



Gold Link Corporation

GOLD FOURSEASONS REPORT

発行日 令和2年6月17日

目次：

今年第1四半期の世界金需要 1

「危機に強い金相場」、コロナショックでも通用するか 9

2020年第1四半期の世界金需要

産金業界団体のワールド・ゴールド・カウンシル（WGC）が『世界金需要報告』を発表しました。

要旨

世界的な不確実性が高まり金融市場の値動きが激しくなる中、金ETF（上場投資信託）への四半期の資金流入は4年ぶりの高水準を記録しました。同商品の運用残高は、第1四半期終了時点で過去最高の3,185トンに達しました。こうした投資資金の流入に支えられ、米ドル建ての金価格は8年ぶりの高水準まで押し上げられました。その結果、金額ベースの金需要は世界全体で550億米ドルに達し、2013年第2四半期以来の高水準となりました。金価格はインド・ルピー、トルコ・リラ、その他の通貨建てでも過去最高水準に達しました。

新型コロナウイルスの大流行に伴い、世界各国の政府がロックダウンを実施する中、宝飾品需要は大幅に減少しました。需要は過去最低水準まで減少し、その筆頭となったのは最大の宝飾品消費国で、最初にウイルス拡大の打撃を受けた中国であり、65%の減少が見られました。

中央銀行は引き続き金を積み増したものの、買い越し量は今後大幅な減少が予想されます。値動きと不確実性が高まる中、世界の金準備は第1四半期に145トン増加しました。しかし、ロシア政府が長期的な積み増し計画を4月以降は中断することを発表し、世界的な買い越しが今後大幅に減少する兆しが見えました。

鉱山生産量と金のリサイクルが新型

(2 ページに続く)

	Q1.19	Q2.19	Q3.19	Q4.19	Q1.20	前年同期比
宝飾品	533.4	529.1	466.9	589.1	325.8	-39%
エレクトロニクス	63.5	64.5	66.4	68.2	59.0	-7%
その他	12.8	12.7	12.1	12.4	11.2	-13%
歯科	3.5	3.7	3.5	3.2	3.2	-9%
工業・歯科小計	79.9	80.8	82.1	83.8	73.4	-8%
金塊退蔵	184.6	149.6	89.7	156.5	150.4	-19%
公的金貨	56.6	51.1	45.4	71.0	76.9	+36%
メダル類	16.3	18.6	13.0	18.8	14.3	-12%
小売り投資小計	257.6	219.3	148.0	246.3	241.6	-6%
ETF・関連商品	42.9	79.1	259.2	25.4	298.0	+300%
投資合計	300.5	295.4	407.2	271.7	539.6	+80%
中央銀行金購入	157.0	235.0	148.3	107.9	145.0	-8%
需要合計	1070.8	1140.4	1104.6	1052.5	1083.8	+1%

GOLD FOURSEASONS REPORT

今年第1四半期の世界金需要

コロナウイルスに伴うロックダウンの影響を受け、金供給は第1四半期に4%減少しました。ウイルスの拡大予防のため、多くのプロジェクトで活動の停止が見られました。さらに、消費者の外出が制限されたことにより、四半期末には金のリサイクルがほぼ全面的に停止になりました。

第1四半期の総需要は1,083.8トンまで微増しました（前年同期比1%増）。金需要に最も大きな影響を与えたのは、第1四半期中、世界中に広がった新型コロナウイルスの感染拡大です。流行の規模や、今後もたらさうる経済的影響が明らかになり始めると、投資家はセーフヘイブン資産を求める動きを見せました。

宝飾品

- 第1四半期の宝飾品需要は前年同期比39%減の325.8トンまで減少し、調査開始以来の最低値を記録しました。
- 金額ベースでは、第1四半期の世界的な需要は166億米ドルまで減少し、世界金融危機の余波が残っていた2010年第2四半期以来の最低値を記録しました。
- 世界最大の宝飾品市場である中国は、第1四半期にロックダウンの影響を最も大きく受け、需要は前年同期比で65%の大幅減少を記

録しました。

各国の国内金価格の高騰、また新型コロナウイルスの感染予防のため各地で商店街が閉鎖されたことにより、第1四半期の宝飾品消費は大幅に減少しました。同期の世界的な宝飾品需要は前年同期比39%減の325.8トンまで減少し、調査開始以来の最低値を記録しました。これは過去5年の四半期平均558.1トンに42%下回る値です。金額ベースの世界的な需要は、金価格の四半期平均がオンス当たり1,582.8米ドルに達していたにもかかわらず、前年同期比26%減の166億米ドルまで減少し、10年ぶりの低水準を記録しました。世界各国の宝飾品市場は、高水準で急上昇を続ける金価格に新型コロナウイルスの影響が重なったことにより、ほぼ例外なく前年同期比で後退が見られました。

中国

中国の第1四半期の宝飾品需要は前年同期比65%減の64トンまで減少しました。1月に本格的な感染拡大が始まった新型コロナウイルスによって、宝飾品需要は13年ぶり以上の低水準まで大幅に減少しました。中国の宝飾品需要を基礎づける二大要因が価格と消費者支出ということもあり、上海黄金交易所（SGE）の四半期平均金価格が最高記録を更新したこと、広範囲なロックダウンによって消費者の収入が制限されたことも需要減少につ

■主要国需要							■世界金供給						
	2020年第1四半期			前年同期比				Q1.19	Q2.19	Q3.19	Q4.19	Q1.20	前年同期比
	宝飾品	投資	合計	宝飾品	投資	合計							
インド	73.9	28.1	102.0	-41%	-17%	-36%	鉱山生産	816.9	850.7	903.3	908.7	795.8	-3%
中国	69.9	39.3	109.2	-65%	-48%	-60%	生産者ヘッジ	-1.5	49.0	-1.5	-24.6	-9.7	-
中東	42.9	15.2	58.1	-9%	-11%	-10%	鉱山生産小計	815.4	899.7	901.8	884.1	786.1	-4%
トルコ	8.6	21.2	29.8	-10%	27%	14%	リサイクル	293.0	315.6	362.8	340.2	280.2	-4%
日本	3.1	-6.5	-3.4	-10%	--	--	供給合計	1,108.4	1,215.3	1,264.6	1,224.3	1,066.3	-4%
米国	23.1	14.9	38.0	-4%	104%	21%	注1: 単位はトン						
欧州	10.8	65.1	75.9	-15%	53%	37%	注2: 上記のQは四半期						
注1: 単位はトン							注3: 前年同期比はQ1.19とQ1.20との比較						
注2: 前年同期比は19年第1四半期と20年第1四半期との比較													
注3: 中国の需要は台湾・香港を含んだ数値。													

GOLD FOURSEASONS REPORT

今年第1四半期の世界金需要

なりました。

各地のショッピングモールは四半期のほぼ全期間にわたり客入りが乏しい時期が続きました。

ロックダウンに加え、インフレ率がなかなか収まらなかったことにより各家庭の収入が減り、非生活必需品への支出が抑制されました。中国国家統計局（NBS）によれば、中国の第1四半期のGDPが前年同期比で6.8%縮小したことに伴い、平均可処分所得は前年同期比で3.9%減少しました。こうした状況下において、中国の消費者は金宝飾品などの娯楽品ではなく生活必需品への支出を優先しました。中国小売業界の総売上は前年同期比で19%減少したものの、飲食料品などの生活必需品の売上は13%増加しました。それと同時に、国内金価格の四半期平均は2002年にSGEが設立されて以来の最高水準に達しました。第1四半期の平均価格がグラム当たり355人民元の過去最高水準に達しました。これによって宝飾品需要はさらに減少しました。

中国政府の消費刺激策が宝飾品需要の促進にどれほどの効果をもたらすかは未だ不明であるものの、金、銀、ダイヤモンド宝飾品の前年同期比の

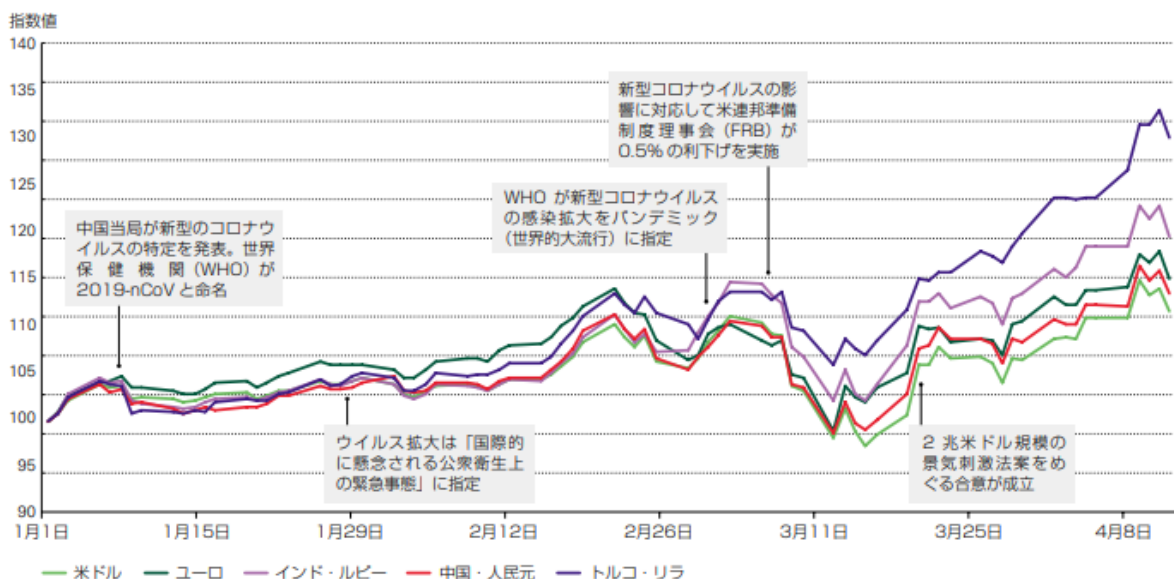
売上は2月よりも3月の方が小幅な減少にとどまっています。

インド

通貨の下落と経済成長の鈍化を背景とした国内金価格の高騰に、新型コロナウイルスの影響が重なり、第1四半期の宝飾品需要は11年ぶりの低水準となる73.9トンまで41%減少しました。四半期初頭には婚礼シーズンによって需要が押し上げられたものの、2月中旬以降における国内金価格の急上昇に伴い消費者が購入を見送ったことにより、需要の後退が見られました。同期のその後、ロックダウンが実施されると市場は低迷し、3月の需要は60~80%の減少が見られました。第1四半期の平均金価格10グラム当たり4万1,124ルピーは前年同期比で26.6%の上昇です。かねてからの国内金価格の上昇は2020年第1四半期も続き、過去最高値の更新が見られました。弱いルピーや米ドル建て金価格の上昇により、3月末時点の国内金価格は過去最高の10グラム当たり4万4,315ルピーを記録しました。

経済成長をめぐる不安が需要に影響を及ぼしました。インドのGDP成長率は2019年第1四半期

新型コロナウイルスの世界的な影響に対する不安を要因として金価格は上昇



注記：指数値は2020年1月1日時点の水準を100とする

今年第1四半期の世界金需要

から低下が続いており、2020年第1四半期には回復の兆しがほとんど見られませんでした。こうした状況を背景に、非生活必需品に対する消費者支出は減少しました。こうした傾向は、3月の新型コロナウイルス感染拡大によってさらに強まりました。都市部中産層と農村部の消費者は、金購入のために財布のひもを緩めることに対して以前よりも慎重になり、3月初頭になると宝飾店の客足が減り始めました。その後、3月中旬になると徐々に小売店が閉められるようになり、同月の最終週には完全なロックダウンが実施されました。インド準備銀行（RBI）が2020年2月27日から3月7日にかけて13都市で実施した調査によれば、四半期はじめの2カ月には消費者信頼感の微増が見られたものの、一般的な経済状況、雇用状況、家庭収入に対しては悲観的な見方が続いていることが分かりました。第1四半期の需要も大きな打撃を受けたものの、新型コロナウイルスの影響は、ロックダウンが5月に入ってから続くことで第2四半期にはさらに深刻さを増す見通しです。これにより、婚礼関連の購入に加え、通常は金購入が盛んなアクシャヤ・トゥリティーヤ祭り期間中の金需要も影響を受けることが考えられます。ロックダウンによる物流上の問題を要因として、新たに生み出された注文を満たすことが難しい状況になっています。

トルコ

トルコの第1四半期の宝飾品消費は前年同期比10%減の8.6トン記録しました。宝飾品需要は2019年第1四半期に比べれば減少したものの、国内金価格が第1四半期中たびたび過去最高水準に達する中、比較的底堅さを見せました。これは22カラット金宝飾品に対するセーフヘイブン需要によるところもあれば、かなり低迷した2019年第1四半期との比較によるところもあります。しかし、4月から政府がロックダウンを始め、現在ではほとんどの宝飾店が閉鎖されているため、第2四

半期の見通しは悲観的です。

欧米

米国の第1四半期の宝飾品需要は、2016年第4四半期以来はじめて前年同期比で減少しました。過去3年における米国宝飾品消費の健全な成長は、同期において突然逆方向に転じました。需要後退の要因はほぼ全面的に新型コロナウイルスによるもので、前年同期比3.7%減の23.1トンまで減少しました。1月と2月は需要増加が見られたものの、その後実施された州レベルの制限措置を発端として3月に需要が急減しました。四半期終了時までには米国の多くの地域は何らかの制限措置の下にある状態となりました。その結果、失業率が急上昇し、裁量的支出に対する慎重さが増したことにより、需要への影響は拡大しました。

欧州でも同様に低迷し、地域全体にわたって2桁の減少を記録した国が多く見られました。第1四半期の需要は前年同期比で15%減少し、統計開始以来で最低の10.8トン記録しました。予想される通り、最も大きな需要減少を見せたのはイタリア（前年同期比22%減）と英国（前年同期比20%減）でした。英国では新型コロナウイルスの影響を受ける3月以前の1月、2月にはすでに小売業者の売上が低迷していました。

投資

- 金を裏付けとするETFの運用残高は四半期末時点で過去最高の3,185トン記録しました。
- 欧米市場ではセーフヘイブン投資によって金貨需要が76.9トンへと増加しました。
- 新型コロナウイルスの拡大防止のためアジア各国が経済を閉鎖したことに伴い、小型の金地金に対する需要は減少しました。

新型コロナウイルスの大流行と世界中で行われた対応活動は、第1四半期の金投資に広範な影響

今年第1四半期の世界金需要

を及ぼしました。全体的に見ると、第1四半期の投資は前年同期比で80%増加し、4年ぶりの高水準となる539.6トンへと成長しました。金地金・金貨投資は241.6トンと、2019年第1四半期から6%減少しました。一方、ETFには298トンの資金流入があり、運用残高は過去最高水準に達しました。一方では、ウイルスの経済的、社会的影響に対する不安によって、さまざまな商品、とりわけ金ETFや公式金貨へのセーフヘイブン投資が進み、金価格の上昇が見られました。しかし他方では、見通しの悪い経済に対する懸念や金価格の上昇が見られる中、ウイルスの感染拡大がもたらす経済的困難に対処するため、手持ちの金を売り払う投資家が多く見られました。さらに一部の地域では、市場の閉鎖により投資家の商品購入が単純に不可能になり、投資活動自体が停止されたところもあります。

ETF

金現物を裏付けとするETF（金ETF）や類似商品のグローバルな運用残高は、第1四半期に298トン増加し、四半期ごとの資金流入としては4年ぶりの高水準となりました。金額ベースでは、資金流入の10%増と金価格の6%上昇に支えられ、これらの商品の運用資産残高（AUM）が第1四半期に過去最高の230億米ドル増加しました。運用残高は四半期末時点で過去最高の3,185トンに達しました。

新型コロナウイルスの影響拡大に伴い、四半期を通して資金流入の勢いが増しました。年初には金ETFへの若干の資金流入が見られ、その大半は英国のEU離脱（ブレグジット）の期限が迫っていたこともあり、英国籍のファンドへと向かいました。1月に米ドル建ての金価格が4.6%上昇したこともモメンタム（相場の勢い）を求める資金流入につながりました。新型コロナウイルスに対する不安が2月に本格的に広がり始めたことにより、四半期の残りの期間においては主にウイルスを要

因とする金ETFへの資金流入が見られ、すべての地域で投資が加速しました。第1四半期に最も多くの資金流入が見られたのは欧州上場のファンドであり、欧州の運用残高は150.1トン増加（80億米ドル増）しました。北米上場のファンドにも、これに近い128.5トンの資金流入（70億米ドル増）が見られました。

世界金融市場の激しい値動きは金にプラスとマイナス両面の影響を及ぼしました。2月に新型コロナウイルスの拡大が加速すると世界金融市場の値動きが急拡大しました。株式市場は急激な大量売りによる急落による打撃を受け、各コモディティ指数も急落しました。さらに3月は金価格にも非常に激しい値動きが見られました。一方では、新型コロナウイルスの短期的、長期的影響の不確実性や、超低金利な環境に投資家が対処する中、金は堅調なセーフヘイブン投資の好影響を受けました。しかし他方では、米長期国債をも影響する広範囲な資産流動化の中で金も売られました。報道によれば、投資家がリスク資産の売却を進める中、マージンコールを満たす必要性から、流動性確保のために金が利用されたとのことです。金が最低値を記録した3月には7%のセロオフが見られ、実質的に年初来の累計増加が打ち消される形となりましたが、同月のその後には回復が見られました。金は世界中の中央銀行が新型コロナウイルスの経済的影響を抑えるために行った前例のない対策によっても下支えされました。金市場は3月に一度後退した後、中央銀行が一斉に行った利下げや何兆米ドル規模にも及ぶ量的緩和や財政サポートによって再び拡大しました。米ドル建ての金価格はピーク時の2011年よりも低水準にとどまったものの、他のさまざまな通貨建ての金価格は第1四半期を通じて引き続き過去最高水準に達しました。このことは、米国国外の金ETFが成長を見せている近年のトレンドが現在も続いていることを表しています。こうしたトレンドは、絶対

今年第1四半期の世界金需要

額では欧州ファンドが第1四半期最大の資金流入を見せたことや、成長率においてはアジア・その他の地域が最大であったことがさらに強調します。新型コロナウイルスの短期的、長期的な経済的影響に依然として不確実性が残る中、広範な資産にわたって引き続き激しい値動きが見られ、原油価格の下落、近年の最高水準を大きく下回るレベルでの世界株式市場の激しい値動き、米国債や金などのセーフヘイブンへの資金流入につながっています。4月初めの数週では引き続き金を裏付けとするETFへの資金流入が堅調で、残高は過去最高記録を更新しています。

金地金・金貨

欧米における金貨需要の増加はアジアにおける金地金投資の減少を相殺し、金地金・金貨の総投資は前年同期比6%減の241.6トン記録しました。第1四半期の世界的な金地金投資は前年同期比19%減の150.4トンに減少しました。小型の金地金に対する需要が他の地域よりもはるかに高い傾向にあるアジア市場は、新型コロナウイルスやロックダウンの影響をいち早く受けたためです。また、アジア市場では四半期を通じて、国内金価格が過去最高水準まで上ったことにより、たびたび利食いが発生しました。こうした需要後退は、欧米投資家の大幅な需要回復により、3年ぶりの高水準である76.9トンまで36%増加した金貨需要によって埋め合わされました。四半期初頭に見られた強気の金地金（超低水準あるいはマイナスの金利、ドイツ経済の減速、ブレグジットをめぐる不確実性を要因とする）は、新型コロナウイルスの拡大に伴うセーフヘイブン需要の増加によってさらに加速しました。

中国

中国の金地金・金貨需要もまた第1四半期における新型コロナウイルス感染拡大の悪影響を受け、前年同期比48%減の39.3トンまで減少しました。第1四半期は例年、春節の影響もあり個人投

資が最高潮に達する時期であるところ、今期における個人投資は2010年第1四半期以来の低水準となりました。1月に通常発生する春節関連の金地金・金貨需要の増加は、今年は現れなかったところか、値動きが激しくなっていたことを主な要因として大きな減少を見せました。その後、政府が新型コロナウイルスの拡大予防措置を導入すると、需要は急減しました。小売店の客入りがほとんどなくなったこと、金価格の上昇がとどまらなかったこと、また消費者の家計が厳しくなったことは、いずれも金地金・金貨売上の減少に影響しました。四半期末になって中国経済が徐々に活動を再開すると、需要はやや回復を見せましたが、それに先立つ需要後退の影響を相殺するには至りませんでした。3月には確かなセーフヘイブン需要が見られ、上海黄金交易所の取引が過去最高の取引量を記録した一方、中国国内の金を裏付けとするETFも4.6トンの増加が見られました。

インド

インドの金地金・金貨需要は前年同期比17%減の28トンまで減少し、4年ぶりの低水準を記録しました。1月と2月の国内金価格の高騰と激しい値動きによってすでに打撃を受けていた個人投資は、3月のロックダウン以降は全面的に停止されました。小売店や貴金属ディーラーが3月17日以降に徐々に閉鎖を始めると、金地金や金貨が入手困難な状態に陥り、3月25日に始まった完全なロックダウン以降は入手が不可能となりました。ロックダウンの影響は国内市場価格の値引き率に顕著に表れ、値引き率は最高時にオンス当たり70米ドルまで急上昇した後、四半期末にはオンス当たり40米ドル前後を記録しました。平行してインドのETF需要も増大し、投資家と一緒にセーフヘイブンを求めたことに伴い、4.4トンという比較的大きな資金流入を受けました。

トルコではセーフヘイブンを求める動きにより

今年第1四半期の世界金需要

個人投資家が金に流れ、金地金・金貨需要が前年同期比27%増の21.2トンまで増加しました。国内金価格が堅調さを維持するとの予想も投資家が呼び込まれた要因の一つです。

米国の第1四半期における金地金・金貨投資は、前年同期比で倍以上に増え、3年ぶりの高水準となる14.9トン記録しました。1月と2月は突発的に売り戻しが発生したものの、3月に入ると、新型コロナウイルスの感染拡大と株式市場の値動きによってセーフヘイブンを求める投資家心理が全面に出るようになり、買い越しが大幅に増加しました。米造幣局の報告によると、イーグルコインとバッファローコインの売上は、合わせて前年同期比で130%増加し、第2四半期においても堅調が続いているとのこと。

欧州も個人投資が2017年第1四半期以来の高水準となり、地域全体の需要は前年同期比53%増の65.1トンまで増加しました。新型コロナウイルスに伴うセーフヘイブン買いがブレイグジットによる投資の促進に合わせ、英国の需要は6.6トンと調査開始以来の最高水準を記録しました。

中央銀行

- 中央銀行の買い越し量は第1四半期で総量145トン記録し、2019年第1四半期に比べ

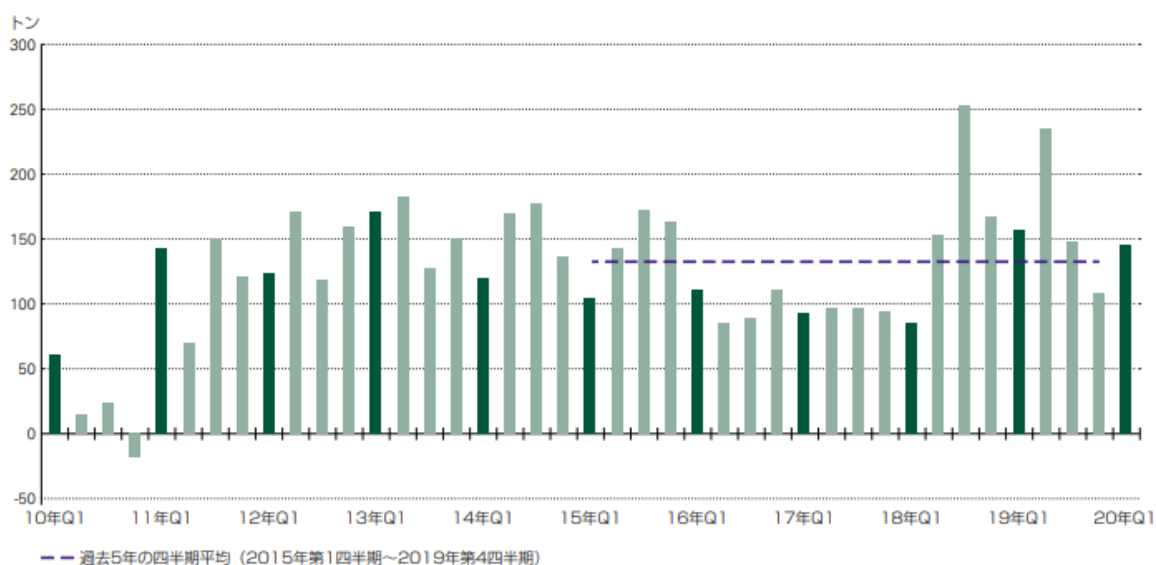
8%減少しました。

- 買い越しが1トン以上の中央銀行は前年同期の10行に対し6行でした。
- 2005年以降、1,900トン以上の金を積み増してきたロシア政府が、第1四半期を最後に金の積み増しを中断すると発表しました。

混乱を極めた第1四半期では、市場価格の値動きと前例のない景気刺激策が世界中で見られた中、中央銀行の買い越し量は前年同期比8%減の145トンまで減少しました。ただしこれは、過去5年の四半期平均132.9トンを上回る水準です。

世界の中央銀行は、新型コロナウイルスの経済的影響を抑える施策に焦点を当てていたものの、安定した流動性の高い、分散された外貨準備の必要性もあらわになりました。そして買い越しがあったことは、金が依然として準備金の重要な構成要素となっている証拠です。しかし金の買い手の数は減り、最低1トンの金を積み増した中央銀行は2019年第1四半期の10行に対し、2020年の第1四半期では6行となりました。トルコは第1四半期に72.7トン積み増し、金準備を準備金全体の29%となる485.2トンまで押し上げました。トルコは同期において他のすべての買

中央銀行の積み増しは減速したもの、長期的な平均水準を維持



GOLD FOURSEASONS REPORT

今年第1四半期の世界金需要

い手をはるかに上回る量の金を購入しました。トルコは2019年も最大の買い手で、同年の第1四半期には全世界の購入高の50%を占めました。

第1四半期の最も注目すべきニュースは四半期のまさに終了直前に訪れました。2005年以来、最大の金購入者として14年連続で金を積み増してきたロシア連邦中央銀行が、4月1日以降、金の積み増し計画を中断すると発表したのです。2018年まで4年連続で200トン以上の買い越し量を記録してきた同行は、2019年には158.1トンまで買い越し量を減らしました。2020年の第1四半期には28トンを積み増し、金準備の総量を2,299.2トンまで押し上げました。同行はここ最近、原油価格の下落、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済的影響を受け、自国通貨の保護を図るために準備金を減らしており、その結果、全体に占める金の割合は21%まで増加しました。ロシアによる定期的な金購入がなくなること、世界的な買い越し量が大きな影響を受けることが確実に予測されます。しかし、同行は将来にわたり金購入を完全に見切ったわけではなく、「金購入に関する今後の決断は状況の展開次第」と述べています。

供給

- 新型コロナウイルスの大流行に妨げられた鉱山生産は第1四半期に前年同期比で3%減少しました。
- 新型コロナウイルスの影響により年間の金供給量は減少の見通しです。
- 金価格の高騰にもかかわらず、第1四半期の金のリサイクルは4%減の280トンまで減少しました。

新型コロナウイルスの大流行によって市場は大きく混乱し、第1四半期の供給量は前年同期比4%減の1,066トンまで減少しました。これは四半期の金供給量としては2013年第2四半期以来の低水準です。鉱山生産量とリサイクル金のいずれも

ウイルス対策の影響を受けて減少し、全体的な供給量の減少につながりました。

鉱山生産量

暫定的なデータによれば、第1四半期の鉱山生産量は前年同期比3%減の795.8トンを記録しました。これは第1四半期の鉱山生産量としては2015年以来の低水準で、前年同期比の減少幅としては2017年第1四半期以来の大きさです。また、これで前年同期比の減少が5期連続で続いたことになります。

新型コロナウイルスに伴う世界中の制限措置によって、一部の鉱山生産活動が妨げられました。新型コロナウイルスによる混乱の規模を考慮すれば、第1四半期における鉱山生産量の前年同期比の減少は想定内と言えます。ウイルスの拡大はほとんどの産業に影響を及ぼしており、金鉱産業も例外ではありませんでした。感染拡大に対する各政府の対策方針に従い、世界中でいくつかのプロジェクトが活動を縮小または停止し、第1四半期の鉱山生産量に影響を及ぼしました。他国に先がけて厳格な隔離命令が実施された中国では、第1四半期に前年同期比12%の減少が見られました。年度間で操業計画に若干の違いがあるため、生産量がわずかに減少することは予想されていたものの、2月から3月初頭にかけて実施された厳格な移動制限により、春節後に従業員が金鉱プロジェクトに戻ることが不可能となり、生産量の減少につながりました。しかし四半期末になると、多くの生産拠点は活動を再開し、当初の生産計画に追いつくようになりました。

世界的なウイルスの感染拡大がもたらした混乱の影響は第1四半期以降も続くことが予想されます。現在制限されている生産活動を再び通常の水準まで戻すにはかなりの時間を要することを考慮すると、結果的に2020年の年間生産量はほぼ間違いなく減少が予想されます。

GOLD FOURSEASONS REPORT

「危機に強い金相場」、コロナショックでも通用するか

昔から「金は危機を愛する」という相場の格言があります。投資家が資金の逃避先を求める中、今年の金相場は年初来で13%上昇し2012年以来の高値を付けました。一段の上昇を見込む声も多く聞かれます。格言はこれまでのところ、新型コロナウイルス危機でも通用するように見えます。

もっとも個人も政府も収入の落ち込みを目の当たりにしています。伝統的に金の買い手であるインドや中国の消費者は購入を減らしています。

金は経済混乱、資産や通貨の価値減少の可能性を懸念する投資家から安全目的の買いを集めています。2011年に価格が1オンス＝2000ドル目の過去最高値を付けたのと似た強気相場を予想する投資家もいます。バンク・オブ・アメリカ・メリルリンチは、年末までに3000ドルを付けるかもしれないとする予想を発表しています。金が本格的にさらに上昇するには一定期間、需要増加が続くことが必要です。



モルガン・スタンレーの首席クロスアセットストラテジスト、アンドルー・シーツ氏によりますと、インフレが金を押し上げるとか、政情不安などで金が上がるといったことをよく聞きますが、値動きはそれほど簡単ではないといいます。

☆流れに乗れ

過去50年で金のめざましい強気相場は2回ありました。

最初の急騰は1970年ごろ、世界で金本位制が崩れ、金の個人保有規制が緩和された局面です。コーク大学のファーガル・オコナー氏によると、たまっていた金需要の拡大が解き放たれました。政情不安や経済混乱、投機ブームを背景に、35ドルだった金は80年には800ドル近辺に上昇しました。

これが天井を付けると、20年にわたる相場低迷期を迎えました。各中銀が大量売却に動いたのがきっかけでした。1999年には一時、250ドルまで下がりました。

そこで潮目が変わります。市場構造が変わったのでした。欧州の各中銀は金売却の協調で合意し、相場は安定しました。中国も個人の金保有規制を緩和し、市場での金購入は急増しました。金を原資産とする上場投資信託（ETF）も登場し、個人が金に投資するのを容易にしました。調査会社によると、金の年間需要は2003年から11年にかけて、約2600トンから同4700トン超に拡大しました。この相場上昇

GOLD FOURSEASONS REPORT

「危機に強い金相場」、コロナショックでも通用するか

は、高値を嫌った需要減退で終わります。その後は昨年まで、金価格の一進一退が続きました。しかし、各中銀の利下げが相次ぐにつれて、債券利回りの低下とともに、利息を生まないはずの金投資の魅力が再び増すことになりました。

☆ 金にしがみつけ

08年に金融危機（リーマンショック）が訪れたのは、直近の金相場上昇局面のさなかでした。つまり、金融危機は値上がりをさらにあおりました。金融危機の初期には金融資産が幅広く急激に値下がりしたため、投資家は換金可能なものは何でも売らざるを得なくなり、金相場が急落する場面がありました。新型コロナの世界的大流行が市場のパニックをもたらした今回も、同様のことは起きました。しかし08年も今年も、各中銀が大量の資金供給に動き、債券利回りは低下。インフレが起きて他の資産や通貨の価値が目減りするリスクを避けるため、投資家は金に戻りました。バンク・オブ・アメリカのアナリストらは、大半の主要国でゼロ金利ないしマイナス金利が極めて長期化すると指摘しております。一部の投資家は、中銀の資産買い入れが紙幣の印刷と同じ作用をもたらし、ドルの価値を減じて、金の魅力が再び増すことになるとみています。バンク・オブ・アメリカによれば、米連邦準備理事会（FRB）は「金（ゴールド）を印刷することはできない」。

☆ 実物買い

金価格が上昇するには、コロナで傷ついた経済によって可処分所得の落ち込みによる需要の減少が他で穴埋めされる必要があります。これまでのところ、ETFでそれが起きています。金を原資産とする金融商品であるETFの金投資は、年初から400トン以上増えて3300トンを超え、評価額では約1800億ドル（約19兆3000億円）と最高規模になりました。資産運用会社スプロットのピーター・グロスコプフ最高経営責任者（CEO）は、金でのヘッジ需要がずぬけたものになると予想しております。「不安な投資家は十分すぎるぐらいいる」と話しています。不安に応えるのが金保有のメリットの一つです。





GOLD FOURSEASONS REPORT

メモ

ホームページもご覧下さい。
<http://www.goldtsumitatekun.com>

株 式 会 社 ゴ ー ル ド リ ン ク



東京都千代田区飯田橋2丁目8番5号

多幸ビル九段10階

電話 03(5275)5588

FAX 03(5275)5677

Email: info@goldtsumitatekun.com



GOLD FOURSEASONS REPORT

2020年夏号

2010年9月1日創刊 2020年6月17日発行 通巻第38号

●本誌に掲載されている情報は内容が正確であるよう最善を尽くしておりますが、内容についての一切の責任を負うものではありません。●本誌に掲載されている情報に基づいて投資活動を行った結果、損害が発生したとしても、弊社はその責任を負うものではありません。●本誌に掲載されている内容の著作権は、株式会社ゴールドリンクに帰属します。弊社に無断で転用、複製等することは固くお断りします。