソン・ショックから40年という節目の年にあたる。金のドル建て価格は01年前半の安値（255ドル）に比べ7倍、ニクソン・ショック時の固定相場（35ドル）に比べると50倍以上に上昇したことになる。

●ニューヨーク市場金価格の推移（米同時テロから金価格は6倍に上昇した）



同時テロは金市場にとって単なる「有事」ではなく、米国にも地政学リスクがあるという冷静に考えればごく当たり前の事実を世界に認識させ、ドルを持っていれば安心という当時の幻想を打ち砕いた。また71年にニクソン大統領が突如としてドルと金の交換停止を宣言した背景には、60年代のベトナム戦争で歳出が膨張し、ドルの流通量が急拡大したことがある。米国はその2年前の1969年3月、ドルの発行残高の25％に相当する金準備を持つルールを撤廃している。

それから40年後、米国は国債のデフォルト（債務不履行）を回避できるか否かの瀬戸際に立った。同時テロ後の中東やアフガニスタンへの軍事介入に加え、金融危機後の景気対策で財政支出が増大し、米国の債務残高は2011年5月に法定上限の14.3兆ドル（約1,110兆円）に達した。オバマ大統領は今後10年で財政赤字を2．5兆ドル削減する条件などで譲歩し、ようやく議会の上限引き上げ合意を引き出したものの、米国債は初めて最上格の格付けを失った。

《世界各国が背負う重荷》

日米欧の主要国は2008年のリーマン・ショック後、思い切った金融緩和と財政出動でからくも世界恐慌を回避した。しかし、米国の住宅や雇用といった根幹の問題は解消

できないまま、今度は財政のひずみがのしかかり始めた。しかも、あくまで米国の問題であったニクソン・ショック時と違い、今回は世界主要国が背負う共通の問題である。政府債務が膨らむのは2011会計年度（10年10月～11年9月）の財政赤字が過去最大の1．6兆ドルに膨らむ米国だけではない。政府債務の国内総生産（GDP）に対する比率は米国の91％に対し、欧州も渦中のギリシャ（142％）やポルトガル（93％）のほか、ドイツでさえ83％と高い。日本に至っては220％とギリシャも遠く及ばない不名誉な高さである。

こうした世界各国が背負う重荷を考えれば、実物資産であり通貨の顔を持つ金が主要国の通貨に対して上昇を続けるのも当然だ。国内大手貴金属商の金小売価格は8月23日、1グラム4,982円（消費税込み）に上昇した。消費税導入前の80年9月に金の小売価格は4,620円の高値を記録しており、これに現在の5％の消費税をかぶせると5,229円になる。為替相場こそ80年9月の1ドル＝220円前後から大幅な円高・ドル安に変わったものの、実物資産の金から見れば円の価値も確実に低下したことが分かる。

ニクソン・ショックで金との関係を断った基軸通貨のドルをはじめ、通貨の信用は発行元の各国政府が経済と財政の健全性を保つことで維持する必要がある。「信用通貨」と言われるゆえんだ。金価格の上昇は、その信用力の維持が危ぶまれているからにほかならない。

主要な通貨すべてに不安を抱き、金投資へと動くのは個人投資家やヘッジファンド、年金基金などの機関投資家にとどまらない。中国やインド、ロシアのほか、タイ、メキシコなどの新興国は2009年以降、外貨準備の中で金の割合を増やしている。新興国が外貨準備の運用で分散を進めるのも、基軸通貨のドルや、ユーロに不信感を強め、実物資産の金に救いを求めているからだ。

《新興国に高まるインフレ圧力》

中国やインドをはじめとする新興国にも不安はのしかかる。それは、先進国のような財政不安による通貨不安ではなく、一向に収まる気配のないインフレによる通貨価値の目減りだ。悪化の発端が2008年の金融危機である点は先進国の財政問題と共通する。

もともと社会インフラの整備もこれからで、巨大な人口を抱える中国などは高い経済成長余地を持つ。中国の新車販売台数は今年、2,000万台に達する見通しで、世界を走る自動車の台数は初めて10億台に到達した。70億人を超えた世界人口の増大と、巨大な人口を持つ新興国の経済成長は続く。限られた食糧と資源をいかに確保し、有効利用していくかは、環境問題と並ぶ人類の課題だ。

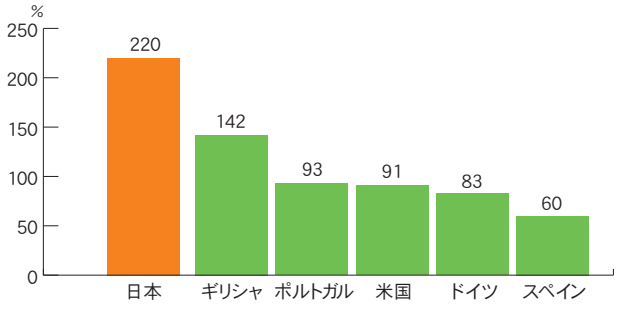
そうした土壌に金融危機以降、世界から余剰な資金が流れ込んだ。デフレとの長期戦が続く日本はもちろん、米国も金融危機後は需要不足に陥った。金融を緩和したり、財政を出動したりして刺激しても国内投資は容易に盛り上がらない。余った資金は、おのずと高成長が見込める新興国へと向かう。

しかも中国などの新興国は急激な自国通貨高を抑えるために自国通貨売りの介入を繰り返すから、国内の余剰資金が膨らむ。それが、旺盛な需要や投資意欲と相まってインフレ圧力を強める構図だ。統制経済の色彩を残す中国では、石油価格や電気料金の引き上げに中央政府が待ったをかければ供給が落ち、あわてて中央政府が供給増を促す「モグラたたき」を繰り返す。

昨年来、新興国は投資過熱とインフレ抑制を狙い、こぞって政策金利の引き上げに動いた。ただ、利上げしたところでインフレ率にはとどかない。その結果、銀行預金をすれば預金の価値がインフレ（物価上昇）に負ける。国民にとっては、経済成長で収入が増えても、銀行に預ければその価値が目減りしてしまう。

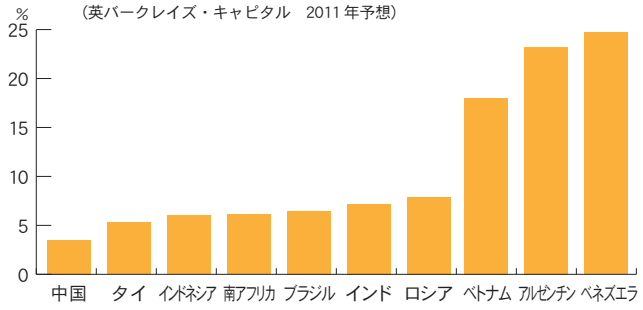
7月19日の英フィナンシャル・タイムズ紙は「インドの金需要に季節変動が薄れた」と指摘した。インドの金需要と言えば昔から5月や9月のお祭り、9～12月の婚礼期に盛り上がるのが定説だったが、近年は1年を通じて旺盛な需要があるという。その多くはインフレに対抗し、資

●主要国債務のGDP比率



●新興国でインフレ圧力が高まる

（英バークレイズ・キャピタル　2011年予想）



産の一部を金にしようとするインド国民の自衛策だろう。ルピー建ての金価格も今年、史上最高値を記録しているから、高成長を謳歌（おうか）するインドの通貨価値も金から見れば低下している。

《ETFから実需主導型の上昇に》

2010年の金価格上昇が金を裏付け資産とした上場投資信託（ETF）主導であったのに対し、11年は中国やインドを中心とした実需が底上げしていく上昇に転換した。金ETFの中核商品であるSPDR（スパイダー）ゴールドシェアの投資残高は7月に入って財政・通貨不安とともに久しぶりに増加したとはいえ、7月末時点でも1,263トンと昨年記録した1,300トン台にとどかない。

SPDRの主力投資家である年金基金などの投資家は、ほぼ買うべき投資が一巡した状態なのだろう。新たな投資家が入ってきたり、運用資産に占める比率を引き上げたりする段階には至っていない。逆に価格が上昇して金の運用比率が目標以上に上がってしまうと今年1月のように、はみ出した部分をカットして売りに出る。

中国などアジアを中心にした需要はニューヨーク市場の投機家のように勢いに乗って買い上がったり、年金基金のように目標率に達するまで機械的に買ってきたりはしない。相場が調整し、値頃とみた時点ですかさず買いを入れてくる。相場は急上昇することなく、「底上げ」が続く。

ただ、投資の主役はその時々で変わる。再び機関投資家の金ETF投資が増勢を強める時期は来る。過去10年で7倍、40年で50倍以上に上昇した金の国際価格も、金の価値は不変という前提に立てば、ドルの信用力＝価値が7分の1に低落したと解釈できる。もちろん経済成長に見合う通貨量を供給できない金本位制への回帰論は現実的ではない。しかし、実体経済に見合わないマネーの膨張は早晩、バブルの修正を迫られる。

《問われる健全性の回復》

金価格の上昇はいつまで続くか、という疑問への答えは、逆に金価格が下落局面に転換する条件を考えてみればいい。考えられる要因は主に2つ。中国など新興国経済の成長神話が大きく崩れるか、米国を中心とした主要国の経済・財政が健全性を取り戻すことだ。地政学リスクの後退なども下落要因に挙げられるだろうが、2つの要因に比べれば影響力は小さい。

では、2つの条件の実現シナリオはどうか。「崩れの大きさ」は別にしても、新興国経済が揺らぐ可能性は常にある。中国は一定のスピード以上の経済成長を維持できなければ混乱に陥る宿命を背負う。混乱とは、国民の間で格差などの不満が爆発し、中央政府のコントロールが効かなくなる事態だ。今年初め、チュニジアに始まった「アラブの春」が中国に波及することでもある。チュニジアでジャスミン革命を起こしたひとつの要因は、トウモロコシなどの食糧価格高騰で庶民の不満が高まったこととされる。中国でもその土壌は十分に醸成されている。

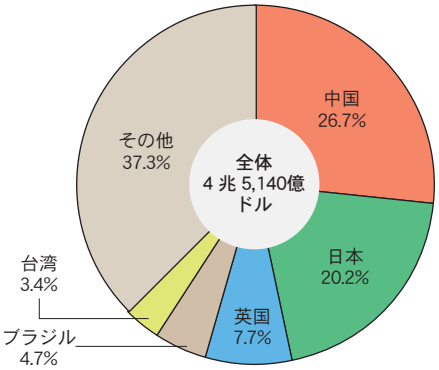
新興国の不安が表面化する可能性に比べ、米国など主要国の財政が健全性を取り戻し、主要通貨の信認が高まるにはまだまだ時間がかかりそうだ。米国は現在2.5兆ドルの財政赤字削減を巡ってもめるものの、2012年度から21年度の累積赤字は7兆ドルを超す見通しだ。たとえ2兆ドル強を削減できたとしても健全性にはほど遠く、米国債はさらなる「格下げ」リスクにさらされる。

米国債が一段と格下げされ、担保価値などが低下しようものならショックはまたたくまに世界に波及する。また、米国の景気が怪しくなり、量的金融緩和第3弾（QE3）の導入でも強いられようものなら、財政問題はさらに深みにはまる。ドルに対抗する基軸通貨として期待の高まったユーロは、制度そのものの存亡が危うい。

オバマ大統領が債務上限の引き上げ合意を発表した8月1日の東京市場の朝方、いったん1,608ドルまで売られた金にはすかさずアジア勢などの押し目買いが入り、1,900ドル台へと向った。2,000ドル近い超成層圏ながら、自動車需要の多いプラチナ（白金）と金価格が再び一時逆転した事実は、足元の上昇が不安先行型であることも物語る。市場はいつの世も正直に経済の実態を映し出す鏡である。

金価格がどこまで上がるか、という疑問への答えは、米国などがどこまで追い詰められるか、世界経済の危機の深刻さが決める。

●米国債の米以外の保有国・地域
（米財務省の資料より作成、5月時点）



秘法！金採取法
「猫」から「カビ」「エビ」まで

金といえば「どこにもない」と思っている人が多いようですが、実は「どこにでもある」普遍的な元素です。とはいえ、その量は極めて少なく、「どう効率よく採取するか」が人類の夢でした。そこで、皆様に、古人の汗と涙から生みだされた「金採取法」を伝授しましょう。

大会社なら「金山発掘」が王道ですが、お金がない庶民には「川の砂をさらう」のが最も手っ取り早い方法でしょう。だれでもできるので古今東西で行われてきました。もちろん「金盥（たらい）で砂を集め、ぐるぐる回して軽い砂を流し、重い金を沈殿させる」というのが、簡便でコストが安く最も有効な方法で、これは昔も今も変わりがありません。

だが、これは結構、時間とテクニックが必要です。そこで、面倒くさがり屋のあなたに打ってつけの方法をお教えしましょう。それは猫の毛皮を使うことです。猫の毛皮を先が下がった樋の中に敷き、その上に金を含んだ砂と水を流します。そうすると軽い砂は流れ、重い金が猫の毛に引っかかって残るという寸法です。もちろん、猫に限らず毛の長い動物ならOK。古代ヨーロッパでは羊の皮を使ったともいわれ、そこからギリシャ神話の「金の羊の皮を求めたアルゴ探検隊」が生まれたともいわれています。豊葦原瑞穂の国日本では藁を使いました。これだと、後で藁を焼けば金が残るので、もっと簡単です。

シアンやカビも一役

「猫流し」は「猫だまし」のようでどうも…、という向きには、もっと科学的な方法もあります。それは猛毒のシアンを使うものです。金を含んだ鉱石にシアン化液を流すと金が溶け出してきます。それを採取してシアン化液から分離するというものです。コストが安いので、大規模な金鉱山では現在も行っています。だが、日本ではシアンは手に入りにくいので、まず無理でしょう。

「シアンは地球に優しくない」というエコ派のあなたは「カビ」を使ったらどうでしょうか。水中には金が超微量含まれていますが、水の中で金を集めるカビを日本人が発見しました。培地に硫酸銅を加えると回収率が高まることが分かりましたが、まだ、コストが高く実用化はされていません。

カビの代わりにエビやカニを使う手もあります。エビやカニの甲羅には金属を吸収するキトサンが含まれているのに目を付けたものです。キトサンは酸性溶液に溶けやすいので実用化されませんでしたが、これまた日本の学者がキトサンを原料に貴金属だけを吸着させる「キレート樹脂」というのを作りました。これに金を吸着させた後に焼くという方法ですが、コスト高でこれまた実用化はされていません。

日本では安いものをエサにして高いものを手に入れることを「エビでタイを釣る」といいますが、そのうち金の「エビタイ」が実現するかもしれません。いや、一攫千金を求めて、あなた自身が新しい吸着材を開発したら？億万長者も夢ではありません。

最後に究極の方法をひとつ。それは長いシャベルで穴を掘り、人骨を探すのです。古来、権力者は墓に金の装飾品を埋葬しました。「人骨のあるところに金あり」というわけです。南米コロンビアではいまでもこの風習が続いています。どうです、シャベルを持って南米にでかけてみては。ゴルフバッグを持って海外に行くより面白いかもしれませんよ。

（柳 太郎）

特別寄稿

インド人は世界一金が好き

森 秀三
元インド三井物産社長、元ジェトロ　貿易・投資アドバイザー／現マユール・バトラ会計事務所（インド）シニア・アドバイザー

インドは21世紀に入り急成長し、その巨象の動向に世界が注目している実に摩訶不思議な国である。

今年の7月、世界を吃驚させるニュースがあった。南インドのケララ州にあるスリ・バドマナバ・スワミ・テンプルというヒンズー寺院を調査した結果、金・銀・宝石などの財宝が多量発見された。その価値総額は推定1兆ルピー（約2兆円）。インド政府が派遣した鑑定専門家の査定だが、多くの宝石類、芸術品、神の像などは鑑定不可能として査定から除外している。これらの物品をオークションに出せばどの位の値段が付けられることか…。かなりの逸品もあると言われている。南インドでは古代ローマ時代の金貨が時々発掘される。今回発見された財宝の中にも歴史的に貴重な金貨があるに違いない。

世界のマスコミは仰天すると共に、想像を絶する価値総額に疑念を抱いている。実際、桁違いかも知れない。インドは時々とんでもない思い違いをし、あとで笑い話になる事も多い。思い込み方も激しい。実に大らかな国である。

今回財宝が発見された場所は、ヒンズー寺院の奥の4部屋、約150年前に封印された部屋だそうだ。それにしても2兆円とは、確かに想像を絶する金額である。だが、古代から金・銀・宝石に執着するインド人、インド数千年の歴史、インド社会の慣習を知れば、決して非現実的数字ではない。

インドでは金は殆ど産出されない。にもかかわらず金の国内流通量は長年ダントツ世界一である。貿易収支は慢性的赤字だが、金の輸入量は長年ダントツ世界一、世界の金の年間産出量の30％弱がインド向けの年もあった。インドと金の関係、そこには長い歴史がある。

アレキサンダー大王のインド大遠征、ギリシャ文化をインドにもたらした功績は良く知られているが、もう一つ大きな功績がある。紀元前325年、アレキサンダー軍は海路を使ってインドから撤退した。これが「海のシルクロード」開通の起源と言われている。その後、インドは中国からアラビア・西洋の交易の中継地として発展した。インド商人はフェニキア商人と並び称される凄腕の商人で、交易でかなり儲けた。商品代金は金・銀で決済され、金・銀はインドに貯められていく。

急成長するインド・ムンバイ

インドに大きな影響を与えたのは英国である。大航海時代、当時のインドはムガール王朝時代、少数の英国兵が立ち向かって勝てる相手ではない。英国は、まずは交易から侵略を始める。核となったのは「東インド会社」。

まず、高品質で超廉価であるインドの綿布（インド更紗）に目を付けた。インドから綿布を買い、アジア各国に売り捌き、アジアで儲けた利益でインドから香辛料を買い、綿布と共に本国へ輸出し売り捌く。

インドの契約先はマハラジャ（藩王）、英国式契約ベースの取引である。代金決済は金・銀。英国が取引を始めてから150年位経過した時点で、英国本国の金庫の金・銀が底を突き始めた。更に本国の繊維産業が衰退した。焦った英国、インド綿布の輸入を禁止した。綿花の生産を新大陸アメリカに求め、超廉価のアフリカ人を奴隷として送り込んだ。インドの技術に対抗するため技術革新に傾注、結果が産業革命である。19世紀に入り廉価な英国綿布をインド市場に売り込み開始、インドの繊維産業に大打撃を与えた。インドと英国の貿易バランスがイーブンとなったのは1820年、それまでの約300年、インドの出超であった。かなりの金・銀がインドに貯まったはずである。産業革命後、儲けの基盤を失ったマハラジャは破産状態に陥る。英国はかなりの金・銀を回収した。略奪も多かったらしい。エリザベス女王の冠に輝くダイヤモンドも、この時期の略奪品と言われており、インド政府は返還を要求している。約150年前の1860年代にムガール王朝は崩壊、インドは完全に英国の植民地になる。

香辛料の産地は南インド、この地域を支配していたマハラジャは、常に出超である。貯め込んだ金・銀・宝石などの財宝が英国に略奪されるのを恐れて、ヒンズー寺院に財宝を隠したのだろう。ヒンズー寺院と言う神聖な場所に英国は踏み込めない。踏み込めば地元のヒンズー教徒やインド人傭兵部隊が激怒し反乱になる。マハラジャは秘密裏に財宝をヒンズー寺院に隠し、部屋を封印した。その後、長い月日が経ち、すっかり忘れられてしまった。こんなシナリオだろう。

金・銀を貯め続けるインド人、その背景に大きな内需が実在する。そこに摩訶不思議なインドがある。

現在インドが輸入する金は、毎年 500 ～ 800 トン。その 3 分の 2 は農村の需要である。装飾品に加工され輸出される金も多いが、大半はインド国内に蓄蔵される。何故、インド人はそんなに金を買うのか？　そこには特殊なインド社会がある。その特殊性とは、

①ヒンズー教では、‘光る物’は‘繁栄’をもたらすと信じられており、特に金・銀・宝石類は珍重される。宗教行事で金箔が使われることも多い。

②宝飾品を身に着ける伝統的衣装文化。金の指輪やブレスレットなどを身に着けている男性も多い。女性は、鼻、耳、首、指、手首、足首…、様々な場所に金のアクセサリーを付けている。金刺繍のサリーも女性のあこがれである。

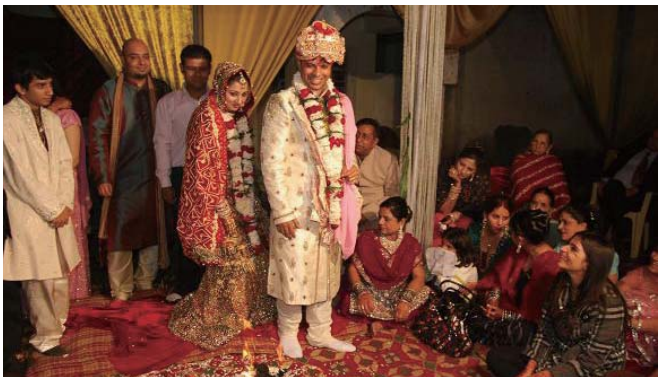
③英国の植民地時代に根付いた金本位制、極々少数だが未だに金を主要な交換手段としている部族も存在する。また、インド・ルピーに対する不安や、紙幣で家に保管するリスクもあり、資産を一番安全な金に換え、宝飾品として身に付けているか、現物金として秘密の場所に蓄蔵しておく伝統的習慣がある。紙幣では体積も嵩み、すぐにぼろぼろになり、焼失する事もある。ネズミや虫に食われる可能性もある。昨年大手銀行で億単位のルピー札が虫に食われ大騒ぎになった。紙幣では有事の際に持ち運びするのも大変である。

④女性は土地・資産を相続する事が出来ない。ほとんどの母親はヘソクリを金で貯め、結婚時に密かに娘に渡す。

⑤インドには「ダウリ」と言う慣習がある。結婚に際し、花婿側が花嫁側に「持参品」を要求する。持参品が不満足の場合、花婿側は「花嫁いじめ」をするケースが多く、時に殺人事件にまで発展するケースがある。偽装自殺も多い。毎年 1 万人くらいの犠牲者が出ている。花嫁側は娘の幸せを願い、花婿側の要望を満たす為に、蓄蔵していた金を現金化し持参品を準備する。更に、何かの時の為に、娘に金を託す。「金は必需品」である。この悪いダウリという慣習、元来北インドの慣習だが、全インドに広がりつつある。毎年わずかではあるが金を貯めていく。金現物は10グラム単位で買える。一方、女の子の「間引き」も増えており、由々しき社会問題になっている。

⑥人口 12 億人のインド、2 億 3,000 万世帯、年間 2,000 万件の結婚式が催される。親戚が金の宝飾品を花嫁にプレゼントすることも多い。1 結婚式あたり 10 グラムの金が使われたとしても、200 トンの金が動く。50 グラムなら 1,000 トンになる。

⑦インドには、「コソ泥」が多い。盗むことは悪いとはわかっているが、一般的に「盗まれる方が悪い」「盗まれるのは不注意」「盗まれるほど余裕があるから盗まれる」「全て自己責任」とされてしまう。従って、一番安全な保管方法を採る。それは、「金に替え、常時身に付けておくこと」である。


キンキラキンの結婚式

⑧銀行が未発展であり、自宅に現金を置いておくのは極めて危険である。

⑨銀行に口座を開きたくても、身分証明が難しい。文盲者も多い。農民の預ける金額は小さく、銀行も積極的に預金集めをしていない。

⑩ NRI（インド非在住インド人）の金購入が増加している。海外にいるインド人は裕福な者が多い。資産の一部を金に替えインドに持ち帰る人も多い。米ドルに不安があり、米ドルを金に替えるインド人も多い。現在、インド人が個人的に保有している金は約 15,000 トンと推定している専門家もいる。アメリカのコソ泥のターゲットはインド人の家、必ず金・銀・宝石がある。金・銀・宝石だけを盗めば、足がつく危険は少ない。

インド農民に金を買えるほどの可処分所得が出来るのは豊作の年、豊作かどうかはモンスーン次第、モンスーンの雨量頼み＝「自然任せ」の地域が大半である。「農村経済」も「金の需要」も「モンスーン次第」である。今年のモンスーンは良好である。農産物の価格も上がっており、農民の可処分所得が増えることは間違いない。結婚式シーズンは 10 月以降、9 月頃まで金需要が増えるに違いない。他方、10 ～ 15 年前に買い込んだ金が市場に現れる。その頃の金価格は 1 トロイオンス 300 ～ 350 米ドル？ 貧困と思われている農村にも購買力がある背景である。

「インドのモンスーンが良好だと金の価格が上がる」と言われている。最近は、中国やアメリカの投資家・投機家が金を買いあさっているので、モンスーンと金価格の関連性は大分薄まっている。

8 月下旬には、1 トロイオンスが一時 1,900 ドルを超え、史上最高値をつけた。いずれにせよ「インド人もビックリ」の相場になっている。資産が増えたと喜んでいるインド人は多いが、高過ぎて買えないと嘆くインド人も多い。中国人が買い始めたからだと恨む人もいる。

「インドの貧しい農民」と「中国のセレブ」が世界の金価格を動かす。金の世界からもインドと中国の違いが見える。

山本 容子さん

銅版画家

山本容子さん（略歴）
1952年生まれ。1972年京都市立芸術大学へ入学。2回生まで西洋画を専攻。その後版画教室に入り、銅版画を選択。1975年モチーフにバンドエイドなど身近な日用品を反復させて描いた初個展を京都、東京で開催。1976年京都府洋画版画美術展で新人賞を受賞。1979年文学をモチーフに制作した「カポーティ・スイート展」を開催。1988年吉本ばななの「TUGUMI」の挿絵を手がける。1994年『シェイクスピアのソネット』を制作。また同年から2008年にわたって『不思議の国のアリス』の挿絵を制作。1995年毎日新聞連載の辻邦生著「光の大地」の挿絵を担当。1996年アクセサリーに版画を取り入れた作品を発表。1998年すみだトリフォニーホールの壁画《音楽のつつましい願い》が完成。2007年埼玉市の鉄道博物館のステンドグラス《過ぎ行くもの》が完成。2008年『不思議の国のアリス』からステンドグラスにした作品を東京メトロ副都心線新宿3丁目駅に設置。2009年『山本容子の姫君たち』を刊行。2011年『鏡の国のアリス』を刊行。マルチな仕事の傍ら、ホスピタルアートについて20年ほど前から取り組んでおり、現在に至る。

しっかりと、軽やかに ワンダーランドの旅は続く

美術表現の中で銅版画を選択

私は30数年銅版画を中心に描いています。銅版画は、17世紀頃の画家が始めた技法で、500年前から同じような道具が使われていてロマンを感じます。銅板に彫って、インクをつめて、強くプレスして紙に印刷される工程はほんとにきれいです。そばにある物を構図なしに、コンセプチュアルだけど思いつくままに銅板に向かい描きます。好きな物を好きなように描きますが、描いた結果ではなく、絵を描いた時間が結果として絵になっていればいいというのが、私の絵の基本のコンセプトです。描くモチーフは物だけではなく、風景、人、架空の物語の世界など。物語を読んだ感想や、音楽を聴いてイマジネーションした絵を描いてもいいじゃないかと。あらゆるところにモチーフは転がっていて、もっともっと描きたいと思っています。

金箔の絵の醸し出すミステリアスで不思議な世界

銅版画は普通、額縁に入れて展示するのですが、私はポートフォリオ（1冊にまとめた本）用にも作っています。シェイクスピアが154編のソネット形式の詩を書いているのですが（小田島雄志訳）、それに154枚の絵を描いて、その仕事を1冊にまとめた本が『シェイクスピアのソネット』という本です。これはフランスのルリュール（1冊ずつ意匠を施した製本工芸）で、仔牛の革に金で星などを箔押しした表紙の手作りの本です。金の箔押しは1箇所に20数回重ね押しをしないときれいな金が出ず、制作は大家利夫さんというルリュール作家にしていただきました。大変な制作工程をへて出来上がるときはそれを寿ぐというか、賛美するためには金は絶対必要な感じがして、この時は自分らしい金の使い方が出来ました。

金箔はミステリアスな材料で使いたくて仕方なかったのです。日本画では襖絵として、10センチ角の金の箔を襖に貼り、その上に絵を描きます。私は和紙の上に金の箔を貼り、その上に銅版を刷るという作業をしたのですが、これは当然不可能な世界でし

シェイクスピアのソネット / ルリュール

た。金の箔は金属ですから、金属の上に銅版画の油性のインクをのせても染み込みません。そこで刷り師のスタッフと実験を重ねた結果、糊を利用してインクを金の箔に付けることが出来ました。『平安の姫君』というタイトルで24編の物語と絵を描きました。「源氏物語」や「竹取物語」「堤中納言物語」「落窪物語」「とりかへばや物語」「更級日記」など少年少女文学で読んだものを物語として描き出した、不思議な世界の本が出来ました。この作品の前に『不思議の国のアリス』を10年ほど追いかけていて、続編の『鏡の国のアリス』へ進む間に、日本のお話を入れたいと思いました。知りようもない平安の時代をどのように捉えれば、あの時代の幽玄な世界が今の私達の世界へ無理なく入ってくるのか。ちょっとした光の効果だったり、金箔の中に映り込んだりする仕掛けで、平安の姫君がこちらへ移りこんで来るような世界にしました。今まで私が描いてきた物語の、ただ紙の上にインクがある世界よりは、1000年前の世界が薄い紙の間に漂うような気がします。金の反射する光を受けて輝くだけではなく、自立して中から輝いているのではないかと思える世界、他の金属とは違う温かみもある金の力を借りて、1000年前の平安の世界を表現したいと思いました。

ジュエリーとして銅版画を展開する

1991年に制作した金のネックレスは、自分の描いたグリム童話の「いばら姫」の中から取ったものです。キリストは頭にいばらを付けていましたが、きれいな女の子の首の周りに金のいばらのアクセサリーがあるとドキッとするなと思い、誰も近づけない神秘性が漂うというメッセージで作りました。

また銅版画のアクセサリーは、版画を作っている私としては、アクセサリーの世界に版画を持ち込むことが出来てとても良いと思います。額縁がシルバーで、ネックレスとして付けていただくと、自分の体がギャラリーになります。そういう気持で絵をアクセサリーにしてくださる人がいればと思って作りました。すべて紙の上にエッチングです。

いばら姫 / ネックレス(K18)

以前イギリスのビクトリア＆アルバート美術館のコーナーで初めて見ましたが、もともとはミニアチュールというジャンルの絵です。まだ写真がない頃に、王侯貴族が自分の娘などの顔を描いて周りにダイヤモンドなどを付け、肖像画を記録や記憶として残そうと作ったものです。私の額縁のネックレスは(銅板を4ミリに切るのは難しいのですが)4ミリの銅板にダイヤモンド、ルビー、エメラルドの絵などを描いた作品です。もし、4ミリのルビーが本物だったら高価です。でも絵なら高価ではありません。私は洒落やウイットが大好きです。身に付けるアクセサリーとしても金が好きです。今付けているイヤリングはバリ島で見つけて買ったものです。瓢箪の形をした金色の真珠に金の金具が取り付けられています。この真珠が金を呼んできたような気がして、無理のない組み合わせだと思います。

背後の作品は『平安の姫君』の一枚

アート・イン・ホスピタルについて

私の父は20年前に亡くなったのですが、父の寝ていたベッドに寝転んで天井を見た時、病院の天井があまりにも無味乾燥でとても悲しかったのです。既に私は美術家として活動していましたが、美術家としては何もしていなかったことにショックもあって、絵を描くだけが美術家の仕事だろうかということを考えました。ところが5年前に名古屋中部労災病院の院長先生と対談する機会があり、病院の天井に、万人が見て気持が安らぐ絵を描かせていただけないかとお願いし、2室描けることになりました。しかし何を描いたらいいのか、すごく難しかったのです。あらゆる人が見て、限りなくいいなと思えるような物を考え、描きました。今アート・イン・ホスピタルはアーチストにとっては重大な使命だと思っています。ただ行って壁に絵を描いただけでは終らない仕事だと思っています。組織とか、考え方自体から変えていきたいと思います。望みは高いのです。病院のアートとは何かというきっかけになるような作品を作らなければいけません。患者さんだけでなく、介護する方、働いている方全員の気持が楽になるようにと願っています。それには1人の力では無理です。絵を描くアーチストから今後は少し方針が変わってくるのかなと思っています。今までやってきた力を最大限使って世の中に活かしていかなければ、と思っています。（談）

金箔職人・安江孝明が「金箔職人の誇りとその証」を伝える

金沢市立安江金箔工芸館

金沢における箔打ちは、加賀藩祖・前田利家が文禄2年（1593）豊臣秀吉の朝鮮出兵に従って滞在していた肥前名護屋（現在の佐賀県）の陣中から、七尾で金箔を、金沢で銀箔を打つように命じたことから、16世紀末には行われていたことが明らかになっています。金沢での箔打ちが、いつから始まったのかは明確ではありませんが、この頃には既に製造されていたことがわかります。

金沢市立安江金箔工芸館は、金箔職人であった安江孝明（明治30年～平成9年）が「金箔職人の誇りとその証」を後世に残したいと、昭和49年に北安江に金箔工芸館を建設し、美術品や道具類を展示したのが前身となっています。その後、金沢市に寄贈され、国内で唯一の金箔の博物館として運営されてきましたが、平成22年秋に町屋の蔵をイメージした新しい建物に移転しました。

現在、国内のほぼ全ての金箔が金沢で生産されています。金沢で金箔の生産が盛んになった歴史や、厚さ1/10,000mmの金箔の世界が学べるとともに、金箔を使った絢爛豪華な美術工芸品が鑑賞できる博物館です。館内には、新しく金沢箔技術振興研究所も設置され、金沢箔の振興のために金箔に関する調査研究に取り組んでいます。

藩政期には、幕府により厳しく生産を制限されていた金箔ですが、今日の金沢で100パーセントに近い生産量を誇る背景には、金箔に対する金沢の人たちの並々ならぬ情熱と努力があったからにほかなりません。

名　　称：金沢市立安江金箔工芸館
所 在 地：〒920-0831 金沢市東山1-3-10
電　　話：076-251-8950　FAX：076-251-8952
開館時間：午前9時30分～午後5時
休 館 日：年末年始（12月29日～1月3日）
　　展示資料の整理等のために必要とする期間
入 館 料：一般 300円　65歳以上 200円
　　団体（20名以上）250円　高校生以下無料

新装なった工芸館内部

金沢市立安江金箔工芸館創設者・安江孝明について

安江孝明は、明治30年8月15日、藩政時代からの御用商人であった安江武兵衛の二男として金沢に生まれました。父武兵衛の派手好みの性格が子供達に継がれることを危惧した母の信は、子供達の将来のためには何か手に職を持たせてやりたいと思い、学校に通わせる傍ら、金沢における伝統的な工芸を支える金箔職人のもとへ通い弟子にさせたのです。

孝明少年の幼少期に一番楽しかったことは、小遣いで買った歴史や美術品の本を深夜まで読むことだったそうです。一方、金箔職人の修業は、親譲りの一本気な性格で、めきめきと腕を上げ15歳になった時には、親方からもう一人前だと言われるようになり、18歳には金箔職人として独立しました。

箔打ち仕事の傍ら、幼少時から興味をもっていた美術品に関する展覧会へは、欠かさず足を運んだようです。ある表装展で自分の打った金箔が使われた金屏風が入賞していましたが、そこに箔打ち職人の名前はなく、制作者の名前のみが表示されていました。この時、孝明は「職人は所詮黒子か」と言ったそうです。以来、金箔職人の証として美術工芸品の収集をするようになったのです。

金沢で広物（22cm角）の大判の金箔といえば安江孝明と言われるほどの技を身につけ、後継者の長男孝一氏をしても、その技は真似ができないそうです。昭和49年5月、孝明77歳の時、「金箔職人の誇りとその証」を後世に残したいとの思いから私財で金箔工芸館を建設し、収集した美術品や道具類を展示しました。

昭和52年、奈良東大寺大仏殿大屋根の大修理の折、屋根左右の鴟尾に貼る金箔の製造依頼が名指しであり、金箔12,800枚を打ち上げ納入しました。昭和53年1月6日から2カ月半余で金箔は鴟尾に貼られました。大仏殿昭和大修理委員会発行の記録には、箔押者名は記載されているものの金箔職人の名前はありません。

米寿を迎えた孝明は、心血を注ぎ設立した金箔工芸館と所蔵品を金沢市に寄贈し、白寿の折には寄託品の総てを金沢市に寄贈、今日の金沢市立安江金箔工芸館となりました。

東大寺大仏殿の大屋根の左右に燦然と輝く巨大な金色の鴟尾と安江金箔工芸館は、金箔打ちに徹した安江孝明の職人の証としてその名とともに永く後世に伝えられることでしょう。

金箔の製造工程

金箔は、金と少量の銀・銅からできています。これらを1,300℃ほどの炉で溶かして金型に流し込みます。できあがった合金をロール圧延機で何回も延ばし、厚さ1/20㎜ほどの長い帯状の「延金」を作ります。

「延金」を5㎝程度の大きさに切り、紙にはさんで澄打機で打ち延ばしていきます。打ち紙の種類と大きさを替えながら「小兵」「荒金」「小重」「大重」とだんだん大きく打ち延ばし、最終的に厚さ1/1,000㎜、20㎝角の「上澄」を作ります。

「上澄」を小さく切り分け、約1,800枚の「小間紙」とよばれる箔打ち紙にはさみ、動かないようにしっかりと革で包んで箔打ち機で叩いていきます。およそ10㎝四方に打ち延ばした「小間」という状態の箔を、仕上げ用の「まま紙(主紙)」に移し替えてさらに打ち延ばします。

箔打ち紙は、箔打ち用の手漉き和紙(雁皮紙)に、金箔職人が「紙仕込」を行って作ります。まず、燃やした稲藁にお湯や水をかけた灰汁汁に、柿渋や卵をくわえてよく混ぜます。この灰汁汁に箔打ち用の手漉き和紙を漬けます。水気をしぼり、紙の向きをそろえて「アク打ち機」で叩くと紙同士が貼りつくので、1枚1枚はがす「手数」という作業を何回も行います。紙を集めてそろえ、叩いてはがすという作業を、紙同士が貼りつかなくなるまで繰り返します。

さて、打ちあがった金箔は、「まま紙」から選別しながら1枚ずつ広物帳に移します。広物帳からピンセット状の竹箸で革板に1枚移し、竹枠を金箔にあてて正方形に切りそろえます。再び竹箸を使って、金箔を保存するための箔合紙(三椏を原料とした手漉き和紙)と金箔を交互にはさんでいきます。切り落とした回りの部分は工芸品や食品などに用います。

金箔には、箔打ち紙と仕上げ方法の違いによって、金沢伝統箔(縁付箔)と断切箔があります。金沢伝統箔は和紙を紙仕込みした箔打ち紙で合金を打ち延ばし、最後に竹枠と革板で正方形に仕上げます。断切箔は、グラシン紙を紙仕込みした箔打ち紙で打ち延ばし、金箔に仕上げる作業として箔と箔合紙の四辺をまとめて包丁で断ち切ります。

断切箔の紙仕込みでは、パルプを原料とした1,800枚ほどのグラシン紙の表面に、カーボン(炭)の粉・硼砂末(硼酸のナトリウム塩)、ミルクカゼイン(糊剤として使用)等を溶いた液を刷毛で塗ります。表面の塗布を終えると、裏面にも同様に塗っていきます。グラシン紙の向き、紙の乾燥具合、カーボン液の量や塗布するスピード等に注意して、紙の状態が均一になるようにします。

カーボンを塗った箔打ち紙の間に小さく切った上澄をはさみいれ、上澄と紙が動かないようにしっかりと包んで機械ハンマーで打ち延ばします。断切は箔打ち紙を替えずに箔を打ち延ばしていきます。

箔打ち紙から金箔を抜き出し、箔合紙の上に移して、紙と金箔を交互に重ねていきます。一打ち分をすべて移したら、一番上に型をあて、足で押さえて四辺を包丁で断ち落とします。これで断切箔の完成です。

箔打ち機(常設展示室)

抜き作業／打ちあがった金箔を箔打ち紙から広物帳へ1枚ずつ抜き出す。

箔移し／革板と竹枠を使って金箔を正方形に切り、箔合紙にのせる。

正方形に切った金箔の周縁部分。美術工芸品や食品に用いたり、鋳溶かしてふたたび金箔にしたりする。

当館には、金箔製造道具、工程見本および美術工芸作品が所蔵されています。

美術工芸作品は、金屏風をはじめとする絵画や加賀蒔絵などの漆工、加賀象嵌に代表される金工、金糸を用いた染織、陶磁、七宝ガラス、彫刻、書、その他の金箔工芸など多岐にわたっています。

1

2

3

4

9

1
松に鶴蒔絵硯箱
五十嵐随甫（明治時代）

被せ蓋造りで面を取った硯箱。蓋表には大きな松樹の下に牡丹と二羽の鶴が描かれる。松の幹は高蒔絵で表現され、松葉は金と銀の蒔絵を使い分けている。蓋裏と見込みにはさまざまな秋草が描かれており、菊と桔梗の花には貝を加工した螺鈿が施されている。五十嵐随甫は金沢で生まれ、幼少より父である五十嵐祐甫に蒔絵を学ぶ。五十嵐派最後の蒔絵師である。

2
西王母
二代 山川孝次（明治時代）

3,000 年に一度実る仙桃には不老の効能があるという中国の故事に因んだ吉祥の置物。桃の枝・葉・実は銅製で、実には金箔が貼ってある。花と蕾と露玉は金製。葉の葉脈部分には赤銅の細線が象嵌されている。二代山川孝次は初代に師事し技術を習得する。工房を構えて多くの弟子を育成した。

3
象嵌花生
金沢銅器会社（明治時代）

銅製の素地に金・銀・赤銅・四分一などの金属で複雑な模様を象嵌し、鳳凰形の耳を付けた一対の花瓶である。銅器会社は藩の御用をつとめていた金工職人の失業対策として、明治10年（1877）に設立。当時の加賀象嵌の優秀な技術を持つ職人が集められ、海外輸出用装飾品などを制作した。明治15年（1882）金沢銅器会社と改称、明治25年（1892）頃解散した。

4
赤絵仙人図食籠
山田久録
（江戸後期～明治時代）

食籠（食物を入れるための容器）の器体外側を赤絵と金彩の細線で鶴と亀に乗る仙人・唐草文・青海波文・四方襷文などを、内側には色絵に金彩で花籠に唐子と魚を愛でる人物を精巧な筆さばきで表す。山田久録は鍋谷吉兵衛に学んだ金沢の色絵工で、江戸末期から明治にかけて活躍した。

5

6

5・6
朝日に波蒔絵
大盃・大盃台
米田孫六（江戸後期～明治時代）

朱塗りの盃に付描を用いた蒔絵の波と切金を置いた雲を描き、金貝で朝日を表している。台は側面に朱漆を塗り、見込みに金蒔絵で二羽の鶴を描く。米田孫六は生没年不明であるが、描金堂庸道と号して天保・弘化年間（1830 ～ 47）に活躍し、明治 7 年（1874）頃に没したといわれている。

7

8

7
色絵金襴手花生
薩摩焼（江戸後期～明治時代）

赤・青・緑・紫・黒の五彩と金泥で菊と籬を描いた花生は、金彩の多用により豪華な外観を呈している。薩摩焼は文禄・慶長の役の折に薩摩藩の島津義弘が朝鮮から連れてきた陶工により始まった。乳白色の陶胎に細かい貫乳が入った、透明釉・金彩の上絵付の作は白薩摩と呼ばれる。

8
截金十一面観音像
（鎌倉～室町時代）

十一面観音は、仏教の観音菩薩が変化した姿の一つ。名が表すとおり十一の面を持つ。あらゆる方角の衆生を救済する慈悲深い菩薩として、奈良時代より各地で信仰された。「截金」は仏像や仏画において発達した技法で、細線や菱形に切った金箔を貼り模様を表す。本像では着衣部分に主にみとめられる。

9
洛中洛外図屏風
伝 岩佐勝重（江戸時代）

画面下方に、卯建（建物の両側に張り出した小屋根付きの袖壁）を備えた町家と鴨川を配し、左隻には二条城を中心に、金閣寺、保津川などが描かれ、右隻には祇園祭の長刀鉾や八坂神社、清水寺などが生き生きとした人物とともに描かれている。岩佐勝重は、福井藩の絵師であった父岩佐勝以に絵を学ぶ。浮世絵、狩野派風の作品をよくし、主に古典人物などを描く。風俗画にも巧みであった。

金と世界史 ⑤

輝く中東・地中海

岡本 匡房
市場経済研究所

人類はその生誕以来、金とは切っても切れない関係にあります。
惹かれ合い、愛し合い、時に憎み合う。
「金（かね）が仇の世の中」とは芝居の決まり文句ですが、
金（きん）の妖しい輝きに魅せられ、身を滅ぼした人も少なくありません。
だが、金はその何倍もの、いや何百倍もの喜びや楽しみを人類に与えてくれました。
人類は「最愛の友・金」といつ睦み合うようになったのでしょうか。
古代エジプト、メソポタミアなど中東・地中海地域にその源流を探ってみましょう。

●最古の金文化は黒海沿岸

世界最古の黄金文明はいつどこで花開いたのでしょうか。メソポタミア？ エジプト？ いえいえ、ブルガリアは黒海沿岸だったのです。その場所はバアルナ。ここに約500年の時間差で2つの墓地がつくられました。古い方の墓には金の装飾品が約1キロ、新しい方には約5キロ埋葬されていました。カーボン14の減少を利用した年代測定法によると、これらの墓は紀元前4,500年から4,000年前のものと測定されました。これが正しいとすると、人類は少なくとも6,500年くらい前から金を愛でていたことになります。

なぜ黒海かですって？ 実はこの辺りは古来、金の大集積地だったのです。ギリシャ神話の「黄金の羊皮」は黒海の東側コルキス（現グルジア）の話です。黒海北のステップ（草原）地帯でも紀元前7世紀、騎馬民族スキタイが大活躍、金細工を多数残しています。その素晴らしさは「スキタイを語らずして金を語ることなかれ」といっても過言ではないほどです。

その象徴が、頭が鷲、胴体がライオンという伝説の動物グリフィンです。グリフィンはくちばしが金で「金を発見し、守る」といわれ、中東、ギリシャでも広くあがめられていました。ウクライナの首都キエフの博物館には黄金のグリフィンをはじめ、スキタイ時代の多数の金製品が残されています。もっとも、この金製品、実はギリシャが造ったともいわれていますが…。

●黄金の国エジプト

話は黒海、地中海を飛び越えて、古代エジプトへ。ここには金の棒を造った王がいました。その名はメネス。紀元前約4,000年前、最高神とされたホルスに次いで即位、最初のファラオ（＝王）として62年間エジプトを統治しました。彼は金の棒1つ1つに自らの名を刻印して交換に使い、金銀の交換比率を1対10に定めたともいわれています。ただ、彼が実在したかははっきりしません。そのうえ、専制国家エジプトでは商業がほとんどなかったので、交換に使われたかどうかも疑問です。

古代エジプトは黄金に抱かれた国でした。「古代世界の半分の金を持っていた」と本に書いた人もいます。当時の金の量がわからないのに、どうして計ったのか首をかしげますが、金が唸るほどあったことは間違いありません。その証拠が墳墓です。王侯貴族の墳墓にはおびただしい金が埋葬され、その輝きはファラオの権力の大きさを今に伝えています。

それもそのはず、古代エジプトではファラオは神であり、錆びない、朽ちない金は「神の肉」と呼ばれていたのです。

ファラオは「黄金のホルス」という称号も持ち、神＝ファラオ＝金だったのです。ということで、「金はすべてファラオのもの」とされていました。

その象徴がツタンカーメンでしょう。紀元前1327年から王位にあること10年、19歳で亡くなったこの少年王の墓からは驚くべき量の黄金が発見されました。その発見の物語は1冊の本になったほどです。いや、これまでツタンカーメンに関する本は「呪い」から「王妃との愛」までごまんと書かれています。

金についても「これでもか」とばかりに述べられています。中でも圧巻は黄金のマスク。長さが54センチ、重さが10.23キロもあり、その輝きをカイロの博物館で見ることができます。王の遺体は人の形をした3重の棺に安置されていました。1、2番目の棺は金張り、3番目の棺は純金製。その量は110.4キロといわれ、1人ではとても盗めそうにありません。ツタンカーメンはその墳墓の発見がなければ歴史から抹殺された、吹けば飛ぶような王です。それでもこの量なのには驚かされます。

では、最大のピラミッドをつくったクフ王、エジプトの栄光を輝かせたラムセス2世などエジプトを代表する大王の墓にはどれほどの金があったのでしょうか。まったく想像もつきませんが、1つ探る方法があります。エジプトには古来、墳墓から財宝を盗むのを生業にしている村がありました。その村人に訊いてみたら、もしかして先祖からの伝承としてどの王の墓が最も金が多かったか、重い口を開いてくれるかもしれません。でも、「秘密を探りに来た」として殺されても当局は一切関知しませんのでそのつもりで。

●金づくしエジプトの王女

ファラオばかりではありません。女性の金への執着もまた恐るべきものでした。第18王朝の女王ハトシェプスト。彼女は紀元前15世紀、王家の谷に最初に埋葬されたトトメス1世の娘で、古代エジプト唯一の女性ファラオです。しかし、男性のファラオ同様「黄金のホルス」など80もの称号を持っていました。

ハトシェプストは金粉と銀粉を混ぜたものを顔に塗り、各地に探検隊を送り、金を求めました。中にはジンバブエにまで達した探検隊もあったとか。彼女は当時の都テーベのカルナック大神殿に高さ30メートルの金の柱を建てようとも試みました。金が足りず、上部しか金を使えませんでしたが、それでも膨大な量だったようです。もっとも、「女性のファラオは不自然」と考えたのか、息子のトトメス3世が破壊、今は金のひとカケラも残っていません。

ハトシェプストに限らずエジプトの王女はみな黄金とともに長い眠りにつきました。1894年カイロの南のダハシュールで発見された第12王朝（紀元前1937～1758年）の王女の墓にはホルスを彫り込んだ金のペンダントなど約30点が埋葬され、翌年発見されたアメンエムハト2世の墓からは王女の金の装飾品や金で飾られた短剣がみつかりました。

1914年には同じく第12王朝の王女の墓で各種金製品とともに重さ約1キロの王冠も発見されています。クレオパトラも「金のベッドに寝ていた」とシェークスピアや夏目漱石が書いています。といっても彼らがそんなことを知っているはずがなく、伝承をそのまま書いたと推定されます。

●ウル王国の秘宝

砂漠を北上してメソポタミア。1920年代の終わり、イギリスの考古学者レナード・ウイリーは紀元前3,500年前に栄えた世界最古の都市といわれるウルを発掘中、墓を発見、金銀がザクザク出土しました。中でも見事だったのが金の雄牛の頭のついた「豊穣の竪琴」。牛は豊作の守り神といわれ、世界で最初に農耕に携わったメソポタミアにふさわしい逸品です。

メソポタミアはエジプトと違って古くから商業が発達し、東西南北の各地と交流していました。ただ、当時、交易に使われたのはもっぱら銀で、高価な金は影が薄い存在でした。紀元前18世紀に成立した世界最古の法典ハンムラビ法典は「契約」「貸借」について詳しく書いていますが、ここで交換手段となったのは大麦や銀でした。

●金貨、試金石を発明

メソポタミアの西北に位置するアナトリア大陸（＝トルコ）。紀元前、ここにリュディアという国が栄え、世界最古の金貨を造りました。歴史家ヘロドトスによると紀元前670年、ギュゲス王の時代のことといわれています。リュディア王国の首都サルディスは砂金が採れるパクトロス川

の横にあったこと、ユーフラテス川とエーゲ海を繋ぐ交通の要衝だったことが金貨鋳造につながったとみられています。最初は川で採れた金と銀の合金を使っていましたが、銀を分離、金の純度を高め、王家の紋章の獅子を打刻するようになり、「金貨」になりました。

リュディアはもう１つ、金の世界で人類に大きな貢献をしています。それは「試金石」を発明したことです。試金石とは石に金をこすりつけ、その色をみて金の純度を検定しようという石。リュディアでは地元で採れた碧石に似た黒い石を使いました。金と銀、金と銅、純金など24の標準線を描いておき、それと比べて、金の純度を計りました。これは商取引で金を交換手段として使った証しともいえそうです。

このリュディアを滅ぼした国、それが古代メソポタミア初の統一国家をつくったアケメネス朝ペルシャ（紀元前550～330年）です。その初代の王がキュロス大王。大王はまずアッシリアを倒したメディア王国を征服、巨額の金を手に入れた後、リュディアに駒を進めました。さらにインド西北部、エジプトを攻略、ここでも金銀財宝を手に入れました。いわば、古代中東の蓄えた金銀のうち墓に埋もれた分を除き、そっくり手に入れた勘定です。その金の量はわかっていませんが、恐らく想像を絶するものだったことでしょう。

その子孫ダレイオス１世も金の世界で大きな足跡を残しています。ペルシャ帝国は当初、リュディアの金貨を使っていましたが、ダレイオス１世は彼の肖像を刻ませた自前の金貨を造ったのです。この金貨は大変純度が高く、良質な金貨の代名詞になり、中東のみならずアフリカ、中央アジアでも流通。バルト海沿岸でも発見されています。

●ダリウス３世の金の浴槽

その子孫のダリウス３世。アレキサンダー大王に滅ぼされた暗君として知られていますが、その生活は豪奢なものでした。アレキサンダー大王との決戦の時、金の馬車に乗り、金の玉座、金の浴槽まで持って行きました。しかも、これは遠征でしか使わなかったので、これを聞いたアレキサンダー大王は「それこそ王者だ」と感嘆したとか。

ガウメラの戦いでペルシャ帝国は滅び、財宝はすべてアレキサンダーの手に落ちました。その量は金銀合わせ約5,500トン。その比率はわかりませんが、金が10分の１とすると550トン、20分の１とすると275トンになりますが、さて…。この金銀はアレキサンダーの死後４分割された帝国の後継者の手に渡りました。その１つがクレオパトラを生んだエジプトのプトレマイオス王朝です。もしかすると、アレキサンダーの財宝は回りまわってクレオパトラのベッドを飾ったかもしれません。

●金の歴史を飾るチャンス

中東というと忘れてはならない国にイスラエルがあります。モーゼがイスラエル人を率いてエジプトを脱出、シナイ山で十戒を受けていたころ、山麓ではイスラエル人が金の子牛をつくってあがめ、エホバの神の怒りをかいました。もっとも、エホバの神は金を怒ったのではなく偶像を怒ったのです。その証拠に旧約聖書では「神を祀る聖なる場所とその内部に入る幕舎を造れ、それは純金で内側と外側も覆い、周囲に金の飾り縁をつくれ」と細かい指示も出しています。困ったモーゼ率いるユダヤの民は先住民であるミディアン人を襲い130キロ以上の金を奪ったともいわれています。

実は、古代の金の話はすべてこれまでに発見された遺跡や伝承にのっとったものです。まだ、発見されていない遺跡がエジプト、メソポタミア、いや世界にはいくつあるかわかりません。どうです、遺跡を探したら。もし、最古の遺跡を発見したら…。あなたの名は千金の重みをもって、金の歴史に燦然と輝くことでしょう。

●社団法人 日本金地金流通協会ホームページ

●社団法人 日本金地金流通協会 ―――――――――――――http://www.jgma.or.jp/
貴金属地金など取引の基礎知識が得られ、信頼できる全国の取扱店（協会正会員、登録店）を紹介

●貴金属の需給リポート

●『Gold Survey 2011』日本語版－http://gold.tanaka.co.jp/statistics/au2010_digest.html

●『Platinum & Palladium Survey 2011』日本語版 ――
http://gold.tanaka.co.jp/statistics/plpd2010_digest.html

●貴金属情報

●ワールド ゴールド カウンシル（英文）――――――――――http://www.gold.org/

●プラチナ・ギルド・インターナショナル――――――――――http://www.preciousplatinum.com/

●ゴールド・フィールズ・ミネラル・サービシズ（英文）――――http://www.gfms.co.uk/

●KITCO（英文：価格情報を主要通貨毎にグラフで表示）――――http://www.kitco.com/

●The Bullion Desk（英文：英語圏のニュース、リポート）―http://www.thebulliondesk.com/

貴金属情報 インターネット・サイトのご紹介

●社団法人 日本金地金流通協会 正会員のホームページ

●株式会社 アサカ理研 ――――――――――――――http://www.asaka.co.jp/

●相田化学工業株式会社 ――――――――――――――http://www.aida-j.jp/

●アサヒプリテック株式会社 ――――――――――――――http://www.asahipretec.com/

●石福金属興業株式会社 ――――――――――――――http://www.ishifuku.co.jp/

●井島貴金属精錬株式会社 ――――――――――――――http://www.ijimakk.com/

●井嶋金銀工業株式会社 ――――――――――――――http://www.ijimakk.co.jp/

●片桐貴金属工業株式会社 ――――――――――――――http://www.katagiri-k-k.co.jp/

●小島化学薬品株式会社 ――――――――――――――http://www.kojima-c.co.jp/

●田中貴金属工業株式会社 ――――――――――――――http://gold.tanaka.co.jp/

●株式会社 徳力本店 ――――――――――――――http://www.tokuriki-kanda.co.jp/

●松田産業株式会社 ――――――――――――――http://www.matsuda-sangyo.co.jp/

●株式会社 松村金銀店 ――――――――――――――http://www.kingin.co.jp/

●水野ハンディー・ハーマン株式会社 ――――――――――http://www.mhh.co.jp/

●横浜金属株式会社 ――――――――――――――http://www.yk-metal.com/

●株式会社 森銀 ――――――――――――――http://www.morigin.co.jp/

●安藤貴金属精錬株式会社 ――――――――――――――http://www.ando-precious.com/

●大浦貴金属工業株式会社 ――――――――――――――http://www14.ocn.ne.jp/~oura

●乾庄貴金属化工株式会社 ――――――――――――――http://www.prcimtl.co.jp/

●山本貴金属地金株式会社 ――――――――――――――http://www.yamakin-gold.co.jp/

●堤田貴金属工業株式会社 ――――――――――――――http://www.gold-tsutsumida.co.jp/

●株式会社 松井商会 ――――――――――――――http://www.matsuishokai.com/

GOLD
ゴールド・データ
DATA

2010年の年間平均金価格は25.9%上昇して1,224.52ドルの記録的水準に達し、9年連続の上昇となった。

◆2010年の鉱山生産量は前年比で3.8%増加し、2,689トンの記録的水準に達した。また、1988年以来初めて、すべての地域が増産を記録した。

◆金相場が記録的高値に達したにもかかわらず、中古金スクラップの供給量は2.9%減少した。主因は新興国市場の減少にあり、その背景には金価格のさらなる上昇を見込んだ売り控えがある。

◆2010年の総需要は0.4%の増加にとどまった。宝飾品需要と公的部門の買い越しが増加する一方で、世界の投資とヘッジ解消が減少したためである。

◆ETF投資の減速が一因となり、正味退蔵投資は52%減の499トンまで落ち込んだ。

◆現物金地金投資はインドと中国の急増が牽引役となって66%もの大幅な増加を記録し、880トンという史上最高の水準に達した。

◆金相場が記録的高値に達したにもかかわらず、宝飾品需要は主にインドの需要に牽引されて11%もの著しい増加となった。エレクトロニクス産業向けなどの産業用・装飾用需要も増加したが、歯科用需要は減少した。

◆昨年、公的部門は需要サイドにシフトした。これは1988年以来のことである。

◆ヘッジの解消は103トンとなり、2010年末のヘッジ残高は151トンとなった。

◆2010年の金相場は軟調に始まったが、2月に1,052.52ドルで底を打った後に急上昇に転じ、相次いで史上最高額を更新。12月には1,426ドルのピークに達した（いずれも午前のフィキシング価格）。

◆こうした相場の急騰により、年間変動ベースの上昇率は25.3%という目覚しい水準に達した。

◆2010年の上昇率は実質ベースでみても目覚しく、1980年の記録（平均価格1,626ドル、年間最高値2,248ドル）に次ぐ水準となった。

◆投資量は減少したが、投資が相場の主な牽引役であることに変わりはなく、第2四半期と第4四半期の投資のピークは時期的にユーロ圏の債務危機と重なる部分もあった。

◆2010年の金相場の上昇を支えた要因は、中古金スクラップ供給量の小幅な減少、買い越しに転じた公的部門、宝飾品需要の回復、および生産者による戦略的ヘッジの不在などである。

資料：ゴールド・フィールズ・ミネラル・サービシズ社刊「Gold Survey 2011」より

世界の金の供給と需要

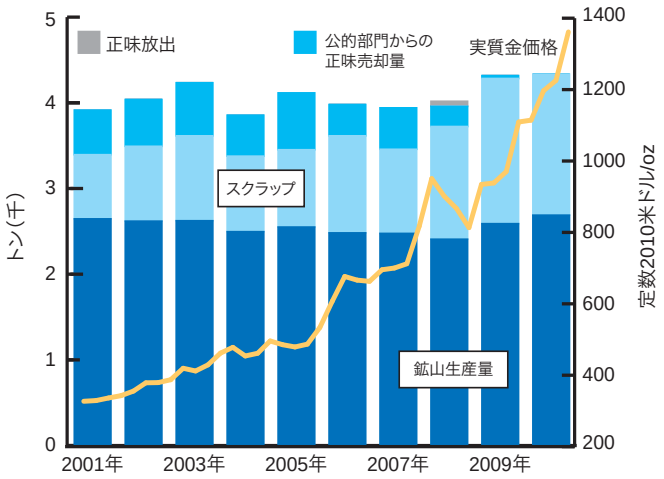
（単位：トン）

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	**2010**
供給	鉱山生産量	2,646	2,619	2,624	2,496	2,550	2,482	2,476	2,408	2,589	2,689
	公的部門よりの売却量	520	547	620	479	663	365	484	235	34	—
	中古金スクラップ	749	874	991	881	902	1,133	982	1,316	1,695	1,645
	正味退蔵放出	—	—	—	—	—	—	—	59	—	—
	供給合計量	3,915	4,039	4,234	3,856	4,116	3,980	3,941	4,018	4,318	4,334
需要	（加工用　宝飾品）	3,009	2,662	2,484	2,616	2,719	2,300	2,423	2,304	1,814	2,017
	（その他）	474	481	518	563	585	657	679	718	697	762
	加工用合計量	3,483	3,143	3,002	3,179	3,304	2,956	3,102	3,023	2,511	2,779
	公的部門購入量	—	—	—	—	—	—	—	—	—	73
	現物金地金投資	259	240	183	222	258	237	244	645	531	880
	正味生産者ヘッジ解消	151	379	289	438	92	434	440	350	236	103
	正味退蔵投資	22	277	761	17	461	353	155	—	1,040	499
	需要合計量	3,915	4,039	4,234	3,856	4,116	3,980	3,941	4,018	4,318	4,334
	金価格（US $/オンス）	271.04	309.68	363.32	409.17	444.45	603.77	695.39	871.96	972.35	1,224.52

※合計は四捨五入により一致しない場合があります。

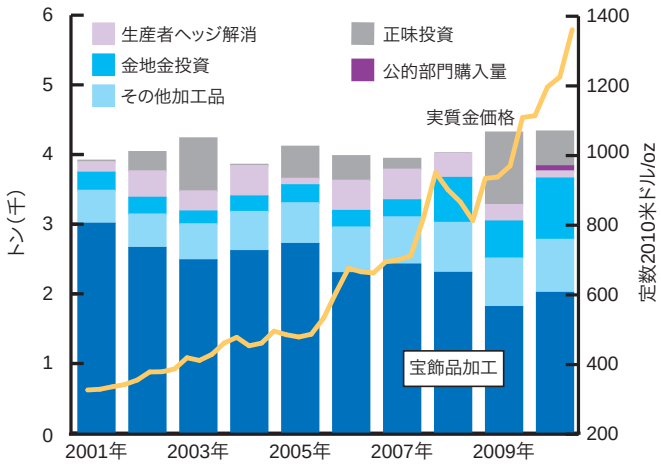
資料：ゴールド・フィールズ・ミネラル・サービシズ社刊「Gold Survey 2011」より

世界の金供給の推移



出所:GFMS

世界の金需要の推移



出所:GFMS

日本の金の供給と需要

(単位:kg)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
供給							
供給合計量	228,412	303,888	180,517	208,930	191,099	128,150	121,961
新産金	133,311	149,020	129,082	145,535	80,983	87,117	93,152
再生金	29,745	29,795	50,459	36,885	39,127	18,409	16,193
輸入金	19,544	32,617	13,612	12,178	10,890	4,833	1,596
国内流通(受入−払出)	45,812	92,456	−12,636	14,332	60,099	17,791	11,020
需要							
需要合計量	294,636	338,172	307,289	316,107	294,419	182,950	196,856
電気通信機器・機械部品用	134,379	118,282	126,258	125,165	84,903	54,979	60,868
歯科・医療用	13,633	12,647	12,939	12,039	11,731	10,354	9,784
メッキ用	16,947	14,114	17,597	22,276	13,836	4,798	5,596
消費需要その他	9,172	17,643	26,112	27,408	27,044	17,711	20,862
宝飾品用	26,996	25,401	22,412	23,120	22,422	16,264	20,038
美術工芸品用	2,406	2,016	1,724	1,411	1,209	1,018	1,049
メダル用	718	1,009	910	752	484	692	383
準消費退蔵向けその他	1,677	1,631	3,082	3,726	4,414	3,509	1,926
私的保有向け	75,796	61,958	38,573	36,287	50,637	27,542	36,353
小計	281,724	254,701	249,607	252,184	216,680	136,867	156,859
輸出	12,912	83,471	57,682	63,923	77,739	46,083	39,997

資料:経済産業省「貴金属流通統計調査」より

「資産クラスとしての金」

金投資に対する熱い視線

最近金投資に関するニュースは世界各地で目に触れる機会が増えている。例えば、ドル紙幣価値の毀損に対する懸念から、資産規模全米第２位のテキサス大学基金が今年４月に10億ドル相当の金現物を保有したことが大きく報じられた。一方、ジョージ・ソロスのコントロール下にあるファンドが、デフレ懸念から数年来保有していた総額約８億ドル相当の金投資を今年第１四半期に売却した。対して、ジョン・ポールソンはインフレ懸念から、金資産をむしろ増やし、44億ドル相当以上を保有していることも話題となった。また、今年２月にJP Morgan Chase銀行が金融取引の担保として金を受け入れる報道も流れた。さらに、今年５月に米ユタ州は金を同州の法定通貨として認め、紙幣通貨を刷り続ける連邦政府に対する反旗とも取れる行動に出た。ミネソタなど10以上の州でも同様の動きがあると伝えられた。

ヨーロッパでは、インターコンチネンタル取引所の子会社清算機関であるICE Clear Europeは、シカゴ・マーカンタイル取引所に続き、昨年11月に顧客の担保資産として金を受け入れ始めたと発表した。今年５月には、欧州議会経済通貨委員会がクリアリングハウスで金を担保として利用することを認める決定を下した。また、中国・インドにおける持続的な需要を見込み資産の13％を金に投資したオランダのガラス製造業Vereenigde Glasfabriekenの年金基金に対し、当局が投資リスクの過度の集中を理由に金の割合を下げるよう今年２月に命令したことも伝えられた。

日本では、みずほ信託銀行が今年４月に金ＥＴＦを含むオルタナティブ投資への配分をより重視した企業向けのリスク分散パッケージ型年金運用商品を導入したことが話題となった。これは金を資産クラスとして扱った国内最初のケースである。また、今年６月には岡山県機械金属工業厚生年金基金が、通貨リスク分散を念頭に今年度から金への投資を始めることを決定したとの報道が行われた。

そして、ここ20年ほど金の供給者（ネット売却者）であった公的部門は、欧州諸国中央銀行の売りの鈍化と準備通貨分散を推し進める新興国中央銀行の買いの活発化を受け、2010年に金の需要者（ネット購入者）に転じたことが、金の復権を象徴する出来事として報じられた。

機関投資家の金投資に対する注目が加速しているのは、サブプライムローン問題を起因とするグローバル金融危機が背景の１つにある。危機発生後、運用実績が大きく期待値を下回り、運用環境も大きく変化したため、多くの機関投資家はこれまでの投資戦略の再考・再構築を迫られた。

特に、有効な分散投資戦略とは何かについて、活発な議論が行われるようになった。日本においても、グローバルマクロ環境の不確実性に加え、国内経済、人口構造、産業競争力、財政状況などに対する懸念が増大する中、分散投資戦略を再評価し資産価値の保全にさらに努める重要性が投資家の関心事となった。こうした環境下、危機時・市場激変時のパフォーマンスおよび他資産クラスとの相関が注目され、ポートフォリオ投資に果たせる金の役割がクローズアップされるようになった。その他の金の有用性についても、注目度が高まった。

市場関係者による議論にとどまらず、アカデミックな調査研究も頻繁に目にするようになった。“市場下降期において金はセーフ・ヘブン（逃避先）になりうるか？”、“金とインフレ・デフレの関係は？”、“金と米ドルの相関は？”、“ユーロの将来と金”、“金 vs 他のコモンディティ”など、様々なアングルから金に対する検証が行われている。多くはその有用性を肯定する結論となっている。異なる見解ももちろんあるが、過去の客観データが示唆する金の有効性を否定するものではなく、金市場の将来の継続性・予見可能性に対して疑問を呈するものが大半である。しかしながら、脚光を浴びているとはいえ、機関投資家の金投資が本格化したとは言い難い。その有用性が注目され始めたと表現する方が適切である。

ポートフォリオ投資における金の役割

機関投資家が金投資する目的・理由は様々である。そこで、ポートフォリオ投資における金の役割について整理してみよう。

１）分散効果

金は伝統的な資産クラスである株や債券と相関が低く、コモンディティの多くとも異なる動きを示す。図表１が示すように、円ベースの月次リターンを長期的に見た場合、金と日本債券、日本株式、海外株式のそれぞれと有意な相関が認められないか極めて弱い相関を持つと評価できる。海外債券については、債券自体の動きよりも為替の動きが大きいため、為替換算の影響を強く受ける金との間にある

●図表１：金および伝統的資産との相関関係

	日本株式	日本債券	外国株式	外国債券	金
日本株式	1.00				
日本債券	-0.33	1.00			
外国株式	0.65	-0.17	1.00		
外国債券	0.25	0.09	0.49	1.00	
金	**0.22**	**-0.08**	**0.20**	**0.45**	**1.00**

出典：ワールド ゴールド カウンシル

程度の相関が認められる。

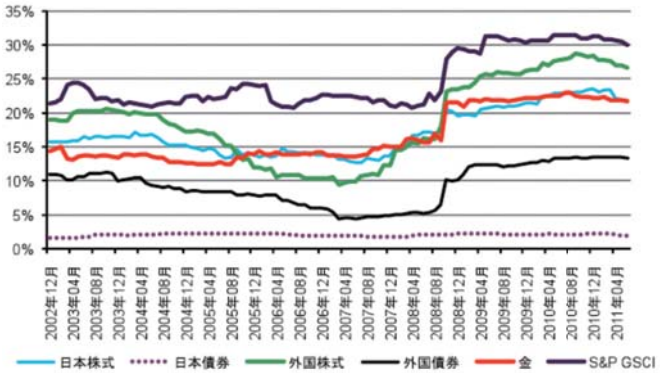
金はコモンディティ全般とよく同列に論じられるが、他にない特性を持っている。例えば、通貨という側面を持ち合わせていること、リサイクル市場が確立されていること、景気循環にそれほど大きく影響されないことなどである。したがって、金のパフォーマンスおよびボラティリティは他のコモンディティと違う動きを示す。図表２は金と代表的なコモンディティインデックスであるS&P GSCI、ならびに伝統的な資産クラスのボラティリティを比較したものである。金は債券よりボラティリティが大きいが、株式や主要コモンディティに比べ小さい。

２）インフレヘッジ・デフレヘッジ

実物資産としての金は、商品価格の高騰や通貨供給量の急増による通貨価値の毀損に備え、長期的資産価値の保全目的に使われる。特に、2008年のリーマンショックから波及した未曾有の金融危機を、巨額の財政出動と積極的な金融緩和で封じ込める先進主要国政府の対策は、紙幣供給量の急増をもたらし、どこかでインフレに至る懸念が多くの機関投資家によって共有されている。また、量的緩和の影響を受け金利が低下したため、米国などでは実質金利がマイナス状況に置かれ、富を保全する手段の一つとして金が注目されている。

金はデフレ進行時（特にデフレスパイラル時）も資産価値を保全する手段として用いることができる。1930年代の米国大恐慌期および1990年代の日本経済の低迷期等の経験から、デフレ症状が持続して悪化すると信用リスクが急増し、金融資産価格の大幅な低下を招く可能性が高いことは知られている。だれの債務でもない金は、こうしたリスクに対するヘッジとして機能する。

●図表２：金および伝統的資産のボラティリティ推移



出典：ワールド ゴールド カウンシル

金はインフレ時もデフレ進行時も資産価値の保全に役立つ。しかしながら、言い方を変えると、インフレでもデフレでもない経済安定期、すなわち、ゴルディロックス状態にある時は、金の役割は限定されると言えよう。

３）通貨ヘッジ

無国籍通貨である金は世界の主要通貨、特に米ドルと低い相関関係にあり、通貨価値下落リスクをヘッジする選択肢の一つとして用いられる。多くの中央銀行も外貨準備として金を保有している。主要通貨に対する不信感から、中国、インド、ロシアの他、タイ、メキシコなどの新興国はここ数年外貨準備に占める金の割合を増やしている。ドル・ユーロに対して強くなっている円も、金価格との対比で見ればその信頼性が低下している。金価格は主要通貨に対する信認を映す鏡と言えよう。

４）信用リスクヘッジ

金は発行体がなく信用リスクを持たない金融資産として、ソブリンリスク、地政学リスク、あるいは大型クレジット・イベントなどの発生によって金融不安が引き起こされるおそれがある時に、“質への逃避先”として利用される。これまで、“質への逃避先”として揺るぎない地位を維持してきた米国・米ドルに対する信認が低下する中、金は再びクローズアップされるようになった。有事の金は生きている。ギリシャ、ポルトガル、イタリア、スペインなどEU諸国のソブリンリスクが懸念され、米国の財政赤字・連邦債務上限問題が盛んに議論される中、グローバル投資資金の一部が金に向かったことがその表れである。

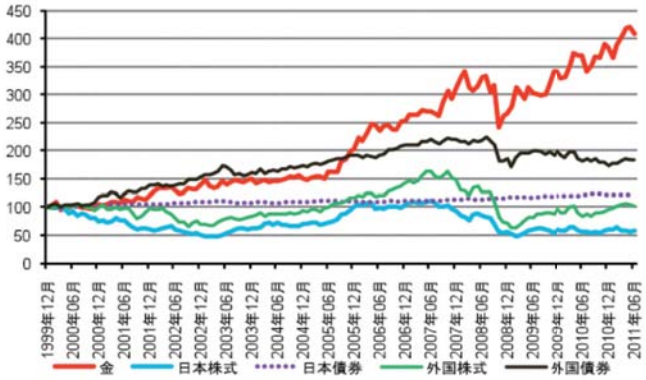
５）テールリスク・ヘッジ

発生可能性は極めて低いが、一旦起きると投資家の保有資産価値が大きく毀損するようなイベント（例えば、リーマンショック）において、金の保有はポートフォリオ資産価値の大幅な毀損を軽減できる。ブラックマンデー、ＬＴＣＭ危機、9.11、リーマンショックなどにおいて、ポートフォリオに金を含めることの有効性が検証によって確認されている。近年、東日本大震災、ＥＵ諸国のソブリンリスク危機、米国の連邦債務問題など、グローバル市場に影響をおよぼすマクロ・イベントが多発している。金はこうしたリスクに対するヘッジとして、効果を発揮する。

６）投資リターンの享受

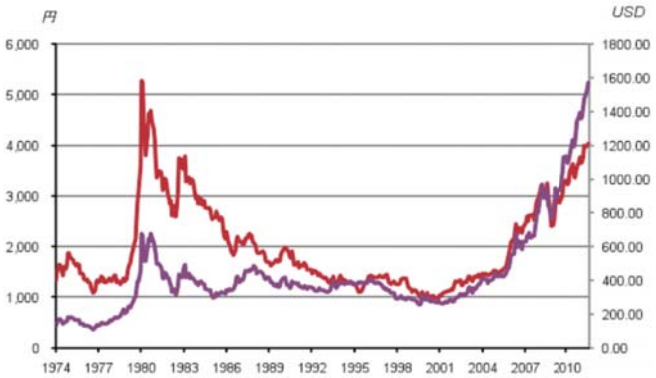
20年近い低迷期を経て、市場環境・需給面の構造的変化から金価格が上昇する可能性に期待する。図表３は、投資家が保有する４つの主要資産クラス（国内株式、国内債券、外国株式、外国債券）と金のリターン推移（円ベース）を指

●図表３：金および伝統的資産のパフォーマンス



出典：ワールド ゴールド カウンシル

●図表４：金価格推移（月間平均価）



出典：ワールド ゴールド カウンシル

数化して示したものである。2000 年以来、金が他資産クラスを圧倒するパフォーマンスを挙げていることが分かる。なお、図表の中には含まれていないが、米ドルベースの比較においても、金のリターンは他資産を寄せ付けない。

金投資をためらう機関投資家

金は資産クラスの１つとして認知される実力が十分にある。しかしながら、金に投資する機関投資家はまだ少数である。その主要理由として考えられるのは、以下の３点である。

１．多くの投資家は金のパフォーマンス、変動性、キャッシュフローを生まないなどの特徴に分析の焦点をあて、ポートフォリオ投資における金の有用性に必ずしも着目していない。

２．金のパフォーマンスやポートフォリオ投資における役割を客観的に検証できる情報・調査研究が、まだ十分に機関投資家や市場関係者に提供されていない。金が史上最高値を更新し続けていることもあり、関連する分析記事・レポートが増えているが、依然として不足感がある。

３．金価格はここ数年継続して強い上昇傾向をたどったため（図表４参照）、バブル状態にあると懸念されている。金利も配当も生まない金はバリエーションが困難なため、様々な議論・意見が常に存在する。しかしながら、長い低迷期から金価格が上昇してきた背景構造は必ずしも十分に理解されていない。金価格がバブル状態にあるかどうか、あるいは金価格の持続可能性について考える際の判断材料として欠かせないため、以下にまとめた。

金価格上昇の背景構造

１）ドルに対する信頼性の低下

金が低迷した 1980 年代～ 1990 年代は、冷戦の終了とともに米国が世界唯一の超大国としての地位を築き、基軸通貨としてのドルの威信がしっかり維持されていた時期でもある。地政学的リスクの勃発や市場混乱時には、グローバル資金の“質への逃避先”としてドル資産が選択された。そのため、有事の際の金の役割が大きく低下し、ドルの強さに反比例してその価格も低迷した。

2000 年代に入り、通信バブル崩壊、9･11 テロ事件、サブプライムローン問題などの発生により、米国の政治・経済･財政に陰りが見え始めると、ドルの他にユーロや円も質の逃避先として考慮されるようになった。しかしながら、近年、ユーロ圏も日本もそれぞれに根深い経済・財政問題が顕在化し、ドルを含めこれら主要通貨は弱さ比べの様相を呈している。特に基軸通貨であるドルの信頼性低下は、無国籍通貨である金の役割に対する再評価につながった。

２）金融・財政規律に対する信頼性の低下

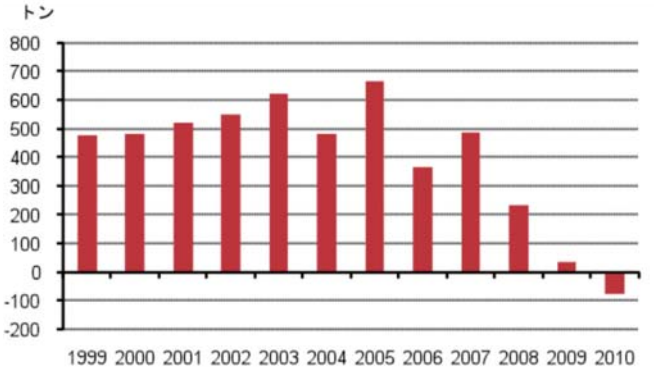
1970 年代に金本位制が放棄され、金融政策の柔軟性が向上した。しかしながら、金融政策の積極的な活用にともなう紙幣の増刷は、時として過剰レバレッジ・過剰消費をももたらし、国の財政や家計を圧迫するようになった。ユーロ圏のソブリンリスク問題および日本・米国の財政悪化などは、その表れである。さらに、魅力ある投資機会を求めて資金が世界をかけめぐる傾向が加速しているため、過剰流動性は広地域にわたり各国の経済・市場にも影響を与えるようになった。

金融・財政規律に対する信頼性の低下は、今まで安全資産の代表格とされてきた国債への信認を揺るがし、紙幣価値希薄化リスクをもたらすおそれがあるため、だれの債務でもない無国籍通貨である金の地位が相対的に上昇している。100 年に一度の危機であるリーマンショックから脱出するため、先進主要国は財政出動とともに今までにない積極的な金融政策をここ数年打ち出しているが、その出口戦略は未だに見えてこない。

３）中央銀行の金買い

1980 年代に米ドルが世界の基軸通貨としての地位を不動にしたことを受け、多くの国の中央銀行は米ドル中心の

●図表 5：公的部門の金売却推移



出典：ワールド ゴールド カウンシル

外貨準備政策を導入した。特に欧州において、リターンを生まない金を売却し、ドルを積み増しする動きが活発であった。そのため、1989 年から 2009 年までの間、公的部門は一貫して金の供給源となり、金価格の低迷を招く一因となった。

しかしながら、ドルや他の主要通貨に対する信頼が揺らぐ中、近年、新興国の中央銀行を中心にドル偏重の外貨準備方針が見直され、金の割合を増やす動きが加速している。欧州諸国の中央銀行による金売却も大幅に鈍化した。中央銀行セクターはついに 2010 年中に金のネット購入者に転じた（図表 5 参照）。2011 年に入って、この流れがより明確になった。

4）新興国需要の増加

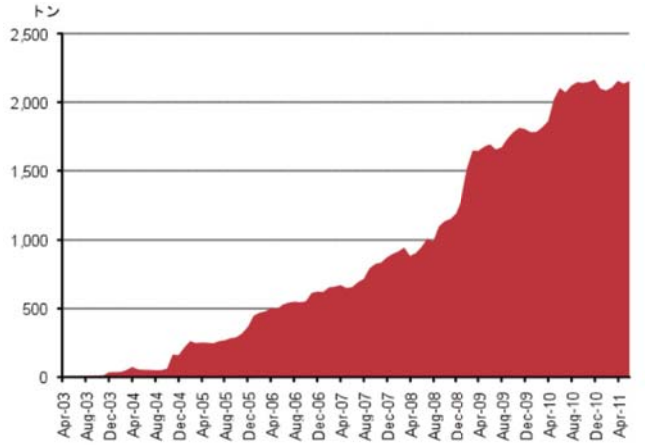
2000 年代に入り、一部の新興国、特にインドと中国は経済成長を加速させている。価格上昇にもかかわらず、金が文化に根付いているこの 2 つの大国では、可処分所得の成長とともに民間の金取得が急増している（図表 6 参照）。2010 年には、インドと中国で年間金生産量の 4 割近くを買い占めた。金保有を促進するインフラの整備が着実に進んでいる両国の経済成長が続けば、金需要・価格を下支える構造要因となろう。

5）ETFの登場

●図表 6:インドおよび中国の需要（宝飾品、地金･金貨の合計）

出典：ワールド ゴールド カウンシル

●図表 7：金ETF残高



出典：ワールド ゴールド カウンシル

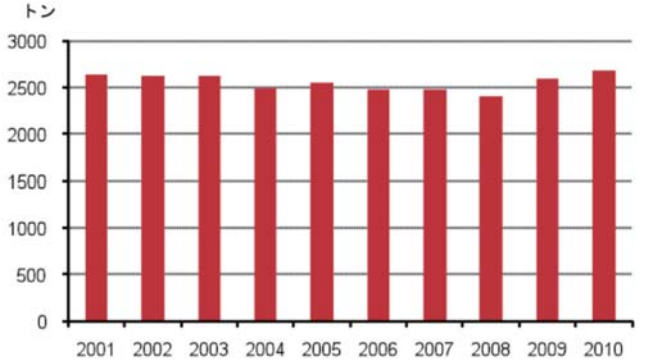
金の現物投資に代わる投資手段として 2004 年に登場した ETF は、投資家の利便性を大幅に高めた。個人投資家だけでなく、ヘッジファンド、大学基金、年金などの機関投資家も市場に参入するようになり、ETF の残高は順調に伸びた。2011 年 6 月末現在、金 ETF の合計残高は 2,155 トン（1,043 億米ドル相当）に達し（図表 7 参照）、その大半は金現物の裏付けがあるものによって占められている。

6）新産金量の伸び悩み

世界の金生産量はここ 10 年ほぼ横ばいである（図表 8 参照）。産金コストも数倍に急上昇している。また、新規金鉱脈の発見は減少しており、僻地にあることも多いため、開発のためのインフラ整備に莫大なコストがかかる。新規供給源からの産出量は中期的にそれほど期待できない。

近年の金需要・価格の上昇は、上述した構造変化が大きな背景となっている。（今はまだ明らかな兆候が見当たらないが、）こうした状況が反転したとき、金需要・価格も下落傾向をたどる可能性が高いであろう。しかしながら、資産クラスとしての金の最大の役割は投資分散・リスクヘッジであり、価格レベルを中心とした議論で投資の可否やタイミングを判断することは必ずしも適切ではない。

●図表 8：金の鉱山生産量の推移



出典：ワールド ゴールド カウンシル

PLATINUM
プラチナ・データ
DATA

2010年の年間平均価格は33.7%もの大幅な上昇により1,609ドルに達し、記録を更新した。

◆プラチナ相場は2010年序盤から上昇し、2月に1,475ドルで底を打った後に急騰に転じ、4月には1,750ドル強に達した。5月終盤には、この上昇分がほぼ失われ、夏には方向感に乏しいレンジ取引に終始した。しかし、その後再び急騰し、11月には2年ぶりの高値となる1,786ドルに達した。

◆2010年には鉱山生産量および使用済み自動車触媒と中古宝飾品の再生利用量のいずれもが増加したことにより、供給量が5%増加した。

◆鉱山生産量は回復に転じて前年の2%増の192.4トンに達した。これを支えたのが加工処理を終えた鉱石の大量放出と鉱山生産量自体の小幅な増加による南アフリカの3%の増産の147.8トンであった。

◆自動車廃触媒からの供給量は27.9トンとなった。スクラップ供給量が初めて減少し大幅に落ち込んだ2009年の水準との比較ではあるが、再生利用量は価格の上昇と再生利用の効率強化によって、すべての地域で増加し、中でも欧州が伸び率と増加量の両方で最大となった。

◆中古宝飾品のスクラップ供給量も30%増の18.8トンとなり、記録をとり始めて以来2番目に高い水準に達したが、2008年のピークを大幅に下回り、供給全体の10%弱を占めているに過ぎない。

◆需要では、自動車触媒用と産業用で大幅に上向いたが、宝飾品用と小口投資用の急減によってほぼ相殺され、需要全体の増加は5%にとどまった。

◆世界的な景気回復により自動車生産台数が世界全体で大幅に増加したため、自動車触媒用のプラチナ使用量も16%増加した。

◆宝飾品用需要は17%強減少して58.9トンまで落ち込んだ。この減少の大半は中国によるものであり、価格動向に著しく反応する同国の需要は26%も減少した。

◆産業用需要に関しては、設備投資予算が回復に転じたため、多くの分野で回復が見られた。特にガラス産業と化学産業の需要の伸びが顕著であった。

◆これとは対照的に、ハードディスクドライブの出荷量増加が使用量の節約と再生利用の効率化によって相殺されたためエレクトロニクス産業の使用量は前年並みの水準にとどまった。

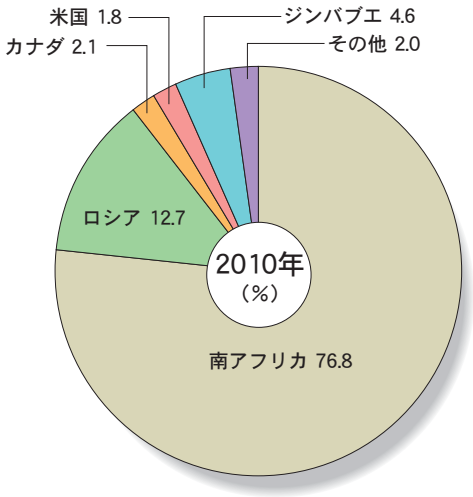
◆プラチナ価格の上昇は小口投資に打撃を与えた。顕著だったのは2008年終盤から2009年初頭にかけて重要市場の1つである日本市場で短期間ながら相場が極めて割安になり、投資が過熱して異例の高水準になったが、2010年には、これがほぼ崩壊した。

資料：ゴールド・フィールズ・ミネラル・サービシズ社刊「Platinum & Palladium Survey 2011」より

プラチナの地域別供給

(単位:トン)

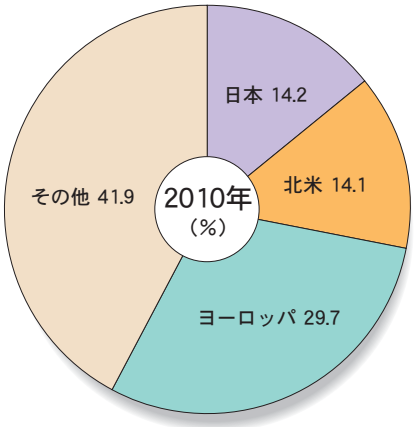
	2005	2006	2007	2008	2009	**2010**
南アフリカ	157.2	169.4	157.9	145.4	143.1	147.8
ロシア	29.9	29.5	28.5	25.8	24.7	24.4
カナダ	7.2	7.1	6.4	7.1	5.3	4.0
米国	3.9	4.3	3.7	3.6	3.8	3.5
ジンバブエ	5.0	5.2	5.3	5.6	7.1	8.9
その他	2.8	3.0	3.0	4.0	4.1	3.9
合計	206.0	218.5	204.8	191.5	188.1	192.4



プラチナの地域別供給

プラチナの地域別需要

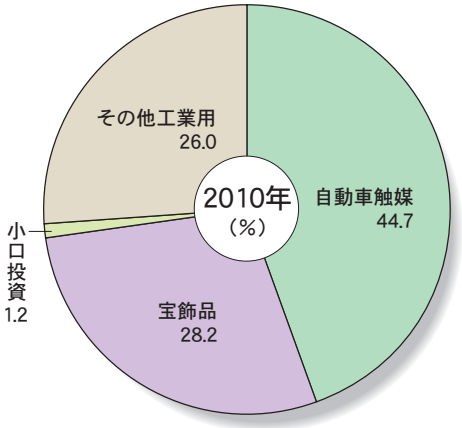
	2005	2006	2007	2008	2009	**2010** (単位:トン)
日本	51.6	46.5	38.8	43.1	26.9	**29.6**
北米	45.8	43.1	43.6	38.2	30.3	**29.5**
ヨーロッパ	75.6	79.6	84.0	75.2	57.0	**62.1**
その他	65.1	69.1	80.2	74.2	85.3	**87.7**
合計	238.0	238.1	246.7	230.6	199.5	**209.2**



プラチナの地域別需要

プラチナの用途別需要

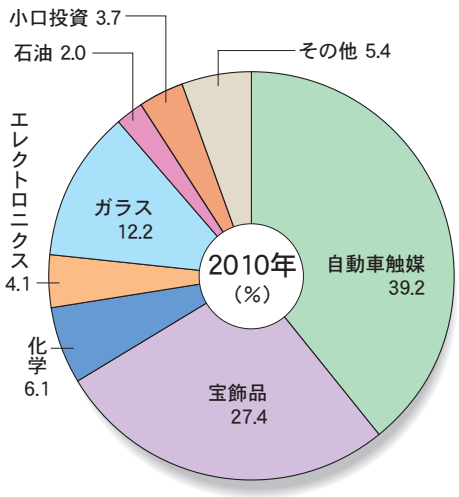
	2005	2006	2007	2008	2009	**2010** (単位:トン)
自動車触媒	114.9	119.7	126.8	110.7	80.5	**93.5**
宝飾品	66.3	62.9	57.9	50.8	71.3	**58.9**
小口投資	0.3	−1.4	−0.2	14.1	9.5	**2.4**
その他工業用	56.5	56.9	62.2	55.0	38.2	**54.4**
合計	238.0	238.1	246.7	230.6	199.5	**209.2**
在庫変動考慮前過不足	3.5	17.2	3.6	20.0	27.3	**29.9**



プラチナの用途別需要

日本の用途別プラチナ需要

	2005	2006	2007	2008	2009	**2010** (単位:トン)
自動車触媒	17.4	17.3	16.9	16.5	9.5	**11.6**
宝飾品	20.5	20.8	15.0	7.7	8.4	**8.1**
化学	0.9	0.9	0.9	1.4	0.9	**1.8**
エレクトロニクス	2.7	2.8	1.9	1.5	1.3	**1.2**
ガラス	8.8	4.5	3.0	3.7	0.9	**3.6**
石油	0.2	0.5	0.5	0.8	0.3	**0.6**
小口投資	−0.4	−1.9	−1.0	9.9	4.4	**1.1**
その他	1.5	1.6	1.6	1.6	1.2	**1.6**
合計	51.6	46.5	38.8	43.1	26.9	**29.6**



日本の用途別プラチナ需要

資料：ゴールド・フィールズ・ミネラル・サービシズ社刊「Platinum & Palladium Survey 2011」より

※合計は四捨五入により一致しない場合があります。

ブライダルと夫婦間ギフトのプラチナ・ジュエリー

■見直されるジュエリーの価値とプラチナ

今年の３月 11 日に発生した東日本大震災以降、ブライダルジュエリーの需要が高まっているという声が聞こえてきます。当初、この災害により、「不要不急」の代名詞とまで言われたジュエリーの需要は大幅に減退するという予測も出されていました。しかしながら、３月の販売は大幅に減少したものの、それ以降は予測されたほどの大きな減少にはならず、厳しいながらも底堅く推移しているようです。

結婚やギフトであればお互いの絆、自己購入であれば自分へと、人々の想いを託す対象としてのジュエリーは、モノという概念を超えた存在であり、そうしたジュエリーの本質的な価値が見直され始めていると言えます。特に「絆」を象徴するブライダルジュエリーや夫婦間ギフトのジュエリーにおいて、プラチナは大きな存在感を示しています。

■ブライダルジュエリー

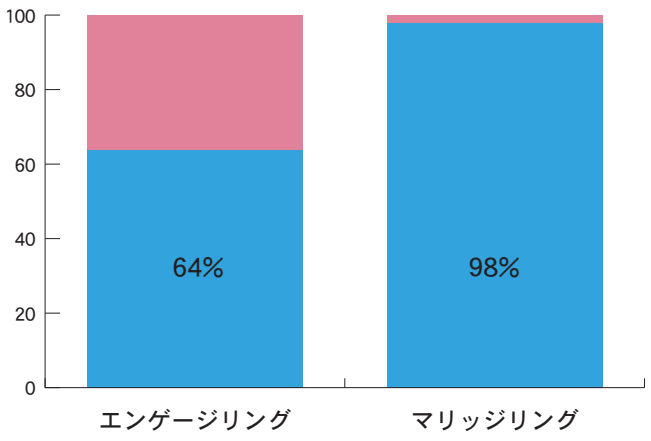
ブライダルジュエリーの取得率

現在の日本で、１年間に結婚するカップルは約 70 万組前後ですが、ブライダル情報誌「ゼクシィ」の調査によると、結婚するカップルの 64％がエンゲージリングを、98％がマリッジリングを購入しているようです。（グラフ 1）

過去から現在に至るまで、マリッジリングの取得は安定的に推移していますが、近年、エンゲージリングにとっては逆風の環境にあります。結納の省略、明確なプロポーズがないままでの結婚、そして厚生労働省の統計によると約４分の１とも言われる授かり婚の増加などにより、エンゲージリングを省略するケースが増加し、取得率の低下は中・長期的な傾向となっています。

以前のプラチナ・ギルド・インターナショナルの調査では、エンゲージリングを欲しくないと思っている方々に、エンゲージリングへの憧れ感の醸成や理解を深める知識を伝えると、婚約時にそれはあった方がいいとする心境の変化が見られる傾向が現れました。その他、プラチナ・エンゲージリングは「女性が一生でもらえる最高の贈り物」であり、プラチナ・マリッジリングは「本当の結びつきの象徴」と捉えられており、単に「結婚時の常識だから購入する」ということで終わらせるのではなく、リングの意味への理解を深めていただくことの重要性が垣間見えました。また、それと同時に、やはりプラチナと結婚との間には非常に強い連想があることが窺えました。

▼グラフ 1：
エンゲージリング・マリッジリングの取得率



（ゼクシィ結婚トレンド調査 2010）

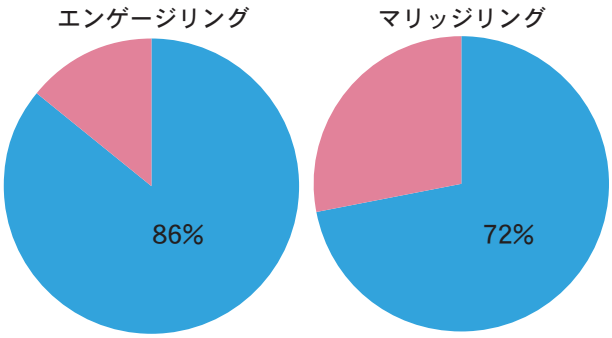
高いシェアを保有するプラチナ

事実、プラチナは天然の白い輝きを持ち、日常生活で変

質変色しないため、長く使用するブライダルジュエリーには最適な素材です。2010 年のブライダルジュエリーにおけるプラチナのシェアはエンゲージリングで 86％、マリッジリングで 72％と他を圧倒するシェアを握っています。（グラフ 2）

この傾向はプラチナ価格が高騰した際も維持されました。2008 年は、プラチナの国際価格が 1 トロイオンスあたり 2,200 ドルを超えて史上最高値を更新し、国内価格も 28 年振りとなる 7,500 円超に達した年でもありました。この価格はその 3 年前の 2005 年年間平均価格の倍以上という高値です。それにも関わらず、2008 年は現在とほぼ同水準のシェアを維持し続けました。高値でも需要が大きく減退することなく「ブライダルにはプラチナ」という消費者のプラチナ・ニーズが高いことを一層印象付けました。

▼グラフ 2：
ブライダルジュエリーにおける
プラチナのシェア（2010 年）



■夫婦間ギフト市場

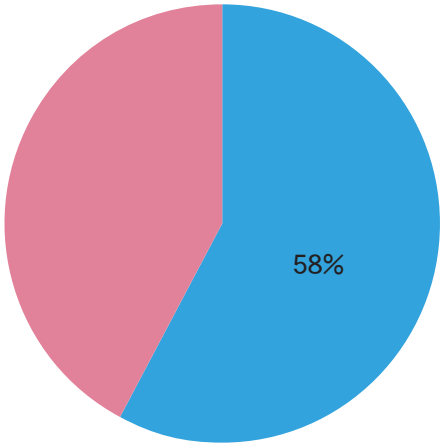
着実に拡大する市場

消費者のブライダルジュエリーにおけるプラチナへの支持の他に、ご夫婦間でのギフトジュエリーでも、プラチナの優位性は発揮されます。結婚記念日、妻の誕生日、退職記念、末のお子様の独立で再び夫婦 2 人になるなど、個々のご夫婦にはさまざまな節目があります。そうした機会に、ここまで支えてくれた妻への感謝や、これからもよろしくという気持ちを込めて贈るジュエリーが着実に増加しています。ここでも、さびないプラチナこそが最適な貴金属素材であると同時に、贈られる側の女性の本物を身に着けたいというニーズも、プラチナが選ばれやすい傾向に繋がりやすいのではないかと思われます。

昨年、ジュエリー販売員を対象に夫婦間ギフト市場の実態を把握するため、アンケート調査を実施いたしました。その結果、85％の販売員が夫婦間ギフトの接客を経験し、販売員 1 名あたり、平均して 3 ヵ月で約 10 回接客しているとの回答が得られました。どのお店も複数の販売員を抱えておりますので、店舗あたりにすると比較的多くの消費者が夫婦間ギフトのジュエリーを求めていることが浮き彫りとなりました。このうちの実際にジュエリーを購入された方の 58％がプラチナを選択されたという回答も得られ、ブライダルほどのシェアには届かないものの、こうした場面でも想いを託すジュエリーとしてのプラチナが選ばれやすい傾向にあることを物語っています。（グラフ 3）

このように、自分を飾るジュエリーに加えて、気持ちを込めて贈るジュエリーという文化が進展し始めていることが垣間見えますが、現在の日本では、ジュエリーは 6 ～ 7 割が自己購入、3 ～ 4 割がギフトとして購入されていると言われています。一方で、ジュエリー文化が浸透している欧米においては、ギフトが約 7 割を占めていると言われています。このことは、今後のこのマーケットの拡大余地の大きさも同時に示唆しています。

▼グラフ 3：
夫婦間ギフト購入におけるプラチナのシェア



（販売員アンケート 2010　プラチナ・ギルド・インターナショナル）

■変わらないプラチナ

もちろん自分へのジュエリーは、引き続き国内において最も大きなマーケットです。調査によると、女性はライフステージごとに、プラチナ・ジュエリーへのニーズが変化していくとされています。まず最初にジュエリーを意識するのは新卒の頃で、社会人としてきちんとしたものを身に着けたいというニーズ、そして 20 代後半から 30 代では大人の女性を意識して本物を身に着けたい、40 代は経験を重ね、プラチナがふさわしい年齢になったなど、時間軸とともにプラチナ・ジュエリーのニーズは移り行きます。しかし、いつまでもその輝きは色褪せることなく、変わらないプラチナは、今後も日本人の女性を輝かせ続けることでしょう。

Thanks Days Platinum
新キャンペーン広告を展開中

プラチナ・ギルド・インターナショナルの広告キャンペーン「サンクスデイズ・プラチナ」は、今年 5 年目を迎えました。

当初は団塊世代に向けた退職記念ギフトとしてスタートしましたが、その後着実に販売機会を広げ、現在では、結婚記念日や誕生日など夫婦の特別な日に、夫から妻へ感謝の気持ちを込めて贈る「夫婦間ギフト」として、少しずつ市場に定着してきました。今年からは、さらに多くの消費者に共感を持って受け入れられるよう、広告を一新。特に 7 月にスタートした新たな TV コマーシャルでは、妻への感謝の気持ちをさまざまな夫婦の手で表現することで、多くのご夫婦に身近に感じてもらえるよう演出しています。

2011 年後半も、東京・大阪・名古屋エリアを中心に集中的に放映。年末にかけて全国ネットの番組提供も予定しています。その他、雑誌・新聞広告をはじめ、有力女性誌での大型編集タイアップ広告など精力的な広告出稿で、これまで以上に幅広い顧客層に向けてアピールしていきます。