

2019年10月21日

## 【金】を考える

### 【プロローグ】

▷古今東西、多くの人々が金への執着や金への思惑などを語っています。明治の文豪夏目漱石は『虞美人草』で、「金は、色の純にして濃きものである。富貴を愛するものは必ず此色を好む。栄養を冀（こひねが）ふものは必ず此色を撰（えら）む。盛色を致すものは必ず此色を飾る。」と、“金の価値観”を述べています。



### 【金の豆知識】

#### 1 金とは何か

▷原子番号（79）/元素記号（Au）/比重（19.3）/融点（1064度C）/沸点（2856度C）。

▷金（きん/英:gold/拉:aurum）:常温・常圧下の単体では人類が古くから知る固体金属です。こがね、くがねとも呼ばれています。白金は（羅:platinum）は原子記号78の元素。元素記号はPt。白金族の一つ。プラチナと呼ばれ、日本人が好む貴金属です。

#### 2 金の特性

▷展性・延性に優れ、最も薄く延ばすことができる金属です。1gあれば数平方メートルまで広げることができ、長さは約3000メートル迄伸長できます。

▷熱伝導/電気伝導/反応性の性質を持ち、空気では浸食されません。

▷熱・湿気・酸素、その他大半は化学的腐食（通常の酸やアルカリ）に対して非常に強い。そのため、貨幣や装飾品に利用されています。

#### 3 金の用途

▷金はその見栄えの良さや化学的特性を利用して指輪などの装飾品として、また、美術工芸品や宗教用具等の材料、貨幣、または貨幣的を代替する品物として用いられてきた。20世紀になってからは工業金属として様々な分野で使用されています。

▷近年では廃棄された工業用品（主に携帯電話などの電子基板）を溶解し、金、リチウムなどの貴金属や希少金属（レアメタル）の抽出事業、“いわゆる都市鉱山”も展開されています。

- ・通貨・投資対象：(金融商品)としての利用。
- ・工業製品：(回路基板)としての利用。
- ・医療関連：(歯科材料など)としての利用。
- ・料理の食材：(金箔)としての利用。
- ・金メダル・金の小判・金の置物。
- ・金の装飾品としての用途

(参考)：18kと14k金の違い

・ゴールドの純度(品位)を表すカラットは、世界の共通の単位で、『K』、『k t』と表示します。主な品位区分には、K24(純金)、K18、K10などがあります。

・K18は24分の18、残りの24分の6は銀や銅などのほかの金属が含まれているという意味です。カラットは品位の単位で、ゴールドとダイヤモンドなどの宝石の両方で、古から使われてきた単位ですが、両者の意味は全く違います。宝石用のカラットは重さの単位。専門家では区別するため“キャラト”という呼び方です。これに対して、ゴールドのカラットは品位の単位で、金の含有率を24分率で表します。

#### 【国際通貨と金】

(金本位制)

▷1816年に英国で金本位制度は始まり、1844年にイングランド銀行が金と交換可能なポンドは兌換紙幣(金1オンス=3ポンド17シリング10ペンスを平価とした)として発行します。19世紀末にロンドンのシティを中心とした国際金本位制=ポンド体制として確立します。背景として、イギリスはインドなど広大な植民地を有し、最も安定した財政基盤を有していたことがイギリス経済のヘゲモニー(覇権)確立の理由です。

(IMF体制の確立)

▷戦後、西側戦勝国を中心にIMF体制(ブレトンウッズ体制<米国のニュー・ハンプシャー州ブレトンウッズ会議)が確立し、ドルを中心としたものになった。1オンス=35ドルというレートで金と交換されるという約束のもとに国際通貨となった。つまり、金は“外貨準備の重要な構成要素”となります。

(ニクソンショック)

▷国際通貨としての金の役割も、1971年8月に米国がドルの金兌換を停止します(ニクソンショック)、加えて、IMF協定の改正案が1978年4月に発行し、1オンス=35ドルという公定レートは廃止されます。現在では金価格は市場で決まります。これにより、金の役割は停止。他方、外貨準備としての金は有力な準備資産となります。

#### 【金と市場の動き】

1 欧米市場

▷金価格はロンドン、チューリヒ、ニューヨーク、香港といった国際市場の決める価格によって毎日変動します。金の市場価格は1970年代の石油価格の暴騰を反映して、急上昇し、1980年1月に1オンス=850ドルという値がつけられたが、以後、下落基調で推移し、1985年の金価格は300ドル台となります。2001年以降は再度上昇し、現在1オンス=1500ドル前後で推移しています。

## 2 日本市場

▷リーマンショック（2008年9月15日）によって、日本でも資産としての金が見直され、金取引は活発化となった。日本の金価格は、1973年4月1日に輸入自由化とともに民間の金取引が行われるようになった時点で、1グラム1000円でした。その後、金価格は、一般物価よりも上昇テンポは鈍く、21世紀の初期、金価格は1500円前後で推移しましたが、リーマンショックで、金価格は3000円台に上昇。2019年10月18日現在、5761円（税込小売価格）です。

▷日本では、金融危機によって、投資資産が大きな損失を被ったことで、安全資産指向が強まり、その代表資産として、金の人気が強まります。日本は金融危機の対応から巨額の資金供給が行われ、国債の価値回復の可能性が低下し、インフレーションの怖れもあり、これも“金を選好される要因”となります。

（参考）：金の取引単位は欧米では1オンス（28.3495g）/日本ではグラム単位（1g）。

## 【中国と金】

### I 政策推移

#### 1 計画管理（1949年10月～1982年8月）

▷1949年10月1日、毛沢東は天安門の楼上から新中国成立宣言した。この時から中国人民銀行（中央銀行）は、金の「統一買付・統一分配」を実施し、厳格な金の「計画管理」を実施し、金情報は極秘扱いになります。1949年の金生産は僅か4.5トンであった。因みに2014年の金生産は460トンピークに、2018年401トンと減少基調で推移します。

#### 2 市場管理

▷1978年12月、第11期3中全会を起点に「改革・開放政策」が始まります。同様に金政策は「計画管理」から「改革・開放」に転換します。以下、金の自由化路線の動きです。

▷1982年9月：1961年以来採ってきた金装飾品の厳格な管理は解禁され、中国の金市場開放の第一歩を踏みだします（金市場の解禁）。

▷1982年9月：人民銀行の金保有量は1276万オンス（394トン）と初公表します。

▷1986年1月：第7次5カ年計画（1986～1990年）が始まり、139の有力金鉱開発のため、米国、カナダと技術協力します（外国技術の

導入)。

- ▷1988年7月：1988年7月：国務院秘書長白美清氏は、「中国は世界の新たな産金大国を目指す」と発言します。
- ▷1992年2月：鄧小平「南巡講話」（一層の改革促進）を発表します。
- ▷1992年10月：第14回共産党大会で、「社会主義市場経済」を宣言—中国経済は高度経済成長路線を歩み、国民の所得増大で、金需要急増、産金システムの改革が不可欠となります。

## II 自由化推進（2001年12月～）

- ▷2001年12月：中国のWTO加盟により、金の自由化プログラムが始まります。2002年10月には「上海金取引所」の開設はその第一歩。但し、金の完全自由化には、人民元建ての金価格が国際市場価格とのリンク（連動）が不可欠であり、人民元の対外交換性の完全自由化が大前提です。
- ▷2011年12月：金産業への一段の外資導入（一層の金市場の開放）。
- ▷2014年9月：「上海黄金交易所」、外国人による金取引開始（国際板）。取引は人民元建て。

## III 金の需給関係

### 1 生産・消費動向

- ▷中国黄金協会は2018年の中国の金産出量は12年連続、消費量は6年連続とともに世界トップであったと発表します。金産出量は2年連続の減産の401.119トンで、2017年比5.87%減と2年連続の減産。その背景として、政府の環境保護政策を受け、自然保護区内や技術面で立ち遅れた鉱山を閉鎖もしくは整理したことにより、内モンゴル自治区や陝西省の一部地域で産出量が減少したことによるものです。一方で、同協会の宋会長は「金鉱山産業の走出去（海外進出）」が進み、2018年の本土外での金産出量は23.4トンでした。
- ▷2018年の金消費量は6年連続で世界のトップの2017年比5.73%増の1151.43トンです。国内市場が引き続き上昇基調にあり、アクセサリや金地金（ゴールドバー）、工業品などで安定的に増加したが、金貨の販売量はやや減少した。明らかに中国の金需給ギャップは大きくなった。
- ▷このため、中国は香港経由で金を輸入しており、2012年557トン、2013年1158トン、2014年813トンであった。なお、人民銀行副総裁で国家外貨管理局区長易綱氏によると、少なく見積もっても2010年現在、中国の一般市民が保有する金は“3000トン以上”になるという。

### 2 主要産金地

（産金省）

- ▷中国の有力な産金地は、山東、河南、雲南、広西、雲南、福建の各省で、中国の

産金量全体の59、08%です。金生産企業数は2002年の1200社から現在700社にまで絞られ、上位10社の金生産量は、合計は167.7トン、全体の49.2%を占めています。長年の間、大手企業が金産業の発展を主導してきた。  
(紫金鉱業)

▷中国最大の金企業は「紫金鉱業」です。産金量は中国全体の約12%、利益は中国の金産業の36%を占めています。生産面で見ると、金生産は1位、銅生産は2位、亜鉛6位、金埋蔵量は2009年の715トンです。生産量は、2008年は64トン、2009年は13トンと年々減少します。現在は海外の金鉱山の買収戦略を積極的に展開しています。パプアニューギニアとコンゴの鉱山権益を7億1000万ドル(880億円)で取得しています。

(参考):日本最大の金鉱山は鹿児島県北部に位置している「菱刈鉱山」(ひしかり)は1985年の出鉱山開始以来、242.2トン(2019年現在)金を産出しています。鉱石1トン中に含まれる平均金量は30~40グラムで、世界の主要金鉱山の平均品位は3~5グラムです。現在も年間7トンの金を産出しています。

#### 【世界と金】

##### (生産)

▷2018年の世界の金生産は3260トンです。順位は1位中国401トン(-6.1%)、2位豪州310トン(+3%)、3位ロシア295トン(+9.3%)、4位米国210トン(-11.4%)、5位カナダ185トン(+12.8%)、6位ペルー145トン(-4%)、7位ガーナ130トン(+1.6%)、8位メキシコ125トン(-0.8%)、9位南アフリカ120トン(-12.4%)、10位ウズベキスタン105トン(+1.0%)です。

##### (埋蔵量)

▷2012年に米国地質調査所が発表した鉱物商品概況によると、世界の金埋蔵量は、①オーストラリア7400トン、②南アフリカ6000トン、③ロシア5000トン、④チリ3400トン、⑤インドネシアとアメリカ3000トン、⑥カナダ2400トン、⑦ペルー2000トン、⑧中国が1900トンです。

#### 【中央銀行と金】

##### (金保有)

▷IMF(国際通貨基金)および金の国際調査機関「ワールド・ゴールド・カウンシル」(WGC)の最新データによる、2019年4月初め現在、世界で最も金を保有しているトップ10は以下のとおりです。特徴点を指摘すると、日本と中国の外貨準備に占める金のシェアは2.5%で、他の国と比べると、極めて少ない。反面、米ドルと米国の国債が多くを占めています。( )内は外貨準備に占める金の割合。

- ・1位米国:8133.5トン(74.9%)
- ・2位ドイツ:3369.77トン(70.6%)

- ・ 3位 IMF（国際通貨基金）：2814.04トン
- ・ 4位イタリア：2451.8トン（66.9%）
- ・ 5位フランス：2436トン（61.1%）
- ・ 6位ロシア：2150.5トン（19.9%）
- ・ 7位中国：1873.3トン（2.5%）
- ・ 8位スイス：1040トン（5.5%）
- ・ 9位日本：765.2トン（2.5%）
- ・ 10位インド：618.16トン（6.4%）

（金購入動向）

▷金は国の信用リスクを伴わない“無国籍通貨”と呼ばれています。各国の中央銀行はリーマン・ショック（2008年9月）や欧州債務危機を契機に2010年以降、金を買って越えています。また、足元では、米中対立や英国の欧州連合（EU）からの離脱問題などが主因で、主に共産圏諸国の金の購入が加速しています。

▷金の調査機関ワールド・ゴールド・カウンシル（WGC）によれば、2001年から2018年9月までの期間に、各国の中央銀行の金需給の動きは、2000年代半ばには年間500～600トン売却していたが、過去8年は年間400～600トンの購入に転じている。第1位のロシア中央銀行は昨年までに13年連続で金を買って増し、その間に金準備を2000トン以上にまで積み上げています。2019年4月時点では2150トンと、米独伊に次ぐ世界第5位の金保有国である（第3位 IMFを除く）。

▷ロシア中銀は、このように金準備を拡大させる一方、米国債の保有額をピーク（2010年）の10分の1弱にまで大幅に削った。この動きをロシア中銀は“資産分散”と説明しますが、市場では米国から経済制裁への対抗という見方が支配的です。ドル高局面は保有する米国債の“格好の売り時”となった。市場関係者の多くは、「ロシア中銀の金の購入先は多くが国内企業だ」と指摘します。買い圧力が高まっているとはいっても、ロシアは年間約250トンを生産する世界第3位の産金国です。

▷世界最大の金産出国である中国の中央銀行（中国人民銀行）も、国内生産分を国内に積み上げている。具体的には2003年から2008年までに金準備を454トン増やし1054トンとしていたが、直近では1874トンまで積み上げ、ロシアに次ぐ世界第6位の金保有国に浮上します。

▷中国政府は金保有を増やし、元の信認が高まれば元の国際化にも役立つと考えています。WGCによれば、「中国は年間900トン台の輸入を続け、過去10年で1万トン近い金が国内に蓄積されている」という。反面、中国政府は金の輸出を厳しく規制し、中国人民銀行の金の外貨準備とは別の形でも、国内保有量を増やす戦略を採っているようです。

### 【エピローグ】

- ▷金価格は国際情勢（政治/経済）に敏感です。米中貿易摩擦以来（2018年7月、米政府対中制裁第1弾/25%=340億ドル分）、金価格は上昇基調で推移し、特に米トランプ大統領のツイッターによって、金価格は上がったり、下がったり。その度、投資者の血圧は上がったり、下がったりです。
- ▷金価格の上昇局面において、投資者は金売却に集中するため、金業者の電話は繋がらないことが多く、異常な状態は続きます。現状において、金価格は、下押圧力は限られており、上値追いが趨勢となっています。加えて、マイナス金利が続く中で、金は有力な投資先となっています。
- ▷歴史を振り返ると、金はスペイン、英国、米国、日本、そして中国と、“経済が最盛期にある国に向かうという傾向”があります。バブル経済に沸いた80年代に世界最大の需要国であった日本が、2000年代に入り、金の流出国に転じた。現在金を“爆買い”している中国も、勢いを失えば、金を積み増すどころか、通貨防衛のために金を使わざるを得なくなります。

（グローバルゼーション研究所） 所長 五十嵐正樹

### （引用資料）

- ・「経済の進路」、三菱経済研究所、2019年. 6 No. 687。
- ・「Gold Plaza」田中貴金属資料。
- ・「邦字各紙」。
- ・「日刊工業新聞」2019年3月2日。
- ・「人民網日本語版」2010年3月9日。
- ・「豊島逸央の金のつぶやき」2019年5月14日。
- ・「中国による米国債の売却」みずほ総合研究所、2019年6月21日。
- ・「金の需要について」楽天証券。
- ・「金価格推移」田中貴金属（1937年<昭和12年>～2018年<平成30年>）。
- ・「金の産出量の多い国」外務省。
- ・「GFMS GOLD SURVEY 2019」（日本語ダイジェスト版）。
- ・「不断なく続く中国の金への信頼」（1）（2）グローバルゼーション研究所  
2019年2月15日、2019年3月6日。