

2016年7月28日

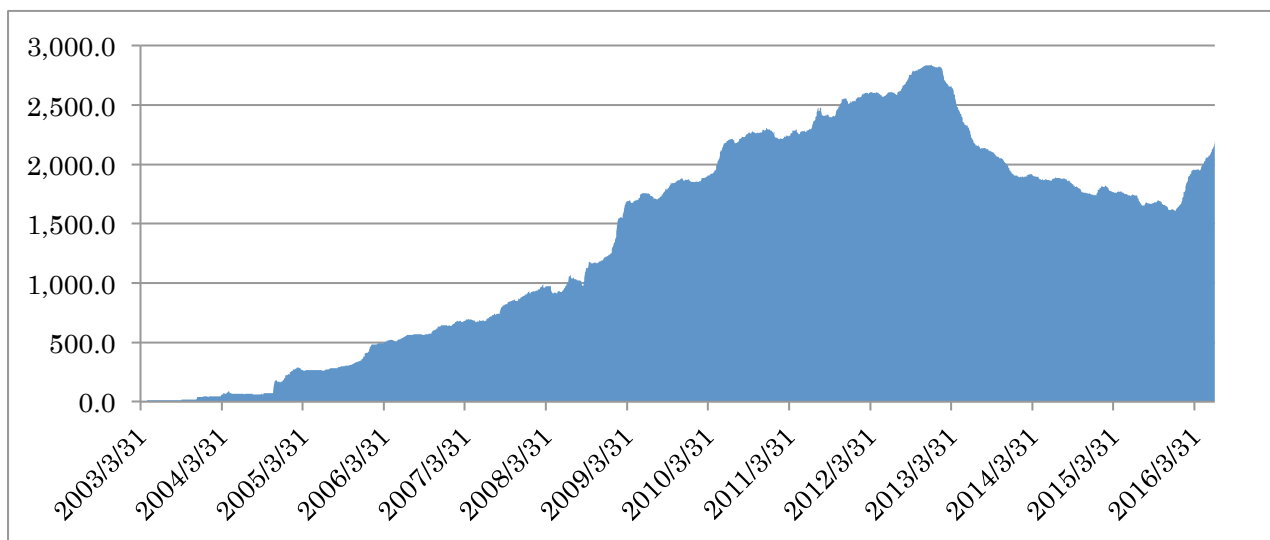
森田アソシエイツ

tm@morita-associates.jp

1、金ETF保有高再び史上最高レベルへ

金ETFの残高は2013年以降、減少傾向をたどってきたが、2016年に入り再び急増加に転じた。

単位:トン (6月末現在)



出所: Respective ETP providers, Bloomberg, LBMA, World Gold Council

一口解説

多くの国でマイナス金利が導入され、マクロ環境が不確実性を増す中、金ETFの残高は年初から資産保全を目的とした需要によって持ち上げられた。5月には、Brexitによって世界需要がさらに高まり、ETF残高が2,190トンに達した。金価格も影響され、6月末に\$1,350/ozレベルまで上昇した。マイナス金利によって、何も生まない金を保有するデメリット(機会費用)が相対的に低下し、ポートフォリオ分散効果が薄まった債券の代替投資として、機関投資家にも注目されるようになり、需要が底上げされた。また、Brexitが現実になったことを受け、イベント・リスク(特にテール・リスク)に対する備えを意識して金に期待する投資家も増加した。

2、シャリーア(イスラム法)の解釈の明確化によって新たな金需要が生まれる可能性

イスラム金融機関会計監査機構(Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution)、Amanie Advisors、ワールドゴールドカウンシルの3者が、イスラム金融に参加する金融機関・関係者の金投資・金融取引を可能にする、イスラム法に基づく金取引基準作りに動いている。早ければ、

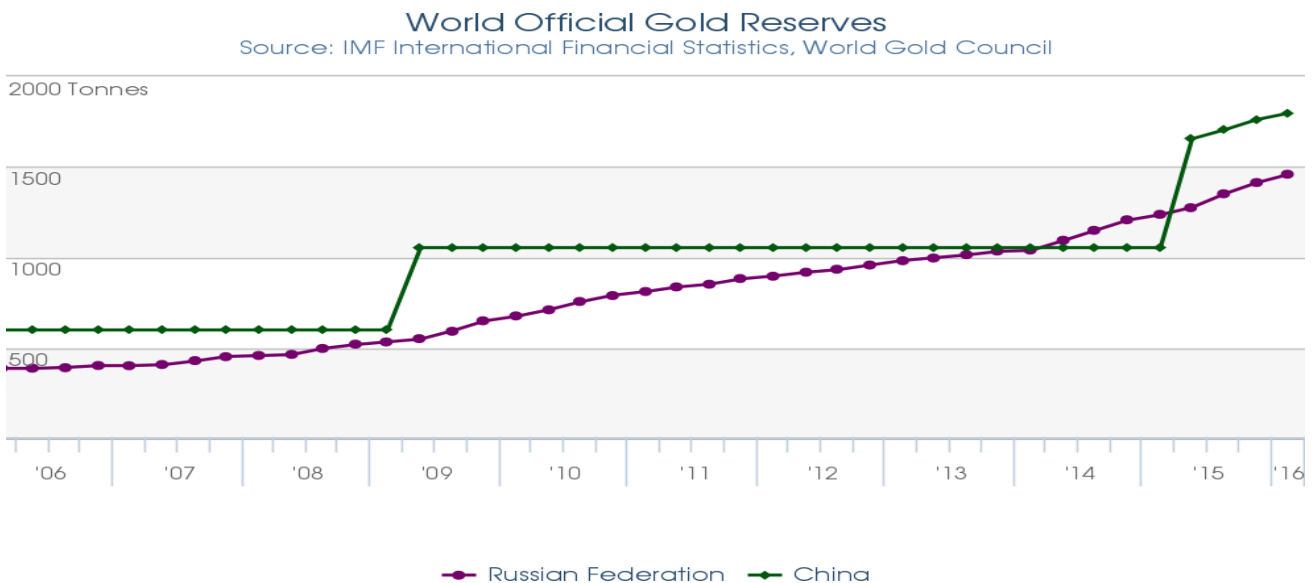
今年の年末までに結論が出される可能性がある。

一口解説

イスラム教徒は世界で16億人いる。金現物・宝飾品を保有しているものの、金融商品としての金（純金積立、金 ETF、金ファンド、金先物・オプションなど）とはほぼ無縁である。その理由は、イスラム法下における金（金融）取引に対する法学的解釈が不透明・欠如していたからである。モロッコとドバイでの公聴会を経て、イスラム法下の金取引基準が明確に公表された場合、金市場に強力な新需要家グループが参入する。最新情報によれば、現物の裏付けがある金（金融）取引のみが許される可能性が高い。

3、ロシア中銀・中国中銀が引き続き積極的に金を購入

ロシア中銀は、2016年1月～5月に68トンを購入し、金保有を1481.4トンに増やした。中国人民銀行も、2016年1月～4月に46トンを購入し、金保有を1,808.3トンとした。中国の保有高は世界6位、ロシアは7位である。ちなみに日本の保有高は765.2トン、世界9位である。



一口解説

ロシア中央銀行は、保有する外貨準備における通貨分散の一環として、また、西側諸国から経済制裁を受ける環境下の流動資金確保資産として、金を高く評価し、ここ10年加速的に金保有を増やしてきた。中国人民銀行は、やはり外貨準備における通貨分散の役割を金に求めるとともに、自国通貨の国際化を後押しするため、人民元に対する信用の裏付けとして金を積極的に保有する姿勢を示している。保有目的及び経済規模から考えると、両国の金購入はしばらく継続するものと思われる。また、多くの他新興国も通貨分散効果が十分に得られるレベルまでに達していないため、金購入に対する姿勢が大きく変わる可能性は低い。中央銀行の金購入は引き続き金価格を支える要因となろう。

以上