

なんでも
アナリストの
つぶやき

中央銀行による金購入のなぜ？

ワールド ゴールド カウンシル日本代表
埼玉学園大学大学院 客員教授
森田隆大

1 989年から2009年までの約20年間、長きにわたり外貨準備資産として保有した金を、年平均で400トン売却してきた中央銀行セクターは、2010年に再び金の購入者に転じた。その後、2014年まで、年平均で約500トンを購入し、2015年の購入量も500トンを超える見込みである。年間需要が4千トン前後の金市場にとって、大きな構造変化である。

ここ5年ほどの主な金の購入国は、中国、ロシア、トルコ、インド、メキシコ、韓国、ブラジル、アルゼンチンなどの新興国の中央銀行である。しかしながら、中央銀行の外貨準備における金の保有量は、いまだに米国、ドイツ、イタリア、フランスを始めとして、金本位制時代に金を大量に保有した国が上位を占めている。8134トン保有する世界トップの米国は、ここ数十年金を購入しなかったものの、欧州の主要中央銀行が積極的に金を売却した90年代においても、追隨する行動

を一切取らなかつた。当時のグリーンズパン米連邦準備理事会（FRB）議長は、議会で「金は究極の支払い手段だ」と証言し、売却の可能性を強く否定した。我が国は765トンの金を保有し、世界第9位である。現在、世界に存在する金の約17%を中央銀行が保有している。金は米ドル、ユーロに次ぐ第3位の準備通貨であり、中央銀行全体が保有する外貨準備の約10%を占めている。

中央銀行が金を購入・保有する目的は、主に外貨準備における通貨分散である。リーマンショックやユーロゾリン危機の発生をきっかけに、ドルやユーロなどの主要通貨に対する信頼が揺らぎ、新興国の中央銀行を中心とした特定の通貨への依存度を下げ、外貨準備の多様化の方針として取られた。主要通貨、特に米ドルと長期にわたり負の相関関係を持続している金が、分散効果を持つ通貨として積み増しされた。

国際通貨基金（IMF）から特別引出権（SDR）の構成通貨として人民元が認められた中国は、国際通貨の仲間入りを指す過程において、自国通貨の信用力を担保するものとして金の保有高を積極的に増やし、信頼が揺らぐ米ドルやユーロとの差別化を図った。外貨準備のうち米ドルとユーロが7割程度を占めるロシアは、ウクライナ問題を巡って欧米が発動した経済制裁に対抗するため、金の蓄積を加速した。ロシア中央銀行総裁は、金を「財務クッション」になる重要な資産」と位置付けた。また、中央銀行の一部は、欧米主要国における債務膨張への警戒感から、国の財政問題や金融危機に影響を受けない無国籍通貨である金の保有量を増加させている。

中央銀行の積極的な金購入は、しばらく継続される見込みである。こうした動きは、世界経済・通貨・金融市場が引き続き高い不確実性を内包し、地政学リスクも減少しないという多くの当局の懸念を背景としているため、通貨としての金は将来を映す鏡であると言える。

もりた・たかひろ
ワールド ゴールド カウンシル日本代表。ファースト・シカゴ銀行を経て、1990年にムーディーズに入社。格付委員会議長、事業会社格付部門責任者を歴任。2011年より現職。著書に「格付けの深層」など。埼玉学園大学大学院客員教授を兼任。