GOLD & PLATINUM

2012
ISSN 0918-8711
NO.33

巻頭特集：鼎談

正確な地金情報をいち早く得るためには、世界の政治経済情勢から目がはなせない。

特別寄稿

2012年　金に何が起きているのか――豊島逸夫

CONTENTS 2012 NO.33 GOLD & PLATINUM

巻頭言 3 歴史は繰り返すか。過去を振り返る。山口 純

巻頭特集：鼎談 4 正確な地金情報をいち早く得るためには、世界の政治経済情勢から目がはなせない。
名畑 秀彦・黒川 浩司・岡 賢

特別寄稿 9 2012年 金に何が起きているのか 豊島 逸夫

2012年 貴金属市場の動向と今後の展望 12 「安全資産」の意味を問い直そう 志田 富雄

金 ちょっと面白い話 15 金で絶対儲かる方法!?

ゴールド & プラチナ サロン 16 ゲルハルト・シュタールジッヒ氏、アンドレア・ラング氏に聞く――伝統のブランドであるウィーン金貨をより多くの方へ届けたい。

金の文化遺産紹介 20 640年におよぶハプスブルク家の栄華が色濃く残るオーストリアの文化遺産

金と世界史 23 ゴールドラッシュ 一攫千金が歴史をつくる 岡本 匡房

ゴールド・データ 26 2011年の年間平均金価格は28.3％上昇して1,571.52ドルを記録・・・

ゴールド・リポート 28 日本の投資家にとっての金 過去40年間の金市場を振り返る

プラチナ・データ 32 2011年の年間平均価格は8月終盤に記録した1,887ドル・・・

プラチナ・リポート 34 現在の消費者の考える婚約指輪の意味

協会からの報告 38 第1回 実務者研修会開催／ホームページに新しいコンテンツが登場

貴金属情報 39 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 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

表紙写真解説 シェーンブルン宮殿 歌劇場（オーストリア・ウィーン） © Austrian National Tourist Office/ Bartl

マリア・テレジアは、神聖ローマ皇帝フランツ１世と結婚して16人の子供をもうけた「祖国の母」として、今も国民に慕われています。父カールVI世の死後、女帝として君臨。政治的手腕に秀で、教育制度の改革や産業の振興に尽力しました。そのマリア・テレジアの意向によりシェーンブルン宮殿の右棟に1747年に完成したのがこの劇場です。煌びやかで優雅な内装は、当時の宮廷劇場を現在に残す世界的にも大変貴重なものです。

巻頭言

歴史は繰り返すか。過去を振り返る。

社団法人 日本金地金流通協会
会長 山口 純

8月に入り真夏日が続く中、このご挨拶を書いております。今日の新聞に“東京の真夏日の日数は30年前に比べ、平均12日多くなっている”とあります。過去との比較をすると現在の位置がわかり、興味深いものです。弊誌ゴールド＆プラチナも貴金属業界の過去を知るにはうってつけの資料だと思います。例えば昭和55年(1980年)発行の流通協会設立記念号を見てみますと、まず気がつくのは金の不正取引について7ページも費やしていることです。悪質業者の騙しの手口やセールストーク集まで記載されていて、当協会の設立趣旨である“健全な取引”を何としても確立するという先達の強い思いを感じます。そして創刊当初4年連続して裏表紙に以下の案内が掲載されていました。

★金の安全な購入6つのチェックポイント

①信頼のおけるお店(業者)で、信用できる金を買う。

②金は、現金現物取引が安全確実。

③たとえ現物でも、金地金の“刻印”を確認する。

④いつでも買い取ってくれるお店から購入する。

⑤余裕のある資金で、5～10年持ち続ける気持ちで購入する。

⑥何回にも分けて、少量ずつ購入する。

これらは現在でも同じくあてはまる普遍的なポイントであり、いま一度確認したいものです。

また世の中の情勢に関し、冒頭の対談において当時の田中淳一郎会長は「“悪貨が良貨を駆逐する”というグレシャムの法則がありますが、現在ではドルをはじめ、マルク、ポンド、フラン、円などすべて悪貨となり、良貨としての金が退蔵されています。これが金ブームの原因ではないでしょうか」と述べています。1980年は金が一時約6,500円/gという史上最高値をつけた年です。現在はマルク、フランがユーロに変わったものの、各国通貨は弱者(悪貨)競争を繰り広げ、貴金属価格は高水準にあり当時と似通っているのではないでしょうか。30年周期の景気循環というものが存在するのではと考えてしまいます。

現在、欧州は大変な経済危機に見舞われています。通貨をユーロに統合したものの、財政は各国任せであり、経済が弱い国でも通貨が安くなることはなく、輸出力が低下する問題があります。さらに多額の借金を抱える南欧の国に対し莫大な経済支援が行われていますが、根本的な解決策がないのが現状です。一方日本では、かつて“電子立国”、“産業の米”という言葉まで生み出したアイデンティティともいえるエレクトロニクス産業においてここ数年、米国、韓国に大きく引き離され、変革を求められています。これらの課題は30年後にはどのようになっていることでしょうか。

今年から当協会では貴金属取引に従事される方を対象にした“実務者研修会”を開催することにいたしました。先日7月25日には90名という多くの方々にご参加いただき大変感謝しております。また所得税法改正に伴う支払調書の提出、コンフリクトメタルフリーの件に関し関係者の皆様にしっかりと対応していただきまして、重ねてお礼申し上げます。

貴金属業界の発展と貴金属を購入売却されるお客様のために今後も当協会は尽力してまいります。皆様のあたたかいご支援をお願いいたしまして、挨拶とさせていただきます。

左から名畑氏、黒川氏、岡氏

巻頭特集
鼎　談

正確な地金情報をいち早く得るためには、世界の政治経済情勢から目がはなせない。

出席者

名畑秀彦
株式会社　徳力本店
地金部 地金課

黒川浩司
石福金属興業株式会社
管理部 地金小売店

岡　賢
田中貴金属工業株式会社
貴金属部 トレーディングセクション

巻頭特集
鼎談

今回お集まりいただいた３名は、社団法人 日本金地金流通協会が毎月初めに制作しております『貴金属地金情報』に「最近の貴金属市場の動向」を交替で執筆しておられる方々です。金、プラチナ、為替の前月の動きに対する的確な情報と分析・解説、さらには今後の見通しなど、業界関係者並びに協会のホームページから情報を得ている一般消費者から高い評価をうけております。本誌では、３名の日常の業務や金地金に関連する様々なことをお聞きしてまいります。

会社における主な業務などをお聞かせください。

名畑：会社で所属しております地金部は、製品をつくるための材料を調達することを主にしている部署です。そのほか、社内などに、海外市場でどのようなことがあったのかなどの情報を発信しております。

黒川：私の業務は一般の個人投資家向けの地金売買ですから、いつも店頭におります。投資用地金の売買のほか、アクセサリーや貴金属製品などの買い取りにも対応しております。消費者といいますか個人投資家に一番近いところの業務です。

名畑秀彦氏

岡：貴金属部のトレーディングセクションに所属しております。主に工業用の営業業務を担当し電子部品メーカーさんや自動車メーカーさんに、どのように購入されたらよいか、最近の値動き情報の提供などをしています。値動きが先行きどうなるか分からない状況の中で、各メーカーさんは、いかに相場変動リスクを抑えられるかを大変気にされています。そのような時に当社の工業製品の営業担当と同行し、アドバイスをしながら地金の営業をやっています。

現在所属の部署への配属は希望されたのですか。また、入社される前から貴金属に興味がありましたか。

名畑：入社する前は、金もプラチナも価値が高い、という印象しかありませんでした。入社してから貴金属市場の状況を把握していきました。また、国際情勢などが絡んだ動きもあり興味が広がっていきました。

黒川：私も名畑さんと同様、入社するまでは、全く知らない世界でした。就職活動の時期に、貴金属という素材に興味を持ったのです。入社してから社内教育のほかに店頭でお客様対応をする中で実績を積みました。また、外部の団体主催の研修などに参加して勉強しております。

岡：私は途中入社なのです。前職は異業種の小売り関係でした。ある時、現在所属しております貴金属部が社員募集をしており、応募し入社しましたので、配属先は当然貴金属部で選択肢はありませんでした。私も入社するまで貴金属のことは全く分からなかったですね。入社後、上司や様々な業界の先輩に「身体で覚える貴金属」と教わりました（笑）。とにかく覚える、やりながら覚えるみたいな感じでやってきました。自分としては特に勉強をした意識がなくて、気がついたら今、みたいな感じですね。みなさん言われるように、貴金属って意外と経済関係があるのだなーとか、政治の動向と関係が深いなーと、今年で当社に入社して 11 年目ですが、最近やっと分かってきた気がします。

黒川：私は入社以来ずーっと一般投資家向けの店頭業務を担当しており、今年で６年目になります。

名畑：実は私も途中入社で、12 年目になります。

毎月、金・プラチナ・為替の動向などをお書きいただいているのですが、情報収集の方法などは、どのようにされているのですか。

名畑：色々ありますが、銀行や商社から送られてくる資料を参考にします。

黒川：調査団体のレポートとか、出席したセミナーでの話などを参考にしています。

岡：情報端末からの情報も大切です。特にプラチナの場合は、工業用の需要も大きく影響しますので、我々のお客様からいただく情報もその１つになります。

黒川浩司氏

その情報は、会社における日常の業務にも活用されていますか。

岡：私は月報というかたちで毎月書いており、自社のホームページにアップしています。むしろ、社内よりお客様にご覧頂くことが多いと思います。これも業務での活用ですね。

黒川：私は一般個人のお客様が相手ですから、お客様とのコミュニケーションの材料として活用しています。貴金属への投資ですが、あくまで現物取引を行っていますので、長期的に持っていただくことをお勧めしております。と言うことで、いつ買ったらよい、とか売ったらよいという話はしておりません。

岡：売り買いのタイミングについては、法人のお客様も同じです。私個人の考えですが、今買いかなー、売りかなーと言う人は、背中を押してほしいのではないかなと思っています。その人の心の中ではすでに決まっている、と思うのです。そう思っておられるなら、今お買い(売り)になったほうがいいですよ、と申し上げます。きっとそれなりの理由をお持ちなのですから。あくまで、お客様の判断にお任せします。

名畑：当社の場合は、調達という意味で情報収集は必須です。貴金属市場のみならず国際情勢等の動向に鑑みたうえで、最適な条件を導きだす手段として活用しております。

貴金属の値動きは、世界各国の政治や経済情勢と深く関わっているようですね。

岡：毎日、相場を見ていますと「がっと」動く時があるのです。「えっ！あれ、何かあったの？」と言う時に、何か経済情勢の大きな動きがあったことを後で知ることが多いですね。私は鈍感なもので(笑)、相場が何か変な動きをする時、その瞬間は何が起っているかは分からないですが…。

ユーロ圏の財政不安が続いています。このユーロ不安が貴金属市場に与える影響については、どのように見ておられますか。

名畑：ギリシャやスペインなど南欧の国々の財政不安が一番の要因でしょうね。それがヨーロッパ全体の景気を悪くさせ、モノが売れなくなる、そうなると貴金属にも波及していって、貴金属市場の価格に反映されていくのではないかと思います。

黒川：ユーロに対し米ドルが高くなるとドル建てで取引されている金は割高感が強まりますね。そのことが、金価格を抑えている要因の１つだと思います。

岡：最近は、今までと少し違う動きをしていますね。このように経済状況が悪くなったりすると、金は安全資産として買われるというイメージが強かったのです。これまでは、株価が下がると金が上がるという感じでしたが、そのような感じが薄れてきて株価と同じ動きをしているようです。

黒川：金も、リスク商品として見られているのではないですか。さらに、安全な現金で持っているというリスクオフ的な動きが強まっていますね。リーマンショック後にも見られた動きとして、株価に連動する傾向があります。ユーロ不安が強まっている中で、その傾向はより高まっていると思います。

アメリカの景気回復が遅々として進まないように感じますが、この点についてはいかがですか。

岡：アメリカの経済もあまり良くありませんね。ユーロの問題と絡んでいるのだと思います。ずーっと金融緩和が続いています。金融緩和は景気を刺激するための政策ですから、基本的に景気が良くない時にしますよね。さらなる追加はしないにしても決して金融引き締めもしないと思います。雇用問題も一瞬良くなったり、悪くなったりの不安定な状況だと思います。そのような背景の中で、ヨーロッパもそうですし、中国も

景気減速気味です。そう言うのが全部繋がっていますので、アメリカだけが先に景気回復をするということはないんじゃないかと思います。しばらくは、現在のような状況が続くのではないでしょうか。

黒川：今は、良い数字が出たり、悪い数字が出たりで、追加金融緩和をするでもない、しないでもないですね。第３次の緩和策*は、いつでもできるように準備はしてある状況なのでしょう。

名畑：岡さんが言っておられるように、アメリカだけ良くなっても世界全体の景気が盛り上がるわけでもありません。中国を中心としたアジア圏もあり、ヨーロッパ経済もあり、その中の１つとしてアメリカも位置づけられます。

岡 賢氏

金価格を下支えしているのは、中国やインドのアジア圏と言われますが、中国については、どのようなお考えですか。

名畑：投資需要もさることながら、国全体で金を買っていこうという政策でしょう。ここにきて、景気が減速気味なのですが、金の保有という意味では、これからも力を入れていくと思いますよ。一昨年の11月末に、中国国務院の通貨担当者が３～５年で6,000トン、10年以内に10,000トンの金保有を目指すとの発言がありました。中国も来るべき変動相場制に備えて、アメリカの金保有量に追いつき追い越せという意識が強いように思います。

黒川：昨年、中国で金が自由化され、個人でも買えるようになりました。しかし、買う場所はあっても売る場所がない、というか実際のところ売るつもりがないらしいですね。中国全体の景気は減速気味でも個人の金に対する消費は、まだまだ伸びますね。ということは、需要の下支えをしているといえます。

岡：確か、中国では銀行が金を販売しているはずです。中国ではICBC（中国工商銀行）が、純金積立をやっています。日本より、ずーっと口座数が多いですね。日本の口座数が何十万口座とすると、１桁違うほどです。積立は日本と同じく3,000円程度から始められるようです。個人的なイメージですが中国人は日本人より長期保有という感覚がないのではないでしょうか。意外と、短期の売り買いをしているかもしれません。

インドでは、輸入関税率アップや宝飾品への課税率アップで需要が落ち込んでいるようですが、いかがですか。

黒川：先日の報道では、世界一の需要国は中国で、インドは２位でした。輸入関税率アップや宝飾品の課税率アップが実施されたことで、今年になり需要が大分落ち込んでいるようですが、何しろ世界一金が好きな国と言われていますから、そういった金嗜好の強さは

註：石福金属興業のホームページより抜粋

インド政府は３月16日、新年度予算の中で金地金や金貨、プラチナなどの輸入関税を引き上げることを発表。しかし、宝飾業者はこれに反発し、全国各地でストライキやデモに発展しました。当初ストは３月17日～19日の３日間だけ行われる予定でしたが、その後３週間に亘って継続し、この間インドの金輸入はほぼ停止状態となりました。

輸入関税の引き上げは今年に入って２度目であり、しかも前回１月17日から２倍に引き上げられています。輸入する宝飾業者にとっては、これ以上の負担増は「もう我慢ならん！」ということでしょう。増税を発表したPranab Mukherjee財務大臣は、インドの経常赤字が拡大した要因の一つは、「昨年金やその他の貴金属の輸入が約50%も増加したため」だと述べ、こうした状況への処置を一層強化する必要があると主張しました。主な項目をいくつかピックアップしてみます。

金地金・金貨・プラチナの輸入関税（2%→4%）
上記以外の金の輸入関税（5%→10%）
鉱石・濃縮液などの輸入関税（1%→2%）

また、刻印のない金宝飾品には物品税0.3%が課税され、200,000ルピーを上回る宝飾品を購入した際にも1%が課税されるようです。

４月に入り、財務大臣は刻印の無い金宝飾品への課税提案を取り下げると述べました。これを受けて宝飾業者は、先月17日から続いていたストを４月７日に中止すると宣言し、翌８日から営業を再開することとなったようです。

＊９月13日に米連邦準備制度理事会（FRB）は、量的緩和第３弾に踏み切る発表をしました。

簡単に変わらないと思います。

名畑：インド人は催事がありますとその都度、金を買われるそうです。歴史的な背景や習慣がありますから、なかなか金の需要は減らないでしょう。

岡：日本の嫁入り道具のような感じで、金を持っていかせるそうです。いかに沢山、綺麗なものを持参するかというのがステイタスみたいになっているのですね。金を身に着けると幸せになれると、言われているそうですよ。

プラチナでは、南アの鉱山ストや電力不足が、しばしば問題になります。これについてはいかがですか。

黒川：大変難しいですね。色々と行政の問題も絡んできますし…。

岡：南アのインフレ率は５～６％と言われています。ということは、そこに暮らす人たちの賃金も同様に上がっていかないと生活が苦しくなりますね。だから鉱山労働者組合も賃上げを要求するのだと思います。鉱山会社は、現在、プラチナの価格が安いし、鉱山の安全問題などの対策費がかかりますので、賃金もできるだけ抑えたいのでしょう。そこで労使間で揉め、ストなどの問題に発展するのです。

昨年末に南アの鉱山へ行ってきました。国全体では電力不足の問題はあるようですが、よほどのことがない限り強制的なシャットダウンはないみたいです。鉱山会社が使う電力はとても大きいのですが、自家発電の設備があります。

また過去に電力不足の話が出た時、彼ら鉱山会社は電力消費を抑えるために自主的に１～２日操業を止めたことがありました。鉱山会社は電力の大口需要家だからこそ、電力不足が良い方向にいくように率先して協力をしているそうです。

名畑：南アにはNUM(全国鉱山労働組合)があります。そこが労働者の代表として会社側と交渉していました。ところが最近、別にAMCU(鉱山労働者・建設組合連合)と言う労働組合が台頭してきて、NUMと対立しているようです。労働問題が複雑化してきているように感じます。そのため、これまでより深刻な問題になるかもしれません。

最後に、日本金地金流通協会に対するご意見やご自身の活動などをお聞かせください。

岡：日本は資源国ではありませんので、貴金属もどこからか持ってこなくてはなりません。個人でも企業でも国でも、どこが持っていてもいいと思いますが、日本の中に貴金属を持っておくのが必要だと思います。日本金地金流通協会として、日本に金を残しておく策を真剣に検討する必要があるでしょう。

しかるべき時に対応できるように考えておくことが、必要だと思います。

黒川：一般の投資家に応対している立場から言いますと、よく分からない噂にだまされたとか、金が値上がりすると聞いて来た、というお客様が少数ではありますがいらっしゃいます。日本金地金流通協会の活動として、地金に対する適正な知識をもっと広めていけるよう、会員として努力しなければいけないと思います。

名畑：地金情報作成の際には、お客様１人１人が判断をしていただくために、詳細かつ適格な情報を提供で

特別寄稿

2012年 金に何が起きているのか

豊島 逸夫
豊島逸夫事務所代表／マーケット・アナリスト

リーマン後に酷似する 安全資産・金からの逃避現象

欧州危機が悪化。マーケットのリスク回避が強まる過程で、安全資産とされる金が売られる状況となっている。

実は、全く同じ現象が、それも今回より遥かに強いマグニチュードでリーマンショック後に起こっている。ギリシャ危機の煽りを受けた現在のリスク回避志向の今後を探るうえで有力なケース・スタディーになろう。

2008年10月。リーマンショックが世界の各市場に拡散してゆく過程で国際金価格は10月8日の903.50ドル（ロンドン後場建値ベース）から10月24日には712.50ドルまで急落しているのだ。2週間ほどで21%の強烈な下げである（現在の値位置に置き換えれば、1,600ドルから1,250ドルへ暴落したと同じ下げ幅である）。当時のメディアには「安全資産の金も急落」という見出しが躍った。未曽有の経済危機に見舞われ、世界中の機関・個人投資家がリスク資産の売却に走ったのだ。金も「安全資産」から「リスク資産」へ変質、とされた。

このケース・スタディーで 参考になるのが、その後の動き

同11月には800ドル台回復。翌2009年1月には900ドル台まで反騰。そして同3月には1,000ドルを再突破して、リーマン前の水準まで戻しているのだ。これで再上昇軌道に乗り、史上最高値への道を歩むことになる。

過去5年の金価格チャートを見ると、リーマンショック後に200日移動平均線を大きく下回ったが、その後は、2011年まで一貫した右肩上がりが続いた。

そして、欧州債務危機悪化に伴いリスク回避志向が強まった昨年終盤以降、金が「リスク資産」として売られる傾向が再び顕著だ。200日移動平均線をリーマン以来、初めて割り込んでいる。

それでは、リーマン後に金価格がいち早く回復した要因を吟味してみよう。

1）中国、インドの2大金消費国が安値圏で現物市場に集中的な買いを入れた。「バーゲンハンター」と呼ばれるのだが、彼らは、リスク回避で売り込まれるタイミングを狙っている。NY金先物市場の建て玉のショート（空売り）が急増すると待ってましたとばかりに買いに出るのだ。NY先物は短期売買のゼロサム・ゲーム。新興国は現物長期保有なので買いっぱなし（buy and forget＝買って忘れる、と言われる）。同じ金投資でもタイム・スパンが全く異なるのだ。

2）金ETF市場では、欧米年金基金や大学基金などが、これも長期保有の買いを安値圏で入れた。彼らは、運用方針で金購入を決めると粛々と予定数量まで買い続け、buy and hold即ちじっくり買い持つ。基本的な金購入理由が長期ポートフォリオのリスク分散だからだ。またリーマンショックの経済危機直後ゆえ、テール・リスクに対するヘッジという発想も強く働いた。2008年9月10月は、あまりのことに茫然自失という様相であったが、2009年に入ると、伝統的アセットクラスだけでは分散が効かないという反省機運が高まったのだ。

では、今回の市場環境はリーマン後と比し、どう変わっているだろうか。

1）中国、インド経済が減速。しかし、中国では市場構造に大きな変化が見られる。3年前から中国人民銀行が4大商業銀行に対し金業務を解禁し、統制されていた金売買も段階的に自由化。この規制緩和特需が、経済減速のマイナス効果を相殺して余りある状況だ。一方、インドは、1990年代に金が自由化され、今や、金が国の主要輸入品になっているほど。そこで、今年は経

常収支赤字対策として金への課税強化が発表された。そもそも、インドの金需要はブライダルや祭礼などの慶事における縁起物としての購入がコアを占める。花嫁の持参金（持参ゴールド）として金宝飾品が大量に購入されるお国柄だ。花嫁の父としては、嫁ぐ娘には金宝飾品を持たせねば沽券に関わる。エコノミスト的に見れば、需要の所得弾力性、価格弾力性が低いのだ。つまり、多少懐が寂しくても気張って買うし、高値圏でも結婚式には間に合わせねばならぬ。国別年間金需要統計を見ると、2011年はインド933トン、中国769トン。この2か国で年間金生産量2,818トンの丁度60％に当たる1,702トンを買い占めた。今年は、新興国経済減速の影響で年間需要が減少したとしても中国で850トン、インドで750トン程度は見込める。

2）リーマン後と劇的に変わった事がある。それが公的部門の金売買。外貨準備としてドル・ユーロの比率を低め、金の比率を高める動きだ。2008年には公的部門は235トンの売り越しであった。それが2011年には455トンの買い越しに転じている（次項で詳述）。ドル不安、ユーロ不安が続く限り、この流れは収まるまい。ちなみに、今年3月には金価格がやはり1,600ドルまで急落した。そのタイミングを計ったかのような公的部門の大量金購入である。今回の急落局面でも欧米市場では中央銀行の買いと見られる大きな買い注文が既に見られている。

なお、このような長期保有の現物購入はNY金先物市場のレバレッジがかかった売買に比し、地味である。しかし、「買いっぱなし」ゆえ、ボディーブローの如くジワリ効くことが特徴。

現在の相場地合いを見るに、先物空売りのワンツーパンチが先行してポイントをゲットしているが、ラウンドを重ねるにしたがい、ボディーブローが効いてくるは必定。最終的には判定勝ちと見る。

リーマンショック後の下げ幅21％をベースに考えると、昨年つけた史上最高値1,900ドルから21％下げた値位置が丁度1,500ドルとなる。従って1,500ドル台が底値圏と見る。

親米国が金準備増強の真意

昨年から新興国が公的金購入を増やし、外貨準備に組み入れる傾向が顕著だ。以下、表に主たる新興国の金購入の推移をまとめてみた（公的金保有量は各国中央銀行が原則IMFへ報告することになっている。自己申告であり、中国など未申告が噂される国もある）。

2011年1月から2012年6月までの国別公的金購入量

ロシア	129.5 トン
トルコ	128.2 トン
メキシコ	118.1 トン
タイ	52.9 トン
韓国	40.0 トン
フィリピン	39.9 トン
カザフスタン	34.2 トン

重量表示（トン）なのでピンとこない読者も多かろうが、年間の金生産量が2,800トン程度の市場なので、100トンのオーダーは決して少なくない。昨年は公的金購入の総量が455トンに達している。

ここに挙げた国々は、外貨準備の通貨の入れ替えの一環として、ドル、ユーロの比率を減らし、金という「無国籍通貨」の比率を高めていると思われる。

そもそも、公的金購入のデリケートな側面は、金を買うという行為が「米ドルへの不信任投票」と見做されることだ（最近はユーロへの不信任投票ともなりつつあるが）。通貨の「原点回帰現象」と筆者は表現している。

しかも、メキシコ、タイ、韓国、フィリピンなどはいずれも親米国の範疇に入る国々だ。米国政府としては、ロシア、中国が金準備増強に走っても「想定内」であろうが、「友好国」から「不信任投票」を突き付けられるとなると、心中穏やかならぬものがあろう。

実は、米国内でも州レベルで連邦政府への「通貨不信任票」が突き付けられている。ユタ州が金貨銀貨を法定通貨として認める法案を可決し、他11州も追随している。テキサスの大学基金は金地金現物を20トンも現引きして購入保管した。身内からも「不信任投票」をちらつかされているわけだ。

なお、投資マネーは金のみならず米国債へも流入中だ。米国10年債の利回りは1％台にまで低下して、米国債の「日本化」とも言われる。しかし、累積財政赤字が連邦債務上限法の上限まで達している国の発行する借金証文をいつまで持ち続けることが出来るか、はなはだ覚束ない。そもそも、アンクル・サム（米国をオジサンに例えた俗称）に10年間、金利1％台でおカネを貸すような投資行動には誰し

もが不安を感じるはずだ。それでも米国債に逃避するのは「安全性への逃避」というより「流動性への逃避」に他ならない。

先に挙げた新興国も、外貨準備で米国債を抱え込み、更に、ドルからユーロに乗り換えた途端に欧州債務危機に遭遇。そこで、日本国債や「無国籍通貨」の金に駆け込むことになる。しかし、ドル、ユーロの流動性に比し、著しく限定的な市場だ。それでも、公的金購入はIMFに報告するので、ドルへの不信感を表明するデモンストレーション効果はある。外貨準備の内訳としてドルやユーロの保有高をIMFへ報告することはないので、公的金保有統計の透明性が目立つのだ。

金メジャーが殺到する「金環」

2012年は金環日食に湧いた。実は、「ring of fire」リング・オブ・ファイアーという言葉が金市場で使われている。金環日食をイメージして、環太平洋火山帯の周辺国で金生産が増えている現象を指す。

近年の金生産国トップ20国別生産量推移の表をご覧いただきたい。

総じて、金価格が474%も跳ね上がっているのに、金生産量は13%しか増えていない。生産コストが256%も急上昇している。国別では、なんといっても南アの凋落が目立つ。もはや新規鉱山開発では地下3,000メートル以上掘らないと金鉱石が出てこない。しかし、そこまでエレベーター、換気、冷房などの設備投資をすれば生産コストが更に跳ね上がるので、採算ラインにはとても乗らないのだ。オーストラリア、米国、カナダなども生産量は減少傾向だ。代わって、生産量を増やしているのが、中国。金資源の豊富な国なのだ。そして、ペルー、インドネシア、メキシコ、ブラジル、パプアニューギニア、アルゼンチン、チリ、フィリピン、コロンビアなど、地理で習った環太平洋火山帯に位置する諸国。ちなみに、日本は年間8.7トンの金を生産するが、その殆どが鹿児島県菱刈にある住友金属鉱山の金鉱山だ。これらの地域の特徴は、地下のマグマからの熱水に金純分が含まれ、それが沈殿し、鉱床化すること。熱水鉱床、あるいは、温泉とともに噴出するので「温泉鉱床」などと呼ばれることもある（菱刈の周辺には温泉街があるし、青森県の恐山でも金鉱脈が確認されているが、国定公園内ゆえ、開発は出来ない）。

このような状況下で、南ア、米国籍の「金メジャー」と呼ばれる大手金鉱山会社は、比較優位を持つ鉱山技術そして鉱山技術者を武器に、相次いで、金の「金環国」に進出している。しかし、現地では資源ナショナリズムの圧力で、一定の制約条件を課されている。

今後、有望な埋蔵量は、太平洋などに存在が確認されている海底金鉱脈だが（日本でも伊豆半島沖とか沖縄周辺海域に金などミネラルを豊富に含む鉱脈が確認されている）、原油と異なり液状ではないので噴出してくれない。1トンの金鉱石から3グラムも金純分が抽出できれば御の字の世界だから、海底金鉱山開発ともなれば、天文学的な生産コストとなり、おそらく金価格が1万ドルになっても採算ラインには乗るまい。

今後、金の供給増加は、2次的供給源と言われるリサイクルに頼らざるを得ない。金買取店の「環」は有力な都市鉱山のインフラなのだ。

近年の金生産国トップ20国別生産量推移

2011年			1997年	
順位	国名	生産量	生産量	順位
1	中国	371トン	153トン	5
2	オーストラリア	258	313	3
3	米国	232	359	2
4	ロシア	211	138	7
5	南アフリカ	197	492	1
6	ペルー	188	75	8
7	インドネシア	111	102	6
8	カナダ	107	168	4
9	ガーナ	91	56	10
10	メキシコ	86	26	16
11	ウズベキスタン	71	83	9
12	ブラジル	67	59	12
13	パプアニューギニア	62	49	11
14	アルゼンチン	59	3	—
15	タンザニア	49	5	—
16	マリ	45	17	20
17	チリ	44	53	13
18	フィリピン	37	34	14
19	コロンビア	36	22	19
20	カザフスタン	36	10	—
世界総生産量		2,818トン	2,480トン	
年平均金価格		1,571ドル	331ドル	
総生産コスト（世界平均）		809ドル	315ドル	

「安全資産」の意味を問い直そう
～乱高下続く金相場～

志 田 富 雄
日本経済新聞　商品部編集委員

昨年9月6日の現物市場で1トロイオンス1,900ドルを超す史上最高値を更新した金の国際相場は、わずか3週間で2割も急落した。今年も金相場は1,500～1,700ドル台で不安定な動きを続ける。安定した資産価値を信じ、金を買った投資家は戸惑うはずだ。本当に金は安全資産なのだろうかと。乱高下を繰り返す相場は、金の価値を問い直す機会になる。

《存在感増す投資マネー》

新聞やインターネットサイトで読む市場関係者のコメントは、投資家の目には気まぐれに映る。昨日は安全資産と言っていた金を、今日はリスク資産と表現している。昨年は100ドル以上も値下がりした日もあるのだから当然かもしれない。なぜ、こんなに相場は動くようになったのか。

まず、2002年までの「300ドル時代」から6倍にはね上がった水準の変化がある。1日100ドルといっても、300ドル時代に引き戻せば15ドルくらいの値動きだ。次に、金などの商品（コモディティー）が投資商品として注目されるようになり、ヘッジファンドに代表される大規模な投資マネーが金市場にも常駐するようになった売買参加者の構造変化がある。

米商品先物取引委員会（CFTC）が毎週発表する大口の売買動向で、ヘッジファンドなど投機家（非商業部門）の買い越し（オプションは除く）が300トンに近づくと「そろそろ買われ過ぎで、調整局面が近い」というのが300～400ドル時代の相場観だった。ところが、米国による金融の量的緩和第2弾（QE2）への期待が高まった10年10月には800トン以上まで買われ、400トンを下回ると「投機家のポジションが一巡して随分すっきりした」などと言われる。

04年にニューヨーク証券取引所に上場した金ETF（上場投資信託）の主力銘柄SPDR（スパイダー・ゴールド・シェア）の投資残高は、増加が一服したとはいえ1,200トン台で推移する。SPDRの主力は年金基金など長期の投資家だが、ここ数年は短期の売買益を狙う足の速い投資家も混じるようになった。金の国際相場が300ドル時代を抜け出し、400ドル台に乗せたのが、SPDRが上場された04年だ。それ以降、金相場は毎年のように水準を切り上げ、昨年の1,900ドル台まで駆け上がった。

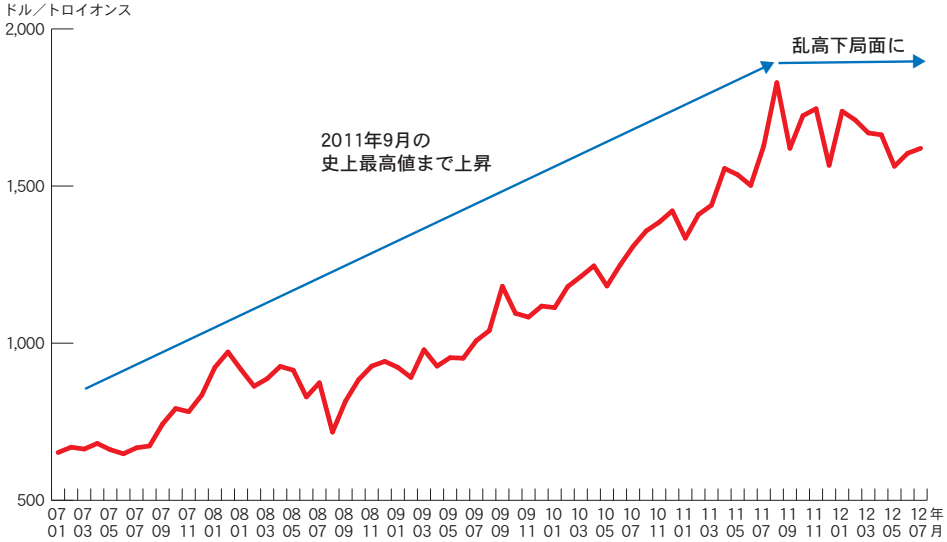
《HFTが変える値動き》

さらに、金先物を上場するシカゴ・マーカンタイル取引所（CME）グループなどで活発になったのは、コンピューターを利用した高頻度売買（HFT）だ。今年4月30日のニューヨーク先物市場では、朝8時半のわずか1分間に7,500枚（1枚＝100トロイオンス）、量に換算して23トン強もの売り注文が殺到。CMEの取引は一時停止に追い込まれた。市場には「ファット・フィンガー（誤発注）」か、との声も上がったが、取引再開後の相場は急落を演じた。

アジア市場の時間帯は実需の買いが下支えても、ニューヨーク市場に入るとまとまった売り注文が舞い込んでズドンと下げる場面がその後も頻繁に起きた。マーケット ストラテジィ インスティチュートの亀井幸一郎代表は「ファンドのHFTを狙った売り仕掛けではないか」と推測する。

現在の市場では、プログラムに

●ニューヨーク金先物の値動き（期近、月末値）



従ってコンピューターが自動売買する取引がかなりの割合を占める。まとまった売りを仕掛け、下げのモメンタム（勢い）を引き出せば、そこにHFTの売りが追いかけて相場の下落に勢いが付く。下値のメドとなるチャートポイントなどは格好の仕掛けどころだ。仕掛けたファンドは、思惑通り下がったところで買い戻せばひともうけ、という戦略だ。

もちろん、上昇相場でも同じような動きは起きる。HFTには市場の売買を活性化する効果もあるが、相場の振幅を必要以上に大きくしてしまう側面が現在の市場では顕著だ。しかも、それが新たな「仕掛け」を誘発している。

「ヘッジファンドなどは、本来は守備型の金を攻撃型の投資対象として売買している。しかも金融市場だけでなく、商品先物市場でも売買に占めるHFTの比率は高まっているから相場が急変しやすい」（亀井代表）。

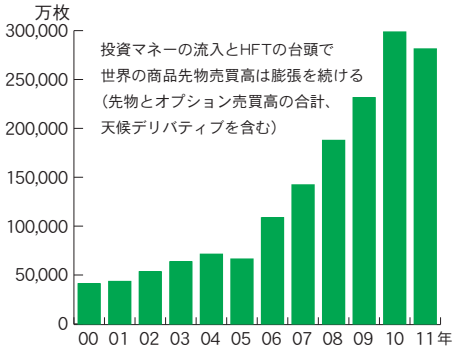
《動く相場、動かない価値》

米国政府が1971年に金とドルの交換をやめてから40年以上、金はドルをはじめとする各国・地域の通貨に対して変動を繰り返している。08年のリーマン・ショック以降は商品市場への投資マネー流入が一気に拡大し、HFTの台頭も加わって相場の振幅は増した。金相場は決して安定していない。それでも金は安全資産なのだろうか。答えは「YES」だ。金には株式が企業の経営破綻で“紙切れ同然”になるリスクや、ギリシャ国債のように債務不履行の危機に直面する不安がないからだ。

加えて、金は希少性が高く、ぴかぴかの実物資産である。世界中どこでも売ってドルなどの通貨に替えられる。この世に（金に価値を見いだす）人間がいる限り、どんなことがあっても無価値にはならない。逆に「どんなこと」があればあるほど輝きは増す。そんな金の強みこそが安全資産の理由だ。

投資商品として金は、各国通貨に対して激しく変動するばかりでなく、金利や配当がない弱みもある。それなのになぜ、欧米の年金基金まで金に投資するようになったのか。金の国際的な調査機関、ワールド・ゴールド・カウンシル（WGC）は企業年金連合会の資料をもとに、もし日本の企業年金が資産の3％～5％を金に組み替えていたら2000年3月末～11年3月末までの運用実績はどうだったか、を試算している。

●先物出来高



結果は内外の株式から債券まで、いずれも金に替えていた方が運用成績は良かった。株式、債券といった伝統的な運用対象の値動きにほとんど関係なく、金価格は上昇を続けたからだ。ここで重要なのは、金の「値上がり」より、株などの値動きに「関係ない」ことにある。長期間で見て株や債券と同じように相場が上がったり下がったりしたら、機関投資家にとってわざわざ金に替える意味はない。

銀行の預金に将来のインフレリスクなどを織り込んだ金利が付けば銀行預金で事足りるが、現実は違う。株や債券を主体に運用しても、インフレや不測の事態に備えて金を組み込んでおくわけだ。WGCの11年3月末までの試算で、（価格変動）リスクは日本国債などの国内債の方が金よりも小さい。しかし、国内債の中で国債に次いで高いとされた電力債の安全神話は、東日本大震災で崩れた。大震災は「絶対に安全」はないという現実を投資家にも突きつけた。

個人投資家に機関投資家のような複雑な運用は難しい。日々の値動きが気になり、一喜一憂してしまうのも個人投資家のさがだ。長期投資が基本の年金の考え方は参考になる。要は金投資の単品思考から抜けだし、自分の資産の全体像と、もしもの時の金の価値を見いだせるかどうかだ。

《見かけの利益・損失ではなく》

東京海上アセットマネジメント投信の平山賢一チーフファンドマネジャーは「個人運用の目標も、自分と家族が今後必要とするモノやサービスの支出に対し、資産の購買力を落とさないことにあるはずだ」と話す。例えば、米国に住む人が2000年末から10年間、米国の主要な株式で運用し続けたら配当込みで100ドルの資金は115ドルほどに増えた。ところが、その間に米国でマクドナルドのビッグマックは1個2.5ドルから3.6ドルまで4割強も値上がりしている。資産は115ドルに増えても、ビッグマックを買える購買力は10年前の40個から32個まで減ってしまったわけだ。

「株で利益が出たように見えても購買力が落ちればその運用は負け。だから資産の一部に将来の物価上昇などに負けにくいパーツを入れる意義がある」（平山氏）。金投資の本質は見かけの値上がりでなく、資産価値の安定効果にある。先に触れた、金相場は激しく動くようになった変化も、金という資産から見ればドルやユーロ、円の価値が激しく揺れ動くようになっただけのことだ。理由は、日米欧が長引く財政・金融危機に苦しみ、通貨の増刷を迫られたことにある。

こうした環境変化に対し、経済成長を続ける新興国の中央銀行も金の積み増しに動く。ロシアは着々と金準備を増やし、メキシコやタイ、カザフスタンなどの新興国が国際

市場で金を買う。さらに、市場関係者が目を離せないのが中国の動きだ。

中国政府は、金の輸出入統計を公表していない。そこで市場は香港当局が毎月発表する貿易統計に注目する。「中国に向かう金の大部分は拠点市場の香港を通り、深圳や上海で宝飾品などに加工されるからだ」(英スタンダードバンクの池水雄一東京支店長)。

異変が起きたのは昨年夏。香港から中国への金輸出量は8月に40トン台に増え、11月には初めて100トンを超えた。その後いったん落ちた輸出量は、今年4月の統計で再び100トンを突破した。国際市場との裁定取引が活発になり、中国から香港への輸出も増えている。ただ、それを差し引いても、4月は68トンが香港から中国へ輸出された。この水準が続けば、年間800トンの金が中国国内に積み上がる。

金の価値を支える大きな要素が希少性だ。英調査機関ゴールド・フィールズ・ミネラル・サービシズ(GFMS)の推定で、昨年の世界の金鉱山生産量は2,818トンにすぎない。過去の生産分も様々な形でおよそ17万トンあるとされるが、市場ですぐに売買できる在庫は多くない。目先の相場はニューヨーク先物に左右されても、中長期の基調は現物の金の動きが決める。だからこそ市場関係者は、毎月数十トンの金塊が中国に向かう現実に驚きを隠せない。

《なぜ金まで爆食するのか》

中国が金まで「爆食」し始めた真相について、市場には様々な推論が飛び交う。多数派は、金市場の自由化や投資規制の緩和に合わせ、金投資が膨らんだという説だ。大手商業銀行から始まった金融機関による金の取り扱い解禁に加え、上海の商品取引所でも金投資が可能になった。その需要が輸入急増に表れている。国民や機関投資家が金保有を増やせば、その分だけ余ったマネーが不動産投機などで暴れる事態を抑止できる。金も商品投資とはいえ、食材や石油のようにインフレには直結しない。自由化の狙いはそこにある。ただ、その解説でも謎は残る。「店頭での個人の買いは昨年の春節(旧正月)商戦の方が盛り上がっていた。しかも、今年は春節商戦後の4月に輸入が急増している」(亀井幸一郎氏)。中国は今や世界最大の金産出国だ。昨年の推定産出量は371トンに増えた。これに急増した輸入が加わる総供給量は「いくら個人投資が盛り上がっても多すぎる」との声も多い。

亀井氏の推測は、やはり中国人民銀行(中央銀行)による金準備の増強だ。人民銀行は2009年にも「国内産出金やスクラップを集め、05～08年に計454トンを積み増した」と突然発表している。人民銀行の公表金資産(1,054トン)は、3兆3,000億ドル(260兆円)ある外貨準備の2％弱にすぎない。09年には政府高官が「金の保有量を3～5年以内に6,000トン、8～10年で1万トンまで増やすべきだ」とも豪語した。当時は白髪3千丈と受け流した市場の見方が、にわかに変わってきている。

「人民銀行は直接買うと目立つので、動きにくい。中央政府は国境の中に金をため込めばそれでいいと考えている。金の輸入は自由化しても、輸出は実質自由化していない」(マーケット・アナリストの豊島逸夫氏)。中国は自国の金生産を10年間ため込んだだけで3,000トンを増やせる。誰が保有するにせよ、中国がいずれ米国(8,133トン)を上回る世界最大の金保有国となる可能性は否定できない。

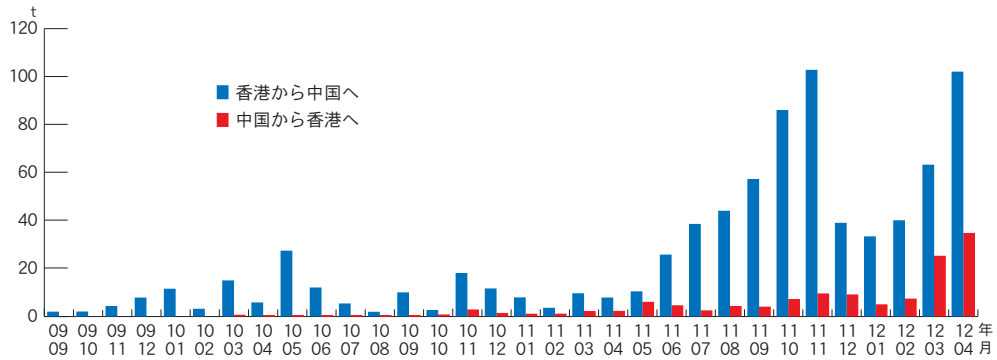
ギリシャに始まった欧州の財政金融危機は一向に収まる気配がない。米国経済も依然として不安は払拭(ふっしょく)できず、市場には量的な金融緩和第3弾(QE3)*の観測もくすぶり続ける。欧米が通貨を増刷すればするほど、通貨への不安は増し、市場の信認は揺らぐ。

今年前半の金融市場では欧州の財政金融危機を嫌気し、投資資金は流動性が高く、リスクの低い米国債やドイツ国債、そして日本国債市場へと逃げ込んだ。その結果、各国の長期金利は低下を続け、ドイツはついにマイナス金利へと転じた。ドルがユーロに対して上昇し、円高が収まらないのもそのためだ。しかし、東京海上アセットマネジメント投信の平山氏は、こうしたいびつな状態は長く続かないと予測する。いずれ投資家は日米独の国債市場にも不安を感じ、投資資金は新たな逃げ場を探し始める。市場の動揺は収まらない。むしろ今後さらに増幅することさえ予想される。各国の通貨や、金融機関への不信感が増す場面もあるだろう。

「不安の時代」に求められるのは、ころころ変わる市場の声に動かされず、本当に価値が安定している資産はなにかを見抜く冷静な目だ。

＊本原稿受領後、9月13日に米連邦準備制度理事会(FRB)は、量的緩和第3弾に踏み切る発表をしました。

●急増する香港から中国への金輸出量



金

ちょっと面白い話

金で絶対儲かる方法!?

金で儲けるには、どうしたらよいのでしょうか。「金山を見つける」、「金を買って値上がりを待つ」などが頭に浮かびます。だが、金山を見つけるには俗に「千三つ（＝1000当たって3つが見つかる）」といわれるほど難しく、金投資も長期的なら上がっても、短期的には上げ下げして、簡単にはいきません。ところがリスクゼロで「絶対に儲かる」方法があるのです。

小判改鋳で500万両

その1つが貨幣の改鋳です。江戸幕府は家康が莫大な金銀を蓄えましたがそれを使い果たし、5代将軍綱吉の時、小判の金含有量を32％減らしました。この時の出目（＝改鋳益）は500万両にも及んだとのことです。改鋳で貨幣の出回り量が増えて物価が高騰、貧乏人は苦しみましたが、「インフレの時は景気がよい」ので綱吉の治世、元禄は最も華やかな時代でした。

これに味を占めた徳川幕府はその後、度々、貨幣を改鋳、最後には金の含有量より他の金属の方が多くなってしまったとか。もっとも改鋳は、財政難にあえぐ政府の常套手段。何も江戸幕府の専売特許でも何でもありません。

もっと大がかりなのが、政府による金価格引き上げでしょう。米国では1934年、時の大統領ルーズベルトが金準備法を制定、民間の金保有を禁止するとともに価格を1トロイオンス20.67ドルから35ドルに引き上げました。これもインフレを招きましたが景気は上向き、金価格も70％弱上がり米国政府は一石二鳥の大儲けをしました。

金貨発行で差益を狙う

ちょっとスケールは小さいのですが、額面より金の含有量を少なくした金貨の発行もあります。日本では、昭和天皇の在位60周年を記念して金の含有量が4万円程度しかない金貨を1枚10万円で発行しました。これで大蔵省（当時）は大儲けを狙いましたが、同量の金を含む偽造金貨が出回り、権威を失墜しました。金の含有量を政府の金貨と同じにしても1枚で6万円の利益が出たからで、ベイルートで偽造されたともいわれています。

これに懲りた政府は平成天皇の即位時に発行した金貨は金の含有量を増やすとともに、加工に工夫、偽造しにくくしました。額面より金の含有量を減らすのは各国政府が行っており、イギリスのソブリン金貨は第2次世界大戦中に偽造され、いまだに偽造品が出回っているとか。

この「含有量以上の額面の金貨で儲けよう」という手段はよく使われています。社会主義国の中国では、1993年12月27日に「毛沢東生誕100周年記念金貨」を発行しました。価格は50元でしたが、金の含有量は約15グラム。当時の金は1グラム約1,300円だったので15グラムでは1万9,500円でしたが、日本での売り出し価格は1枚5万4,000円でした。

金と銀の価格差を利用した手法もあります。江戸時代末期、日本では金と銀の交換比率は1対5でしたがヨーロッパでは1対15程度でした。そこで、ヨーロッパから銀を持ってきて金と交換すれば3倍になりました。おかげで、開国後半年で日本から30万～40万両の金が流出したといわれます。

もっとも、これらの手法は庶民には全く使えません。そこで、我々は金をこつこつ買って値上がりを待つしかないかもしれません。その時、モノをいうのが「ドルコスト平均法」です。これは毎月一定金額の金を購入する手法で、金価格が下がると購入量が増えるので上昇した時の利益は増えます。気長に持てば、きっと大きなリターンがあることでしょう。

GOLD & PLATINUM SALON

オーストリア造幣局　局長

ゲルハルト・シュタールジッヒ氏

オーストリア造幣局　マーケティング・販売担当理事

アンドレア・ラング氏

ゲルハルト・シュタールジッヒ氏
Gerhard Starsich, Director General, CEO
2008年7月16日にオーストリア造幣局の執行理事会役員として就任。マーケティング、営業、広報、財務そして総務関係を担当。2011年7月より現職に就任。オーストリア中央銀行やECB（欧州中央銀行）を経て、身分証明書のカードやプラスチックの支払いカードを製造する会社の最高経営責任者（CEO）を努めるなど、豊富な経験を持つ。

アンドレア・ラング氏
Andrea Lang, Director, Marketing and Sales
1993年にリンツ大学で経営学（文化経営論）の修士号を取得し、1994年にウィーン大学でコミュニケーション学の修士号を取得。カリフォルニア大学でコミュニケーション学を専攻するほか、ウィーン大学で教鞭をとった経験も持つ。2004年から2010年まで、オーストリアで10以上の雑誌を発行するニュースグループが発行する女性誌の発行人を務める。2010年7月よりオーストリア造幣局のマーケティング担当理事として就任。

伝統のブランドである ウィーン金貨を より多くの方へ届けたい。

2012年2月27日、ウィーン金貨でお馴染みのオーストリア造幣局のゲルハルト・シュタールジッヒ局長とマーケティング・販売担当理事のアンドレア・ラング氏が来日された。本誌では、27日の午後、オーストリア造幣局駐日事務所を訪問し、お2人に色々とお話を伺った。

通訳は、駐日事務所代表の北野美子さんにお願いした。

Q：資産形成の1つとして人気のウィーン金貨ハーモニー。2011年1月の平均金価格は1,358ドルでした。9月には1,762ドルの最高値を記録しました。その後は少し値を下げましたが、今年の1月は1,651ドル。このように金価格が高値圏にある現在、ウィーン金貨ハーモニーへ対する影響はいかがでしょうか？

A：2つの影響があるかと思います。

1つは、ヨーロッパの人たちと日本の人たちの購買に対する意思には、非常に興味深い違いがあります。日本人は、金価格が下がり基調にある時に買うのです。それに対しヨーロッパの人たちは、金の価格が上がってきた頃に買うというのです。

2つ目は、有事の金、ではありませんが、例えば、昨年、日本では大震災がありました。そのような時は安定資産としての金が求められます。ですから、ウィーン金貨の売り上げが伸びたのです。ヨーロッパでは経済危機のような状態になりますと、やはり人間というのは安全資産を求めます。したがってウィーン金貨を買おうという需要が高まってくることがあると思います。

Q：金の価格は、今後どのようになると思われますか？

A：一般的に金価格は、今日明日のことではなく、何十年先まで考えて上がっていくだろうと予測しています。

その根拠は、1トンの鉱石の中から僅か2gしか採れないということです。金鉱山を考えた時、30年位したら金は鉱山から採掘できなくなってしまうだろうということです。その間、経済状況がどうなるかは、神のみぞ知る…ですが。

ヨーロッパの経済危機が、2～3年後に落ち着くとしたら、金価格は一時的に下がるかもしれません。下がるといっても20～30%で下げ止まり、ということになり、そこからまた徐々に値上がりするでしょう。

長期的に見ると30年後に金鉱山から金がなくなってしまうとしたら、おそらく金価格は今より上がっていくでしょうね。

ヨーロッパの中央銀行は、現在の経済危機が起きるまでの10年間、かなりの量の金を売却していました。それが今、

ゲルハルト・シュタールジッヒ氏

アンドレア・ラング氏

金の売却をやめました。中国は自国で金の鉱山を持っていますが、中国の中央銀行に相当する銀行は、国内で金を貯めており、輸出はしないのです。これらのことは、現在、世界中がなんらかの経済危機に直面している結果として、このような動きになっているのではないかと思うのです。金の役割は、自国の通貨のバックアップなのです。そのことが、金を保有するという動きにつながっているのが現在の状況だと思います。

Q：2011年のウィーン金貨ハーモニーの販売量は重量で677,979オンス（1オンスは約31.10グラム）、枚数で1,034,438枚。これは2010年の574,165オンス・870,040枚に対し、それぞれ18.1%、18.9%の増加だそうですね。

2011年における「ウィーン金貨ハーモニー」を半期単位で比較すると、後期は前期に対し販売重量で約2.3倍、前年同期比で2.9倍となり、特に後期に大きく売り上げを伸ばしています。今後はいかがですか？

A：まあ、同じような状況で推移していくのではないでしょうか。ただし、昨年は、かなり特別な要素とか需要がありましたので､今年は少し落ち着くのではないかと思います。

Q：ウィーン金貨ハーモニーは、一般の人々に対し、予算に応じた着実な資産形成が可能なのですね。

A：その通りです。地金型金貨を保有する利点は大きく分けて3つあると思います。

1つ目は、金貨と地金を比べてみると、金貨の方が見栄えがよいのではないでしょうか。

私たちは世界中にパートナー（販売店）がいます。そのパートナーと契約をする際に、ディストリビューターの責任として、決して売りっぱなしは良くないこと、お客様が希望されたらきちっとPay Back、買い戻してください、と明記しています。これはお客様にとって良いことですね。ウィーン金貨は、このようなかたちで世界中にパートナーを設けているので、世界中どこでも基本的には売買できるのです。

2つ目は、コインというのは、贋物を作るのが非常に難しいのです。ウィーン金貨の贋物が市場に出回っているって聞いたことがありません。贋物作りは非常にコストもかかりますので、まず、贋物はないということです。

3つ目、ウィーン金貨は、投資家の予算に応じて買うことができるということですね。資産形成をするのに流動性があります。小分けにして買ったり売ったりできるということです。例えば、1kgの地金（バー）を買うとすれば、現在の金価格だとかなりの金額の取引ということになります。1kgの金地金を金貨にしたい場合は、まず金地金を売って大金を手にし、それから金貨を買うということになります。また、地金は簡単にカットできないですね。金貨はその都度の予算で少しずつ買っていって、それを貯めていけるというのが、魅力でもあり利点でもあるのです。

Q：現在、ヨーロッパの政府債務危機を世界経済全体に及ぼさないため、国際通貨基金（IMF）の強化策などが話し合われていますが、この問題と金貨とはどのように関連づけられますか？

A：ここ4年ほど、ヨーロッパは経済危機に苦しんできました。この経済危機はアメリカが発端でヨーロッパへ飛び火したのです。この危機を乗り越えようと様々な対策をとってきています。現在、2つの国が非常に回復の兆しを見せています。それがアイスランドとアイルランドです。この2カ国は経済成長率もアップし､債務も減っています。今、ユーロ経済圏の国々は国が持つ債務の上限はここまでにしようということを打ち立てています。ギリシャの人々も、このままではいけないと思っているのです。ギリシャ政府の首相が元ECB（ヨーロッパ中央銀行）の副総裁であったパパデムス氏になりました（註：取材時はパパデムス氏でしたが、今年6月、サマラス氏が首相に就任しました）。彼はヨーロッパ各国の状況も充分理解しているし、ギリシャ政府の状況も分っています。現在、頭痛のタネとなっているのがイタリアとスペイン、ポルトガルです。この3カ国も新しい政府ができています。

近い将来ヨーロッパは経済的に回復してくると思いますが半面、有事の金は売れ行きが鈍くなり、落ち着いてしまうと、我々のビジネスには決してならないでしょう。しかし、

ウィーン金貨ハーモニー

オーストリア造幣局駐日事務所 代表 北野美子氏と一緒に

すべての販売にはサイクルがあります。今回は４年間というすごくロングサイクルで売上げを上げました。これからローサイクルに入るとしても、それで、我々にとっては、今まで忙しすぎてできなかったことに手がつけられます。例えば、オーストリア造幣局の工場の技術的な機械などのアップグレードをするとか、造幣局そのもののショップなどを改築するなど、他のものに注力できます。造幣局にとっては悪くないことです。

Q：2012 年５月にウィーンで開催される世界造幣局長会議は、どのようなプログラムがあるのでしょうか？

A：５月７日から９日まで、ウィーンで全体会議が開かれ、５月９日から11日まで、ザルツブルクでポストカンファレンスが開かれます。

プレゼンテーションは３分野あります。

１つは、コインの行方というか、戦略的にコインというのは、どうなっていくのか、ということで、つまり、電子マネーとかカードなどに決済の方法がとって代わられてしまうのかということです。電子マネーやカード業者も自分たちのマーケットシェアを確保しようとしています。

現在、大変なせめぎあいと思いきや、全世界では、まだ現物のお金での決済が90％ということで、やはりお金というのはお金として生き残るようです。

もう１つは、技術的な開発として何か新しいものはないだろうかということ。例えば、コインの材質とか、お金といえば贋物作り対策とかです。コインに図柄を打刻する時の品質向上やデザインなどの課題など沢山あるわけです。

従来、オーストリアやフランス、オランダなどのコレクターは、コインの図柄の題材として、古い歴史のことを扱ったものが好まれていました。しかし、今後は、近代的でモダーンな題材を取り入れることも重要です。

例えば、ここに同席しているラングさんは、非常に面白いプログラムをやって成功したのですが、それはオーストリアの子供たちにコインのデザインをさせるコンテストです。全国から選ばれたデザインが、コインの片側のデザインになるのです。もちろん、最終的には造幣局のアーティストがブラッシュアップするわけですが…。

固定化されたコレクターの裾野をもっと新しい層にまで拡げようとしているのです。

３つ目は、マーケティングとして、新しいメディアであるフェイスブックとかツイッターなどにウェブサイトを通じてコインマーケティング情報を提供するように新しい試みを始めているところです。

ところで、会議期間中に、楽友協会の大ホールである「黄金の間」において、リカルド・モンティー指揮、ウィーン・フィルハーモニーのコンサートがあります。このコンサートは、田中貴金属工業さんがスポンサーです。また、ガラディナーは、ホフブルク（王宮）の大ホールで開かれます。

Q：2011 年は、オーストリア造幣局駐日事務所開設 20 周年でしたが、今年は何か企画がありますか？

A：今年はもっと地金型金貨の裾野を拡げることです。それにより、市場の拡大を目指すのです。

アイディアの１つに『ウィーン金貨貯金箱』があります。ウィーン金貨をコツコツ貯めていけます。みなさん、貯金の意欲がわいている時ですから、安全な資産としてウィーン金貨を貯めていってほしいのです。最近は10分の1オンスコインもよく売れています。1オンス金貨ですと15万円ほどしますので、なかなか難しいですが、10分の1オンスなら15,000円ほどで買い易いでしょう。

Q：日本金地金流通協会会員各社が製造している日本の金地金（バー）については、どのような印象をお持ちですか？

A：すごく気に入りました。日本の地金（バー）は、純度も最高ですが、仕上げがとてもエレガントで綺麗です。

Q：最後にオーストリアと日本について、どのように感じておられますか？

A：オーストリア人と日本人は、心理的に近いところがあると感じます。共に音楽が大好きですね。2009年はオーストリアと日本の交流140周年でした。140年前に何が行われたか、ご存知ですか？　ハプスブルクの皇帝が明治天皇にピアノを贈呈したのです。

それとウインタースポーツも大好きです。日本も素晴らしいスキーヤーが多くおられます。優秀なスキーのジャンパーも輩出していますね。冬季オリンピックも、日本では札幌と長野で開催されました。オーストリアもインスブルックで２回開催しています。

東京は大好きな街です。とても美しく、しかも伝統を保ちながら近代的でもあります。街がクリーンです。ですからここに来ると、オーストリアにいるような気持ちを覚えるような共通点があるように思います。他のアジアの国々は、とても遠い存在ですが、それに比べると日本は非常に親近感を覚えるのです。

オーストリア造幣局の歴史

長い伝統を持つオーストリア造幣局。その誕生には、ある歴史的な事件がありました。それはいまから820年前（1192年）、獅子心王と呼ばれたイングランド王リチャード１世が、第３次十字軍遠征の戦いの最中、オーストリア公レオポルド5世を侮辱。怒ったレオポルド5世は、遠征からの帰途にあったリチャード１世をオーストリアの地で捕らえたのです。

英国は身代金を支払い、国王は無事釈放されました。その際に受け取った身代金である１万1,600kgの銀をもとに、1194年に貨幣鋳造が始められました。これがオーストリア造幣局の起源です。

新しく成立した新・オーストリア共和国。ウィーン造幣局は長い歳月と歴史の中、幾多の混乱も乗り越え、数々のコインを鋳造してきました。そして、1989年にオーストリア造幣局に改組。同時に「ウィーン金貨ハーモニー」を発行しました。そして、今日ではヨーロッパ唯一の純金「地金型金貨」として、広く世界に知られることとなりました。2009年には「ウィーン金貨ハーモニー」発売20周年とともに、「日本におけるオーストリア年」という節目の年を迎えました。

オーストリア造幣局の歩み

1989年 財務省傘下のオーストリア国立造幣局から、オーストリア中央銀行の子会社となる。ウィーン金貨ハーモニーを世界および日本国内で発売開始。

1990年 ウィーン金貨ハーモニー1/10オンス発売開始。

1994年 ウィーン金貨ハーモニー1/2オンス発売開始。

1999年 ウィーン金貨ハーモニー発売10周年を迎える。

2004年 ウィーン金貨ハーモニー発売15周年を迎える。映画「第３の男」で有名なプラーター遊園地の大観覧車を金貨デザインでラッピングする。15周年を記念して1,000オンスのウィーン金貨ハーモニーを発売。ギネスブックに認定される。

2005年「愛知万博2005」オーストリア館にて、ウィーン金貨1,000オンスを展示（期間限定）。

2006年 モーツァルト生誕250周年を記念して、ウィーン金貨ジェットキャンペーンを展開。

2007年 文化服装学院と共同でウィーン金貨ハーモニーを使用したドレス、およびジャケットを２着製作。

2008年 累計販売枚数1,000万枚を突破。ウィーンフィル銀貨１オンス発売開始。

2009年 ウィーン金貨ハーモニーの年間売上高が過去最高を記録。ウィーン金貨ハーモニー20オンス発売開始。ウィーン金貨ハーモニーの発売20周年を記念し、ウィーン金貨特注熊手を製作。

2010年 駐日事務所開設20周年を迎える。

ウィーン金貨ハーモニーの歴史

「ウィーン金貨ハーモニー」は、800年余の伝統を持つオーストリア造幣局による、現在ヨーロッパで発行される唯一の純金「地金型金貨」です。

美しく芸術的なデザインは、財産づくりに活用されるだけでなく、特別な贈り物、ジュエリーとしても、世界中の皆様から愛されています。確かな品質と信頼は、手にした瞬間から、持つことの「歓び」と「安心感」をあなたに与えてくれることでしょう。

オーストリア造幣局は2007年ウィーン商工会議所により、正式にウィーン・プロダクツとして認定されました。

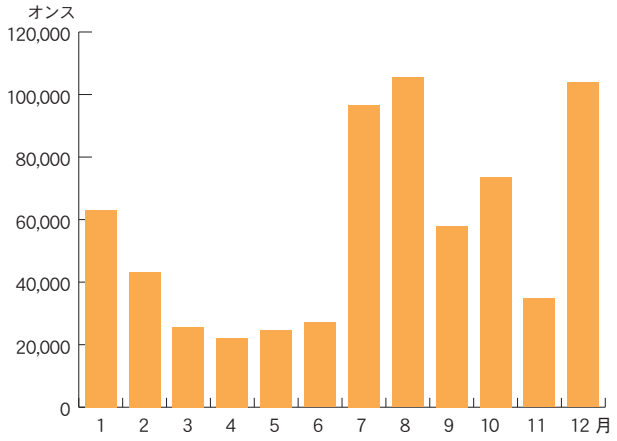
ウィーン・プロダクツとは

WIEN PRODUCTS

ウィーン・プロダクツとはウィーンで生まれ、選び抜かれた高品質な商品でインテリアからジュエリー、色、エンターテイメントにいたるまで、ウィーンならではの名品として認められたものです。認定を受けた企業や団体は、店舗や会場または商品にウィーン・プロダクツの認定プレートを掲げることができます。

世界にその名をとどろかせたハプスブルク家とともに育まれた芸術と技術の伝統、ウィーンの魅力が凝縮された商品なのです。

ウィーン金貨ハーモニー世界販売量／2011年



金価格が高騰した2011年の販売量は、約678,000オンスでした。2010年に比べ、販売量、販売枚数とも約20%もの伸びを示しました。１月から６月の半年の販売量は、約205,900オンスに対し、７月から12月は約472,200オンスと、前年の2.3倍の伸びとなり、前年同期比では、2.9倍の高実績をあげました。

金と世界史 ⑥

ゴールドラッシュ 一攫千金が歴史をつくる

岡本 匡房
市場経済研究所

ゴールドラッシュ。想像しただけで、血沸き肉躍ります。
辞書には「金鉱の発見によって人口が急増、都市が発達し、交通機関の進歩を促す現象」と書いてあります。
つまり、金が発見されただけではゴールドラッシュとは言えないのです。
だが、そんな七面倒くさい解釈を脇に置けば、ゴールドラッシュには夢とロマンを掻き立てる何かがあります。
同時に、一攫千金を目指す男たちの行動が歴史の1ページを彩り、歴史を進化させたことは間違いありません。
「人類の歴史はゴールドラッシュの歴史」と言っても、決して過言ではないのです。

●カリフォルニアのゴールドラッシュ

記録があまり残っていない古代・中世を別にすれば、これまでゴールドラッシュと言われる現象は幾度もありました。1744年のシベリア、1851年のオーストラリア、1859年の米国コロラド渓谷、1884年の南ア、そして1897年のアラスカ…。だが、なんといってもゴールドラッシュといえばまず頭に浮かぶのが、カリフォルニアのそれではないでしょうか。

カリフォルニアを流れるサクラメント川の支流アメリカン川で1848年1月24日、マーシャルという男が水車を回そうと川底の土をシャベルですくいあげたところ、キラリと光るものを見つけました。

米西戦争（アメリカとスペインの戦争）が米国の圧勝に終わり、カリフォルニアが米国に編入される講和条約が結ばれる9日前のことでした。

マーシャルは秘密にしておこうとしましたが、噂はあっという間に広がり、米国のみならず全世界から人々が殺到。サンフランシスコ、州都サクラメントの人口が急増、カリフォルニアの人口は49年の10万人が52年には25万人にと2.5倍になり、パナマ運河の開通やアメリカ横断鉄道の建設も促しました。そして、4年後の1952年。カリフォルニアはめでたく州に昇格します。

もうひとつ、このゴールドラッシュは別の置き土産もしています。それは、資源保護運動の先駆になったことです。金の採掘で自然が破壊されたことから、金採掘が制限され、金採掘跡での植林が始まったのです。

●旧ロシアのゴールドラッシュ

カリフォルニアの約100年前の1744年。旧ロシアはウラル山脈の東側で金が見つかりました。これが記録上、最も古いゴールドラッシュと言われています。

「金発見」の報はすぐツアー（皇帝）に伝えられ、ウラルからアルタイ山脈、エニセイ川と皇帝が経営する金の採掘が始まり、さらにレナ川、アムール川へと採掘範囲が広がっていきます。

カリフォルニアのゴールドラッシュ直前の1847年までに「ロシアは世界の金の4分の3を供給した」と言われるほどの金採掘量を誇りました。

その後、金の産出量は減りましたが、革命後、シベリア開発に頭を痛めていたスターリンは突如、ひらめきました。「金が出れば人が集まる」。スターリンはすぐ命じます。「新産金地帯発見者には3万ルーブルまで賞金を出せ」と。

これが奏功し、金の生産量は急増します。だが、人手が足りず、強制収容所の政治犯を採掘にあてるようになります。その結果、1930年代から金の産出量が急増、金は旧ソ連の経済発展を陰で支えました。

●オーストラリアのゴールドラッシュ

カリフォルニアの少し後、オーストラリアでもゴールドラッシュが巻き起こります。1851年、オーストラリアの南東部ニューサウスウェールズ州の西北西約260キロのバサースト近郊でバーグレービスとリスターという兄弟が砂金を発見。さらにその南西のビクトリア州のバララット、ベンディゴ周辺近郊でも金が発見されました。

ここの金を目当てに、世界中から一攫千金を求める人々が殺到。オーストラリアの人口は10年間で約100万人も増えました。当時、オーストラリアは人口が1,000万人に満たなかっただけに、大変な激増ぶりです。

しかも、この中には中国人が約4万人含まれ、これが白人との間に軋轢を生み、有名なオーストラリアの白豪主義(＝白人しか移民を認めない)を呼び起こす端緒にもなりました。

特にメルボルン周辺のビクトリア州のゴールドラッシュはすさまじく、1860年代には世界の金の3分の1を産出したと言われています。メルボルンからバララット、ベンディゴなど内陸部の金鉱町には鉄道が敷かれ、電信網が張り巡らされ、産業化が推進されました。

数年前、バララット、ベンディゴなどを訪れましたが、ベンディゴは欧州風の落ち着いた町並み。ホテルは欧州のそれを思わせる豪華なもので、往時の繁栄ぶりを窺わせました。町には緑が多く、金鉱山跡地の風情は全くありません。オーストラリアというより、欧州の田舎町を広く豊かにした感じです。

金鉱山を思い起こさせるものはバララット、ベンディゴ郊外の金鉱跡地を売り物にしたテーマパーク程度。特に、バララットのものは採掘現場を模した穴や巨大な金鉱石の塊が展示してあり、一見の価値はあります。

もっとも、産出量が「世界の4分の3」とか「3分の1」とかいっても、疑問符が付きます。というのも、当時はまとまった統計はなかったからです。しかし、旧ロシア、豪州の産金量は世界の金需給に大きな影響を与えるほどの量であり、それが人口、交通網を含め、大きな変化をもたらしたことは疑う余地がありません。

●南アのゴールドラッシュ

長い間、年間600トン以上という空前の採掘量を誇っていた金王国、南アフリカ共和国。その金は、まったくの偶然により発見されました。

1886年2月。ヨハネスブルク近くでジョージ・ハリソンという男が農場主の未亡人の家を建てようと土を掘っていたところ、露頭した変わった色の鉱脈を見つけました。ハリソンはオーストラリアで金を掘っていたことがあり、「この岩を粉砕すれば金が採れる」と見抜きます。これが「世界最大の金産出国南ア」の誕生をもたらしたのです。

南アは1920年代には世界の金の半分以上を産出、長期間、世界一の産金国の名をほしいままにしていました。それまで、ゴールドラッシュというと、ほとんどは川から採取、それが尽きると「はい、それまでよ」でした。ところが、南アは金鉱山から金を採取、これが長期間の安定した採掘量を保証したのです。

しかし、採掘が進むとともに採掘場所が深くなり、今では地下5,000ｍ前後に達しています。温度、湿度が高く採掘条件が悪化、生産量が大きく減り、4年前にトップの座を中国に譲りました。しかも、年々、順位が下がり、今では5位。南アの衰退は、ゴールドラッシュの栄枯盛衰は例外がないことを示しています。

●アラスカのゴールドラッシュ

最後の大ゴールドラッシュとも言えるのが、アラスカのそれでしょう。俗に「アラスカのゴールドラッシュ」と言わ

れていますが、実は採掘場所はカナダ。ユーコン準州ユーコン川のクロンダイク周辺でした。

1896年、数人の男がユーコン川周辺で金を探していましたが、食糧が尽きる寸前、川底にきらりと光る物資がありました。彼らはそれをシアトルに持ち帰りましたが、時価５億～10億円もしたとか。以降、狂騒が始まります。

シアトルには10万人の男が集まり、船に乗ってアラスカに渡り、そこから険しい山を越えてクロンダイクを目指します。危険な旅で、金の採掘場にたどり着いたのは4万人程度だったとも言われています。

1897年、アラスカの太平洋側のスキャグウェイからユーコン準州の州都ホワイトホースまで鉄道建設が始まります。1900年に完成しましたが、皮肉なことにその時には金は採り尽くされていました。

今、その鉄道は観光鉄道として人気を博しています。険しい絶壁が連なる鉄道からの景色は絶品。一度訪れたら忘れられない記憶が刻まれますが、それだけに往時の山越えの苦労が忍ばれます。

20世紀にも、あまりゴールドラッシュらしからぬゴールドラッシュがありました。場所はブラジルのアマゾン川流域。1952年にオランダ領ギアナ(現在＝スリナム共和国)近くのジャリ川で金が発見され、さらに1980年代にパラ州のセラペダラで、大ブームが起こります。採掘量は合計60トンを超し、最盛期には８万人もの人が集まりました。

●人口増減に大きく作用

ゴールドラッシュというと人々が殺到しますが、よいことばかりではありません。その後遺症やとばっちりを受けたところも多々ありました。

例えば、カナダのホワイトホース。1898年には人口が４万人に膨れあがりましたが、ゴールドラッシュが終わるとともに流出、現在は２万人台に落ち込んでいます。

メルボルンも金採掘で市民が離れ、毎日の生活に支障が出るほどになり、出るのを禁止したほどです。対岸のタスマニア島に至っては人口が半減、元にもどるのに数十年もかかりました。セラペダラも今は半分以下です。

ゴールドラッシュが消えうせたと思われた現在ですが、復活の兆しもあります。1995年、日本の金属鉱業事業団がアラスカ州ストーンボーイ地域で、1996年、大手金鉱山会社アングロ・アメリカン社が南アのヨハネスブルク近郊で、同年、ブラジルの国営鉱業会社がセラペデアで、大金鉱脈を発見しました。これらの地域は、いずれもゴールドラッシュで鳴らした地域のそばにあります。もしかすると、「ゴールドラッシュの再現」があるかもしれません。

●歴史はゴールドラッシュの歴史

21世紀の現在、中国、米国、豪州、ロシア、南アなど世界では年間生産量が数百トンの国が多数あります。しかし、その生産のほとんどは大手鉱山会社によるビジネスであり、夢とロマンとは無縁の産物になっています。しかし、その生み出した金はまさに「夢とロマン」を人々に与えています。

しかも、一攫千金を夢見る男たちはアマゾン川流域、チベット、アフリカ、そして未知の国で金盥(かなだらい)に砂を盛り、日々回しています。この人々にとって、ゴールドラッシュはまだまだ夢とロマンの対象なのです。

GOLD
ゴールド・データ
DATA

2011年の年間平均金価格は28.3%上昇して1,571.52ドルを記録し、10年連続の上昇となった。

■2012年は、金相場にとって難しい1年になりそうである。供給は、大幅なキャッシュ・マージンを背景とする鉱山生産量の長期増加基調と、2009年のピークから2年連続で減少した中古金スクラップ供給量の回復により、一段と増加することが予想される。これに対して、コインを除く金の加工需要は、金の高値と世界的なGDP成長率の減速により減少が見込まれる。さらに2012年は、世界で最も重要な金の現物市場であるインドについても悲観論が高まっており、またインドに次ぐ中国の金需要も2011年ほどの伸びが見込めない。

◆世界の鉱山供給量は2011年も記録を更新し、2.8%増の2,818トンに達した。

◆2011年の金相場の上昇により、中古金スクラップの供給量は伸びず、3.4%減の1,661トンにとどまった。

◆加工需要と世界の投資が落ち込み、ヘッジ解消からの需要がなくなったが、公的部門の正味購入量の増加が、こうした需要を上回り、総需要は0.6%の増加となった。

◆宝飾需要は、わずか2.2%の落込みにとどまった。これは相場動向に反応したインドの落ち込みが少なく、中国の需要が増加した結果である。コインを除くその他の加工需要は、いずれの部門でも減少した。

◆正味退蔵投資は約90%という大幅な減少により、62トンまで落ち込んだ。その原因は、先物市場における大量の清算とETFの伸び悩みである。

◆現物金地金投資は一昨年に続いて堅調に伸び、37%増の1,209トンに達して記録を更新した。

◆公的部門の正味購入量は、2011年に著しく増加し、378トン増の455トンに達した。

◆金相場は、1月に下落した後、2月から6月までは上昇基調をたどり、7月と8月に急騰したが、9月初頭には1,896.50ドルに達し、午前のフィキシング価格としては史上最高値を記録した。

◆9月後半に急落した後、1,550ドルから1,800ドルの幅広いレンジ内で上昇と下落を繰り返した。9月後半の相場下落にもかかわらず、2008年終盤以降続いている上昇基調は維持された。

◆金相場の上昇を支えた要因は、公的部門の旺盛な買い、中古金スクラップ供給量の小幅な減少、金塊退蔵の急増であった。こうした需要が、鉱山生産量の増加およびヘッジ解消から11年ぶりに、供給要因に転じた生産者ヘッジ活動の供給を上回った。

資料：Thomson Reuters GFMS社刊「Gold Survey 2012」より

世界の金の供給と需要

(単位：トン)

		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	**2011**
供給	鉱山生産量	2,625	2,631	2,504	2,561	2,495	2,497	2,429	2,611	2,740	2,818
	公的部門よりの売却量	547	620	479	663	365	484	235	34	—	—
	中古金スクラップ	874	991	881	902	1,133	1,005	1,350	1,735	1,719	1,661
	正味退蔵放出	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6
	供給合計量	4,045	4,241	3,864	4,127	3,993	3,985	4,014	4,379	4,459	4,486
需要	*(加工用 宝飾品)*	*2,662*	*2,484*	*2,616*	*2,719*	*2,300*	*2,423*	*2,304*	*1,814*	*2,017*	*1,973*
	(その他)	*481*	*519*	*564*	*586*	*658*	*680*	*723*	*703*	*767*	*786*
	加工用合計量	3,143	3,003	3,180	3,305	2,958	3,103	3,027	2,516	2,784	2,759
	公的部門購入量	—	—	—	—	—	—	—	—	77	455
	現物金地金投資	232	177	215	251	233	240	621	498	882	1,209
	正味生産者ヘッジ解消	379	289	438	92	434	432	357	234	108	—
	正味退蔵投資	291	772	31	478	368	210	9	1,131	608	62
	需要合計量	4,045	4,241	3,864	4,127	3,993	3,985	4,014	4,379	4,459	4,486
	金価格(US $/オンス)	309.68	363.32	409.17	444.45	603.77	695.39	871.96	972.35	1,224.52	1,571.52

※合計は四捨五入により一致しない場合があります。

資料：Thomson Reuters GFMS社刊 「Gold Survey 2012」より

世界の金供給の推移

出所:Thomson Reuters GFMS

世界の金需要の推移

出所:Thomson Reuters GFMS

日本の金の供給と需要

(単位：kg)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	**2011**
供給							
供給合計量	303,888	180,517	208,930	191,099	128,150	121,961	130,876
新産金	149,020	129,082	145,535	80,983	87,117	93,152	86,687
再生金	29,795	50,459	36,885	39,127	18,409	16,193	18,931
輸入金	32,617	13,612	12,178	10,890	4,833	1,596	1,518
国内流通（受入－払出）	92,456	−12,636	14,332	60,099	17,791	11,020	23,740
需要							
需要合計量	338,172	307,289	316,107	294,419	182,950	196,856	228,147
電気通信機器・機械部品用	118,282	126,258	125,165	84,903	54,979	60,868	46,649
歯科・医療用	12,647	12,939	12,039	11,731	10,354	9,784	8,300
メッキ用	14,114	17,597	22,276	13,836	4,798	5,596	2,718
消費需要その他	17,643	26,112	27,408	27,044	17,711	20,862	19,534
宝飾品用	25,401	22,412	23,120	22,422	16,264	20,038	15,395
美術工芸品用	2,016	1,724	1,411	1,209	1,018	1,049	946
メダル用	1,009	910	752	484	692	383	248
準消費退蔵向けその他	1,631	3,082	3,726	4,414	3,509	1,926	15,865
私的保有向け	61,958	38,573	36,287	50,637	27,542	36,353	52,208
小計	254,701	249,607	252,184	216,680	136,867	156,859	161,863
輸出	83,471	57,682	63,923	77,739	46,083	39,997	66,284

資料：経済産業省「貴金属流通統計調査」より

日本の投資家にとっての金
過去40年間の金市場を振り返る

1. 1970年からの金価格の動きと取り巻く環境

図1は、1970年からの円ベースの金価格とドルベースの金価格の推移を示したものである。円ベースの金価格は、1970年代半ばにかけて上昇し、1979年末から1980年に急騰する。1980年1月21日の高値をつけた後、長い下降トレンドが続くが、1999年から2000年をボトムにして、21世紀に入り再び上昇している。2012年8月末現在において、1980年1月につけた最高値を更新していない。一方、ドルベースでの金現物価格は、2011年9月5日、6日にLondon PM fixで1,895ドル/ozをつけ、日中におけるスポット価格では一時1,900ドル/ozを超え、名目値ベースでは史上最高値を更新している。この円ベースとドルベースの動きの違いは、為替レートの違いによるものである。

図1：1970年からの金価格の推移（円ベースおよびドルベース）

（注）円ベースの価格は、ドルベースでのLondon PM Fixの月末値をその時点での為替レートWMレートで円換算した。（出典）ワールド ゴールド カウンシル、Bloomberg

●高インフレ期における金価格の高騰、第1次オイルショック（1973年～1974年）

1973年10月に第4次中東戦争が勃発し、原油価格が大幅に引き上げられ、アラブ非友好国への石油供給が削減された。第1次オイルショックの始まりである。日本の物価は高騰し、消費者物価上昇率は20％を超えた。過去40年で日本が経験している唯一の高インフレーション期である。金価格は高騰し、年間の上昇率は1973年が60％、1974年が76％であった。一方、日本株式は下落し、1973年に日経平均株価（以下日経平均）の下落率は－17％、1974年は－11％であった。このように高インフレ期において、株式は下落したが金はインフレ率を上回って高騰し、高インフレ時のヘッジ資産として機能した。また、地政学的な不確実性の高い時期のヘッジ資産でもあった。

●第2次オイルショック（1979年～1980年）

第1次オイルショック時の20％を超えるインフレ率は落ち着きをとりもどし、1979年3月には日本の消費者物価指数は2.7％まで低下した。しかしイラン革命により中東の状況は再び緊張状態となって原油が再度上昇し、第2次オイルショックに突入した。また、アメリカと旧ソビエト連邦はまだ冷戦関係にある中で、1979年12月のソ連によるアフガニスタン侵攻がきっかけとなり世界情勢は一気に緊張が高まった。

また、米国では当時FRB議長ボルカー指導のもとでインフレ対策として高金利政策が断行されていた。そのような状況下で、金価格は1979年から1980年初めにかけて1年間で約4倍近くに高騰し、日次ベースでは1980年1月21日に850ドル/oz（円ベースへの換算は6,586円/g）の最高値を記録した。米国での高金利政策は、ドル高を招き、ドル円相場でもドル高円安が進み、円ベースでの金価格をさらに25％程度押し上げた。このように第2次オイルショックのもと、さらに地政学的リスクが高まった不安定な時期において、インフレヘッジ資産あるいは富の保全としての金への選好が進み、金は最高値を更新したものと思われる。

●金、日本経済の失われた10年（1990年代）

1985年のプラザ合意後のドル高修正と超金融緩和策が過剰流動性をもたらし、株式や地価の上昇を生み、資産バブルを形成したといわれている。日経平均は1980年後半より上昇し、87年に起こったブラックマンデー後の回復も早く、1989年末まで上昇を続けた。また地価も、ファンダメンタル価格をはるかに超える高価格となり、株価と地価はスパイラル的に上昇した。しかし、1989年12月末の日経平均は市場最高値の38,915円をつけ、その後バブルは崩壊する。土地の価格も5年間で約3分の1にまで下落し、1990年代の失われた10年へ突入する。

日本株式が最高値を更新する頃、世界では歴史的出来事としてベルリンの壁が崩壊する。1989年11月のことである。翌年の10月には東西ドイツが統一、12月には米ソの冷戦終結が宣言された。米国は唯一の覇者、名実ともに世界の超大国にのし上がった。冷戦の終焉にともなう軍事費

の削減により1998年には米国財政収支も黒字に転換し、国債発行残高も減少した。また、米国の株式市場は活況を呈し、1990年の後半は、インターネットが急激に普及する中でネット関連企業の株価がけん引役となり急騰した。

超大国となった米国のもと、米国国債や基軸通貨ドルへの信認が増し、米国を中心として発展する資本主義のもとで、金への注目は薄れていった。中央銀行も準備預金として保有していた金の放出を継続し、金の供給者として位置づけられた。1990年代は、日本はバブル崩壊後の失われた10年を経験するが、金にとっても長期低迷期であった。

● 2000年代以降の金価格

金価格は、概ね2001年より上昇トレンドに変わっている。米国をはじめ新興国を含めた主要な株式市場は、2000年初めに高値をつけた後下落し、ITバブルは崩壊した。米国政策金利（FF金利）は2001年中に11回の引き下げが行われ、年初の6.5％から1.75％まで低下した。金融緩和策による資金は、株式市場や住宅市場、コモディティ市場、新興市場へと流れていった。また、2001年9月11日には米国同時多発テロが発生し、全世界に衝撃を与えた。

しかし、2007年の米国住宅バブル崩壊でサブプライムローン問題が起こり、2008年9月のリーマン・ブラザーズの経営破綻、翌月10月の世界同時株安へと波及し、100年に一度の出来事といわれる金融危機に発展し、さらには今回の欧州債務問題へと負のスパイラルは拡大している。先進国の債務拡大を背景としてソブリン・リスクは高まっており、また量的緩和によるペーパーマネーの増加が、国の信用を裏付けとするペーパーマネーに対する信頼を揺るがすことにつながる懸念も考えられる。そのような中で、金への関心はより一層高まっている。

足元の急騰を1980年の高値と比較する見方も多い。しかし、金を取り巻く環境は、様々な点で異なっている。1980年の高騰が米ソ間の国際的な緊張の高まり下の中での高インフレ期であった。また、当時は市場が確立して間もない状況であり、市場参加者も限定されていた。現在の主要な金需要国である中国、インドは、まだ金の取引は自由化されていない。世界の中央銀行の行動にも近年大きな変化が見られている。また、2003年に登場したETFにより市場参加者が広がり市場の厚みが増している。様々な需給構造の変化が現在の金価格を支えている。

● 40年間進む円高と金価格

ブレトン・ウッズ体制時1ドル360円で固定されていた為替レートは、現在はおよそ77円となり、日本人から見たドルの価値は40年間で5分の1近くとなっている。為替はここ40年間、概ね一貫して円高ドル安傾向にある。特に1985年10月のプラザ合意では、先進5カ国によるドル安協調が決定され、ドル円水準は大きく変化した。為替レートは円ベースの金価格に大きな影響を与えている。

表1：10年ごとの金価格、ドル円レートの騰落率

	1970年代	1980年代	1990年代	2000年代	2010年以降
金（円）価格	228%	-76%	-66%	123%	29%
金（ドル）価格	268%	-25%	-32%	132%	47%
円ドルレート	-40%	-51%	-34%	-9%	-18%

（注）対数リターンで計算。年率換算前。2010年以降については1年11カ月分。
（出典）ワールド ゴールド カウンシル、Bloomberg

表1は10年ごとの金（円）価格、金（ドル）価格と円ドルレートそれぞれの騰落率を示した。10年ごとで見て、40年間一貫して円ドルレートの騰落率はマイナスであり、円高ドル安を示している。特に1980年代の金（円）価格のマイナス騰落率－76％のおよそ3分の2である－51％が円ドルレートの下落からもたらされた。また同様に1990年代では、－66％のうちおよそ半分が円高によってもたらされている。円ベースで見た場合、金価格下落時には円高は下落に拍車をかけるかたちとなる。しかし、2000年代また2010年以降は金価格が上昇に転じているため、円高傾向は日本人から見た金価格の上昇を抑えるかたちとなっている。

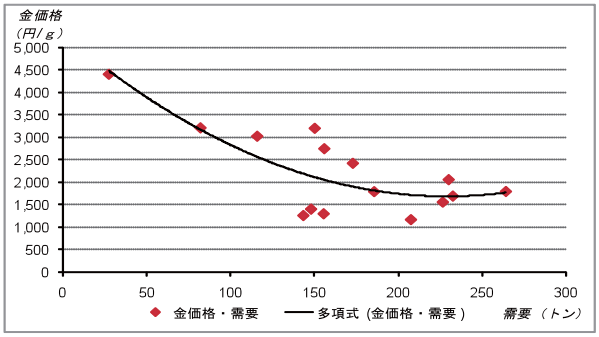
2．日本の金需給と金価格

日本においては戦後貴金属の売買は旧大蔵省の貴金属特別会計にて政府が一手に行ってきた。しかし、1973年4月からの金地金の輸入解禁で順次自由化が進み、1978年には輸出輸入とも自由化された。また、1982年4月から銀行、証券会社において金の取引ができるようになった。高度成長期で豊かになった日本は、インドや米国とともにその当時の主な金需要国であった。1980年の高値をつけた後の下がる過程において、円高効果と相まって金需要は旺盛であった。1986年には500トン以上の金需要が報告されているがこれが過去最大であり、この年は昭和天皇在位60年の記念硬貨が販売され特需効果があった年である。しかし現在、日本における消費者の金需要は、売却が購入を上回るマイナスとなっており、世界の中でも数少ない金需要マイナス国である。金は消費され消滅することはなく、リサイクルが可能なため売却され、マイナス需要となる。これが日本の消費者に現在起こっている現象である。

これら日本の消費者の行動について、入手できるデータの関係上過去31年間について、金価格と金の需要量の関係を分析した。初めの16年間（1980年から1995年まで）の年平均の金価格と1年間の需要量の関係を**図2**に、またその後の15年間（1996年から2010年まで）について**図3**

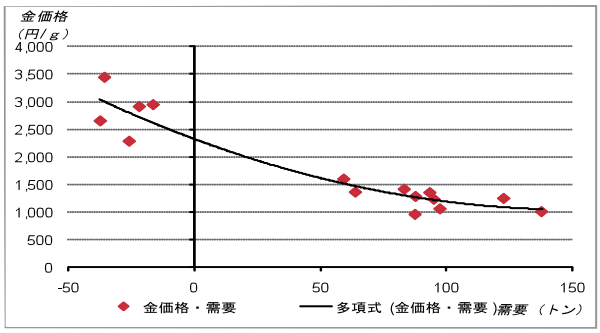
に示した。横軸が金の需要量、縦軸が金の円ベースでの名目価格である。また、**図2**においては特需の年の1986年は除外している。**図2**は1980年1月の最高値後の価格下落過程の16年間であり、価格が低いほど需要が大きい傾向が見られる。また、需要が特に多かった価格水準は概ね1,000円から2,000円であったことが分かる。また**図3**は、金価格が低迷している時期から金需要がマイナスとなっている直近までの15年間である。概ね1,000円から1,500円ではプラス需要となっており、名目価格で1グラム2,000円を超えたところで金の売却が観測できる。すなわち日本の消費者の行動は、価格弾力性が認めら、価格によって影響をうけているという見方ができる。

図2：日本における金価格と需要量の関係
（1980年から1995年、1986年を除く）



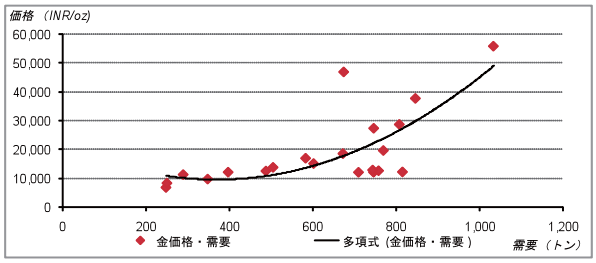
（注）需要量は、宝飾品、金地金・金貨の需要の合計であり、産業用需要やETFなどへの投資は含まない。（出典）ワールド ゴールド カウンシル

図3：日本における金価格と需要量の関係
（1996年から2010年）



（出典）ワールド ゴールド カウンシル

図4：インドにおける金価格と需要量の関係
（1990年から2010年）



（出典）ワールド ゴールド カウンシル

参考までに、現在最も需要量の多いインドについて、インドにおける金取引が自由化された1990年から2010年までの価格・需要曲線を描いたものが**図4**である。需要については、日本の場合と同様に宝飾品、金地金・金貨の需要である。価格については、インドルピー建ての金価格を用いている。この図からは、インドにおいては、典型的な価格・需要の関係は見られず、価格水準が高くても需要は大きくなっている。なぜ、日本とインドではこのような違いが観測されるのであろうか。金に対する考え方の違いや金に期待する役割の違いにより、金を購入する動機が異なることが、ひとつの理由と考えられる。紀元前より金とのかかわりを持つインドでは、資産としての位置づけを超え、幸運や繁栄のシンボルとしてとらえられている。

このように、金市場には多様な参加者が存在し、金を購入する動機も様々である。後述するが、ETFの登場により、機関投資家も金市場への参加が容易となった。彼らが金を保有する動機も、個人投資家の行動とは異なるものである。金に対して期待する役割や金の用途別需要も多様化し、参加者にも変化が見られる。

3．世界の金需要の特徴的な動き

金市場のファンダメンタルズ、すなわち需給状況についても大きく変化しており、10年前、20年前あるいはそれ以前とは異なっている。

主なポイントとしては、需要の地域別構成については、昔は欧州が中心であったが、現在はインドを中心としたインド亜大陸、中国を含む東アジアへとシフトし、より分散化された地域での需要構成となっている。用途別での需要については、2000年に入って宝飾品需要の割合が減り、投資需要の割合が増えている。投資需要の構成割合が大きいのは1980年代と同じ傾向である。また、金の主要な産出国といえば、南アフリカを思い浮かべる人も多いと思う。実際1970年には、およそ79％が南アフリカであった。しかし、2010年末において最大の金産出国は中国であり、またひとつの国でシェアが14％を上回る国はなく、分散された地域で金の産出が行われている。ここでは、最近の特徴的な動きについて2つ簡単に解説する。

●中央銀行の需給動向

世の中に現存している金のおよそ17％を、公的部門である世界の中央銀行やIMFが保有している。

公的部門は長い間金を売却し、金市場にとっては金の供給者であった。しかし、**図5**に示すように、2010年には21年ぶりで買い越しに転じている。

発展途上国においては、輸出主導による経済発展を通し

て外貨準備が増大しており、最近ではドル、ユーロ、日本円といった従来の準備通貨から外貨準備を多様化する欲求が高まっている。これら各国の中央銀行が、準備預金に対する金準備の比率を引き上げていることが背景にある。

●金の現物を裏付けとするETFの登場

ETFは2003年に初めて海外で上場されたが、その後現物を裏付けとする金のETFが登場して、活発な取引が行われている。金の現物を裏付けとするETFが保有する金の量を示したグラフが**図6**である。世界の様々な市場に上場している主な金のETFおよそ20について、合計したものである。

ETFの登場をきっかけとして、個人投資家に加えて機関投資家による金市場への参加が多く見られるようになった。機関投資家は、個人投資家のように金を宝飾品や地金・金貨のかたちで保有することが難しい。しかし、ETFというツールを利用することで、機関投資家にとって金現物のエクスポージャーを容易に保有することが可能となった。

4．ポートフォリオにおける金投資

機関投資家にとって、個別銘柄あるいは個別資産の動きも重要であるが、最も注視すべきは、保有する資産全体でどう動くかである。**表2**は1985年からの長期データをもとに分析した、金と各資産間の相関係数である。金と日本株式との相関係数は0.05で、この27年超の期間において有意な相関はないことがわかる。また、金は日本債券とは負の関係を持って変動している。

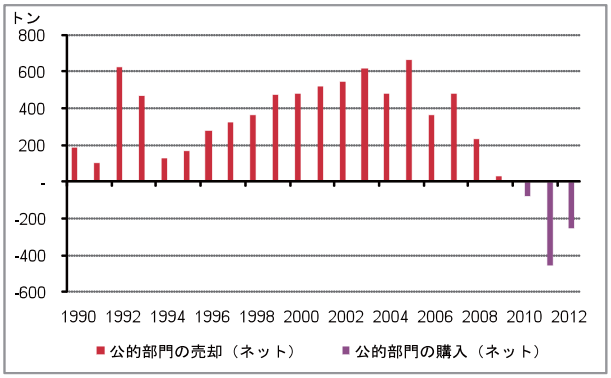
一方、この期間のリスク(リターンの標準偏差)は、株式が日本株式、外国株式がそれぞれ20%、19%であるのに対して、外国債券が11%、金は16%であった。321カ月のデータを用いて計測した結果であるが、2000年からのデータで計算してもほぼ同様であった。

また、ポートフォリオの中に金を保有していた場合のリスク・リターンについて、仮想的なポートフォリオを想定して計算した。仮想的なポートフォリオとしては、日本株式35%、日本債券50%、外国株式10%、外国債券5%というやや保守的な資産構成比とした。毎月この比率を維持しながら1985年1月より2011年9月まで運用したと仮定した。また、構成比の高い日本株式と日本債券をそれぞれ2%ずつ減らし、その代わりに金を4%組み入れたポートフォリオを想定し、同様に27年超の期間におけるリスクとリターンを計算した。

表3は、これら2つの仮想ポートフォリオのリスクおよびリターンの対比である。リスク・リターンの数字は共に年率換算した値となっている。

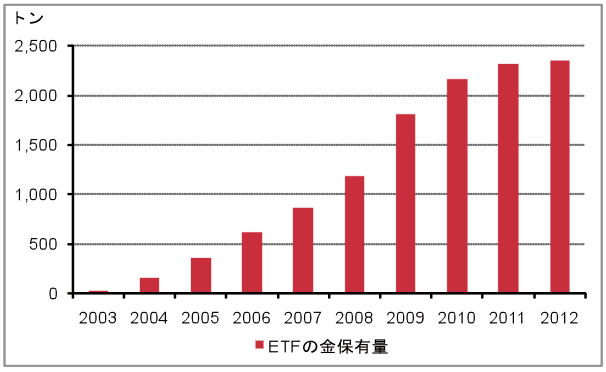
これによると、金価格が低迷する期間を含んだシミュレーションであるものの、金をわずか4%組み入れることで、金を含むポートフォリオのリスクは減少しリターンが上昇し、リスク対比リターンが向上する結果となった。シミュレーションの期間や想定する資産構成比率によって金を組み入れる効果は異なってくるものの、金と伝統的資産、特に株式や日本債券との相関の低さは金が継続して保持し、また今後も継続するであろう特性であり、長期的に金を組み入れることによるリスク低減効果が期待できるであろう。

図5：公的部門（中央銀行）の金の売却量



（注）2012年は第2四半期まで　（出典）ワールド ゴールド カウンシル

図6：ETFの残高推移



（注）2012年7月末現在　（出典）ワールド ゴールド カウンシル Bloomberg

表2：金および伝統的資産の相関係数とリスク

	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	−0.02	1.00			
外国株式	0.44	−0.06	1.00		
外国債券	0.07	0.04	0.59	1.00	
金	0.05	−0.12	0.24	0.48	1.00
リスク	20%	3%	19%	11%	16%

（出典）ワールド ゴールド カウンシル

表3：仮想的ポートフォリオのリターンおよびリスク

	リターン	リスク
4資産ポートフォリオ	3.4%	8.1%
金を含むポートフォリオ	3.5%	7.9%

（注）リターン、リスクとも年率換算　（出典）ワールド ゴールド カウンシル

2011年の年間平均価格は8月終盤に記録した1,887ドルで、年間最安値は12月終盤につけた1,354ドルであった。

■2012年のプラチナの需給ファンダメンタルズに関しては、楽観視できる要因はほとんどない。南アフリカでは、最近のインパラでのストライキの影響などにより鉱山供給量の減少が見込まれるが、通年では自動車触媒のリサイクルによる供給量が増加し、減産をほぼ相殺するとみられる。したがって2012年には供給量の増加はないだろうが、高水準を維持する可能性は高い。他方、今年は欧州の自動車産業の低迷が予想されるため、自動車触媒用のプラチナ需要を楽観視するのは難しい。また、宝飾用の需要が増加する可能性もあるが、主要市場である中国の景気がやや低迷している。好調な需要を実現するには、相場が長期間にわたり軟調に推移する必要がある。

◆2011年、世界全体の供給量は約5％増加した。主因は鉱山生産量の増加であるが、自動車触媒と宝飾品のリサイクルからの供給量の増加もその一因となった。

◆鉱山生産量は回復基調をたどり、3％増の199.1トンとなったが、2006年の最高水準にはややおよばなかった。

◆自動車触媒からの供給に関しては、プラチナの再生供給量が9％増の30.4トンで、欧州市場での再生利用による供給量増加が牽引役となった。

◆宝飾品のスクラップ供給量も11％増となったのは、日本と中国が牽引役となったためだ。日本では、金価格の急騰をうけて中古金スクラップが大量に供給され、その影響でプラチナ宝飾品のスクラップ供給量も増加した。プラチナの相場動向からの影響はほとんどなく、実際、プラチナの円建て年間平均価格は前年の水準を下回った。

◆総需要では、7％増の224.9トンとなり、3年ぶりの高水準に達した。自動車触媒用需要、宝飾需要、小口投資需要の増加が、他の工業用需要の減少を上回った。

◆2011年は、自動車生産台数が回復し、これをうけて自動車触媒用の需要も4％増の94トンとなった。2年連続の増加とはいえ、景気後退前のピーク量（2007年）を25％も下回っている。

◆宝飾加工量は、中国を中心とした14％もの顕著な増加によって67.4トンに達した。もっとも、日本の需要が価格主導で減少したため、2011年の宝飾加工需要は2002年のピーク量を30％も下回った。

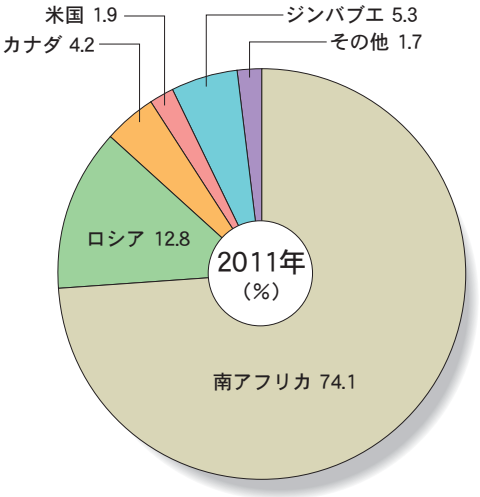
◆2011年には、金価格に対するプラチナ価格のプレミアムが消滅した。2月にはプラチナ価格が金価格を500ドル上回ったが、これをピークとして価格差は縮小して逆転し、12月には金価格がプラチナを218ドル上回った。

資料：Thomson Reuters GFMS社刊
「Platinum & Palladium Survey 2012」より

プラチナの地域別供給（鉱山生産量）

（単位：トン）

	2006	2007	2008	2009	2010	**2011**
南アフリカ	169.4	157.9	145.4	143.2	147.7	**147.5**
ロシア	29.5	28.5	25.8	24.7	24.4	**25.4**
カナダ	7.1	6.4	7.1	5.3	4.0	**8.4**
米国	4.3	3.7	3.6	3.8	3.5	**3.7**
ジンバブエ	5.2	5.3	5.6	7.1	8.9	**10.6**
その他	3.0	3.0	4.0	4.1	3.9	**3.4**
合計	218.5	204.8	191.5	188.2	192.4	**199.1**

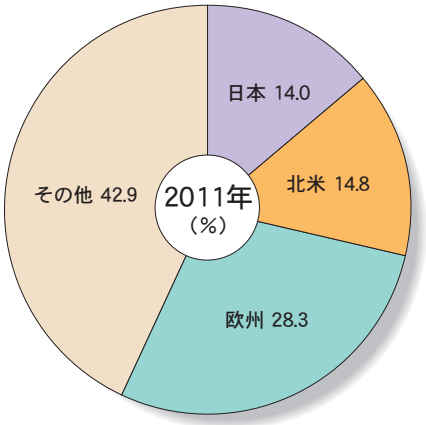


プラチナの地域別供給

プラチナの地域別需要

	2006	2007	2008	2009	2010	**2011**
日本	46.3	37.7	42.8	27.1	30.5	31.5
北米	45.4	45.3	37.3	30.2	29.6	33.2
欧州	78.5	82.5	74.4	56.0	61.6	63.7
その他	68.8	77.9	75.0	84.3	88.6	96.5
合計	238.9	243.4	229.4	230.6	210.7	224.9

（単位：トン）

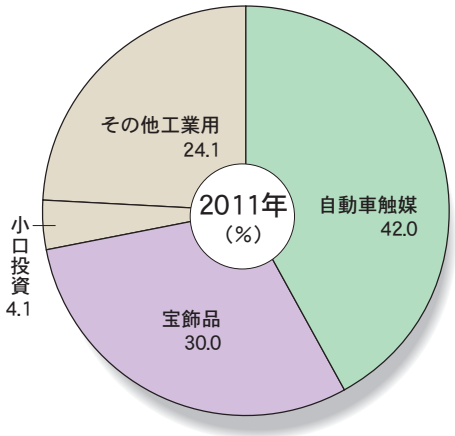


プラチナの地域別需要

プラチナの用途別需要

	2006	2007	2008	2009	2010	**2011**
自動車触媒	120.2	124.8	109.2	78.3	90.0	94.0
宝飾品	62.9	57.9	51.0	72.0	59.3	67.4
小口投資	−0.7	0.7	14.1	9.5	2.6	9.3
その他工業用	56.5	59.9	55.2	37.7	58.7	54.2
合計	238.9	243.3	229.4	197.4	210.7	224.9
在庫変動考慮前過不足	16.4	6.9	21.3	28.9	26.1	22.9

（単位：トン）

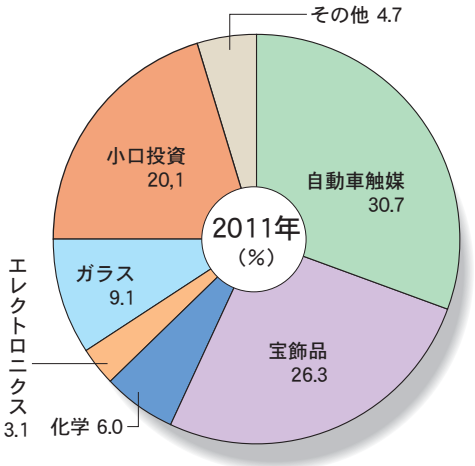


プラチナの用途別需要

日本の用途別プラチナ需要

	2006	2007	2008	2009	2010	**2011**
自動車触媒	17.1	15.9	16.2	9.6	11.5	9.8
宝飾品	20.8	15.0	7.7	8.4	8.1	8.4
化学	0.8	0.9	1.4	0.9	1.9	1.9
エレクトロニクス	2.8	1.9	1.5	1.3	1.2	1.0
ガラス	4.5	3.0	3.7	1.0	4.4	2.9
石油	0.6	0.4	0.8	0.3	0.7	−0.4
小口投資	−1.9	−1.0	9.9	4.4	1.1	6.4
その他	1.6	1.6	1.6	1.2	1.6	1.5
合計	46.3	37.7	42.8	27.1	30.5	31.5

（単位：トン）



日本の用途別プラチナ需要

資料：Thomson Reuters GFMS社刊「Platinum & Palladium Survey 2012」より

※合計は四捨五入により一致しない場合があります。

現在の消費者の考える

日本のジュエリー小売市場は2009年に1兆円を割り込み、現在は約9,000億円と言われております。長期に及ぶ不振にあえいできたジュエリー市場ですが、2011年後半以降の百貨店での高額品販売の堅調に象徴されるように、徐々にではありますが底入れ感が芽生えつつあります。長く続いたマーケット不振の中でもブライダルジュエリーは結婚する方々にとっては「必需品」ともいえ、他の分野のジュエリーとは異なり相対的に堅調さを維持してきました。プラチナの割合が多いブライダルジュエリーについて、現在の消費者がどう捉えているのか、マーケットの状況とあわせてご紹介いたします。

◎ブライダルジュエリーとプラチナ

ブライダルジュエリーは、プラチナの存在感が極めて大きなマーケットです。プラチナ・ギルド・インターナショナルの調査でも、2011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結婚指輪で71.1％、婚約指輪においては85.6％という非常に高いシェアを誇っています。現在１年間に結婚されるカップルは約70万組、そのうちのブライダルジュエリーを購入される方の多くがプラチナを選んでいます。

プラチナは、純粋な気持ちを伝えるのにふさわしい純度の高さ、生まれながらの白という純白さ、かけがえのないパートナーに贈るのにふさわしい希少性、そして何より日常生活で変質変色の心配がなく、いつまでも長く着けられる永遠性を持っているので、ブライダルジュエリーには最適な貴金属です。

◎結婚を控えた消費者の「婚約指輪観」

～婚約指輪取得率の低下の一方で引き続き高い欲求～

プラチナのシェアが特に高い婚約指輪は、近年、取得率が低下傾向にあると言われています。最近の若年層は消費に対して慎重な傾向があり、意味を見いだしたもの、良いと思ったものにはお金を使う一方で、不要なものにはお金をかけないというメリハリの利いた消費トレンドがあります。結婚後にも毎日着用する結婚指輪は必要だけれども、婚約指輪に意味を見いだせない層は、結婚時に指輪は３本も不要ということで、意思を持って婚約指輪の購入を切り捨てているようです。しかし、過去の調査からも、結婚指輪とは違った意味があることを知っていただくことで「婚約指輪も必要」との認識に転換された方も多く見られました。

しかし、本当に婚約指輪を欲しくないと思っているのか？　決してそうではありません。

2012年に行った調査において、20～34歳の未婚女性の３分の２が「婚約指輪を欲しい」と思っており、依然として根強い欲求があることが読み取れました。さらに、結婚への現実味が増すにつれて、その欲求は一層強まっていくようです。婚約中、もしくは結婚を考えている相手がいる女性は、現在結婚予定がない女性と比較して、いずれの年齢層においても10ポイント以上欲求が強く、特に20代後半においてはその差は20ポイントにまで拡大します【グラフ１参照】。

結婚を現実的なものとして捉えている層にとって、婚約指輪は欲しいものとして考えられていることが分かります。

～婚約指輪の欲求度合いで異なる意味や位置付け～

婚約指輪への欲求度の高い層は、婚約指輪に対する憧れ、そして、男性の強い決意を表現するものとの位置付けが極めて高く、どちらともいえない層、欲しくないと思っている層と圧倒的な大差を付けています。婚約指輪に込められたこうした意味や意識の差が、欲求度そのものにも影響を与えていると推測されます【グラフ２参照】。

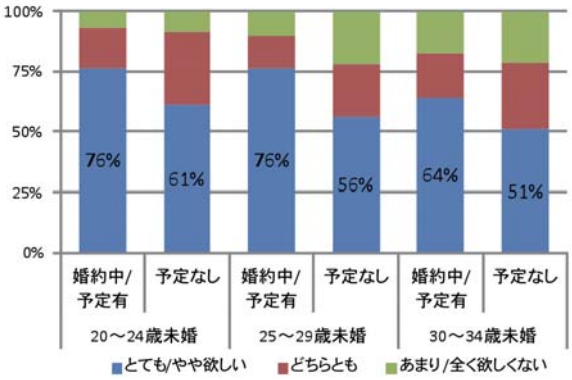
婚約指輪の意味

一方、婚約指輪を不要とする層の意識としては、「それよりも旅行や２人の新しい生活のためにお金を使いたい」とする割合が多いのだろうと予測されましたが、結果を見てみると結婚を現実的なものとして捉える「婚約中、または予定あり」という層で圧倒的に高かった以外、他との差があまり見られませんでした**【グラフ３参照】**。

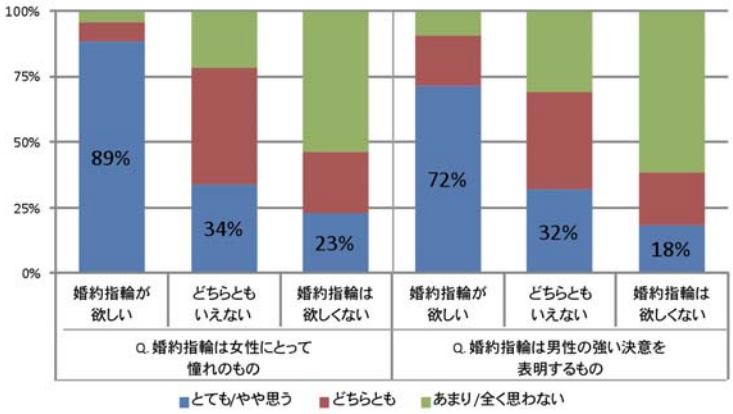
結婚を現実的なものとして捉える段階に至っても「不要」と思った方は意思を持って切り捨てている一方、現実的に捉えていない層では、まだ漠然としている状態であり、結婚に辿りつくまでのプロセスにおいて、婚約指輪に意味を感じる機会があるか否かで、その先の購買行動に差が出てくるようです。**グラフ１**からも、欲しいと回答しなかった層の中でも「どちらともいえない」との回答者が多く、「欲しくない」と明確に表明している女性は決して多くないことからも、結婚に直面するまでに意識の変化が表れることは大いに考えられます。

人生において大きな意味を持つ結婚の捉えられ方は時代とともに移り変わっていきますが、昔からジュエリーは気持ちを込める対象として普遍的に捉えられており、実際に結婚時をはじめ、人々の多くの気持ちが込められてきました。その中でも純粋性、希少性、永遠性を併せ持つプラチナ・ジュエリーは、こうした「気持ちを込めるジュエリー」として、これからも選ばれ続けていくことでしょう。

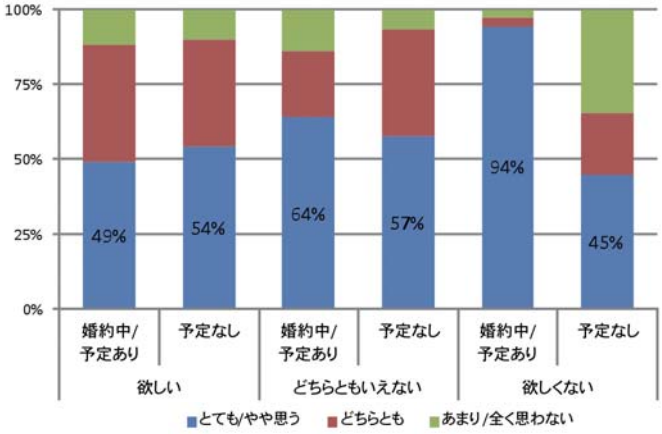
【グラフ 1】年齢層 / 結婚予定別の婚約指輪取得意向



【グラフ 2】婚約指輪欲求度別のそれぞれの設問への回答



【グラフ 3】婚約指輪欲求度別 / 結婚予定別の回答
Q：婚約指輪よりも旅行や２人の新生活のためにお金を使いたい



第１回 実務者研修会開催

当協会では、金地金などの健全な取引と正しい知識の普及をはかるための啓蒙活動を積極的に行っております。その一環として、今年度から新たに「実務者研修会」および「メール情報配信サービス」をスタートさせることになりました。

「実務者研修会」については、当協会の会員および登録店で貴金属地金などの販売を担当されている方を主な対象に、貴金属の基礎知識、経済情勢および接客の心構えなど実務に役立つ研修を、集合研修形式（7月、11月、2月の年３回開催）とインターネットを活用したｅラーニング形式（年６～７回開催）の２つの形式で実施することになりました。

挨拶する山口会長

講義する亀井講師

第一回となる「実務者研修会」が 2012 年 7月25日（水）午後２時～４時まで、東京・丸の内にある、日本工業倶楽部会議室で実施されました。

当日の出席者は、97名。当初の予定（50名）を大きく上回ることになりました。司会進行は、須江専務理事。研修会は、日本金地金流通協会の山口会長の挨拶から始まりました。山口会長からは、北海道から九州に至る全国から多くの方が参加されたことに対する謝辞が述べられた後に、実務者研修の開催主旨が述べられました。会長は、ご自分の体験から、物事には多くの場合、多面的な見方が必要な場合がある。自分の捉え方が必ずしも正しいとは限らないのではないかと思う。今日の講義も多面的な眼で見ながらお聴きになると、さらに理解が深まるのではないかと思う、と締められました。

講師は、金融・貴金属アナリストの第一人者として活躍されている亀井幸一郎氏で、講義のテーマは、2012年下半期「金市場を見るポイント」でした。

講義内容

◎ニクソン・ショック　40 年後の出来事
◎金価格の推移　過去２年の動き
◎金需給の推移と足元の特徴
◎ NY 株の推移に見る米国経済の流れ
◎米国の景気回復の脅威
◎日本国のドル円相場

上記内容は、全て金の価格変動と密接な繋がりがあるという視点での講義でした。参加者は、スクリーンに映しだされたグラフなどを見つめ、メモをとり、一言一句聴きもらさないという熱心な聴講態度でした。

亀井幸一郎氏のプロフィール

マーケット ストラテジィ インスティチュート　代表取締役
金融・貴金属アナリスト。和歌山県生まれ。中央大学法学部卒業。山一證券に８年間勤務後、87 年独立系投資顧問会社 MMI 入社。92 年ワールド・ゴールド・カウンシル（WGC ／本部ロンドン）入社、企画調査部長として経済調査、世界の金情報の収集、マーケット分析、市場調査に従事。2001 年より現職。

日本金地金流通協会のホームページに新しいコンテンツが登場

▼毎日の貴金属市場動向（仮称）

当協会では金地金などの健全な取引と正しい知識の普及をはかるための啓蒙活動の一環として、ホームページに、日々の金ならびにプラチナの価格だけでなく、価格推移の背景などを解説した「毎日の貴金属市場動向」を掲載いたします。会員、登録店の方々はじめ、多くの一般投資家の方にご覧いただければ幸いです。

▼ｅラーニング（仮称）

さらに、会員および登録店限定の「eラーニング」も新設いたします。このサイトをご覧いただくには、所定の登録が必要となります。登録方法につきましては、別途ご案内いたします。

●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 2012』日本語版－http://gold.tanaka.co.jp/market_data/gold_2012_digest.pdf

●『Platinum & Palladium Survey 2012』日本語版 ――
http://gold.tanaka.co.jp/market_data/plpd_2012_digest.pdf

●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.jp/

●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ごとにグラフで表示）――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/