



I-OWA マンスリー・セミナー講演より 金とお金について考える

津金 眞理子氏、岡本 和久
レポーター: 赤堀 薫里

岡本 | 今日は興味深いお話をありがとうございました。私が昔、知っていたアメリカ在住の中国人のファンド・マネジャーがいました。彼は、共産軍が中国本土を制圧したとき、両親から「お前は、一人でこれを持ってアメリカへ行け」と金の袋を渡され、南京から逃げ延び、それを元にして著名なファンド・マネジャーとなりました。金は、緊急用のものとして大変、価値のあるものだと感じます。竹田和平さんも金が好きですね。以前、何故好きなのか伺ったところ、まず「光る」ということ、天照大神の太陽のイメージですね。そして「腐食しない」、「幾らでも薄く伸びる」、「ずっしり重い」などとお話をされていました。

津金 | なるほど。

岡本 | 金って不思議なものですよね。私自身、どういう風にこれを位置づけたらいいのか。いまだによくわかりません。今は不換紙幣ですが、その前は兌換紙幣の時代がありました。更にその前が金貨そのものでした。それでは、金貨そのものがどうして価値があのか。金だって単なる物体でしょう。何かすべての人が集団催眠的に、「金はありがたいもの」だと思っている節がありますよね。でも昔から人類は金が好きですよ。光り物だからですかね？メダルにも使われていますし、これが銅だとただ重いだけで金よりランキングが落ちる(笑)。



津金 | 日本は円に対する信認がすごく強いので、皆、日本人は円を信用しています。これが新興国だと、自分達の通貨がどうなるかわからない。ある日、突然インフレになり、自分達の通



長期投資仲間通信「インベストラيف」

貨が紙屑になってしまうことに対する備えをしている。その時のために金を持っている。今でもこれを持って生き延びようと、金にしておくというのが多いですね。

参加者 | 金はラストリゾート、最後に頼れる物なのですね。人それぞれ金に対する見方は違うけれど、金は価値がある物だと思っている。ベトナム戦争の時も、ベトナムのお金持ちが金を持ってアメリカに逃げた。金は命に代えられると証明されていますよね。

岡本 | みんながそう思っているんでしょう。澤上さんが、金の投資について以前質問された時の答えがすごく興味深かったです。「金を持つのはいいでしょう。でも持って逃げられる範囲にしましょう。」という答えだったのです。これはとても面白い見解だと思い、よく覚えています。ある意味、金の本質を言い当てています。金は本当に不思議なものなのですが、もっと不思議なのは通貨そのものですね。本当に奥深く、私自身なかなかすっきりと理解できない。

参加者 | 僕が、「ドルはすごいな！」と思った瞬間ですが、1980 年の始め頃、モスクワで発行している新聞が、ロシアの少尉に通貨についてインタビューした時に「ドルがいい」と言ったんですね。例のルーブルが暴落した時ですけどね。ロシア人だってルーブルを持つよりドルの方がいいとなると、世界中の人もドルを持つ方がいいということになりますよね。そうするとドルの価値はなかなか減らないと確信しましたよね。

岡本 | 逆にドルが危ないなと思った時に、その代替物として金になるんでしょうね。でも何故それが金なんでしょうかね。他にも珍しいものはないですかね？

参加者 | 私はスイスの会社にいましたが、スイスではモノの価値を維持するための資産として保有することを歴史的にやっています。重要なのは、資産が運びやすいということと、次の国に行った時にそれを換金できるのか、流通市場がものすごく重要だということです。例えば高級な時計や装飾品は関税の面でも運ぶのは楽ですよ。もちろん、行った先の国に流通市場が存在し、他の国の流通市場における価値と同じ売れることが重要です。そうでなければスイスの時計は売れないわけです。

参加者 | ということは、すごく高価なスイスの時計も買うことに意味があるということですね(笑)。

参加者 | 日本の金は、値段が二つある一物二価になっている気がします。ドルではオンスで売買されているのに、円ではグラム単位です。円でグラム単位 4600 円とオンス単位の 1200 ドルとチャートを見ても違いますよね。ドルで買いたいと思ってもできないようですね。これは、日本市場の流通性が悪いということですよ。



長期投資仲間通信「インベストラيف」

津金 | それは金を日本において円建てで取引する市場があると思えばいいわけです。外国の株みたいにドル建てで元の値段が決まっていてそれが円換算されて取引されているものだと考えれば一物一価だと思います。

参加者 | だったら価格がイコールでなければいけないですね。

津金 | 小売りの為にプレミアムがついていて、小売りのプレミアムの価格が少し上がったり下がったりしますが、基本的な値付けの部分は「ドルベース×為替」で、ほとんどです。

岡本 | あとは取引の単位がグラムとトロイオンスという違いがあるのでややこしくなっている。

参加者 | つまり、円安の分だけ値段が上がっているわけですね。それでは、アメリカでドル建てで買ってきて、日本で円で売るというのはどうでしょう？

津金 | 基本的にイコールですよ。アービトラージが効いています。金は、基本的に為替のマーケットと同じです。ほとんどゴールドとドルは、クロスレートで取引されています。為替の場合もそれと同じ動きをしています。もちろん、小売りのプレミアムや消費税の分がありますから、多少違いはありますが、世界中大体そうですね。

参加者 | アメリカ株を買うのと同じだと考えればいいですね。

津金 | そうです。中国の爆買いが起こった 2013 年は、中国市場の元建ての金価格にプレミアムがついて、そのプレミアムが動きました。インドも規制をきつくして輸入が出来なくなった時は、密輸が増え、それによりプレミアムがつき国内価格が動きました。日本の場合は、そんなに金を大量に買うようなことはないので、小売価格がそんなに変動することはないでしょう。

参加者 | なぜ、金が共通の価値になるのかということに、すごく興味があります。結局は金であろうが普通の通貨であろうが、多くの人が信認を置いているからということでしょう。そのもの自体が価値を増やすものではないですからね。他の希少金属と比較して生産量と存在量の間に絶妙なバランスがあるから、共通の価値として使われているという解釈でいいのでしょうか？

津金 | 確かに金鉱脈が世界中に溢れていて、「ここ掘れワンワン」状態では全然価値がなくなってしまうですね。

参加者 | 1990 年代前半、金は終わりだと言われていました。今は、新興国の中央銀行がガンガン



長期投資仲間通信「インベストラيف」

買い始めましたよね。

津金 | 中国・ロシア・カザフスタン・韓国でも買っていますね。日本はほとんど買っていないですね。

参加者 | ドルとの相関関係ですかね、シリアとかリビアとか軍事的にもアメリカが支配できないということも背景にあるんですかね。

津金 | ドルを持つことはもちろん必要ですが、ドルだけ持っているのでは駄目じゃないかと思います。あまりにもドルの比率が高くならないように、中央銀行も、もう少し金の比率を高めましょうということです。ロシアの目標は 10% なんです。中央銀行の中には目標比率を出しているところもあります。日本の比率は 2.5% ですからね。日本はアメリカの顔色を窺ってやっていかなければならないんでしょうね。

参加者 | 金の価格は割高とか割安とかどう見ればいいですか？ イールドとか基準がないので、単純に需給だけなのか、法整備が変わるとか、規制があるのとか、いつ買ったらいいのかわからないですよ。

岡本 | 考えてみれば為替も同じですよ。

参加者 | 為替と単純に全く同じ考え方でいいのですかね？

津金 | まあそうでしょうね。ただ、金にはモノとしての役割もあるので、究極的なところ生産コストで落ち着くでしょう。また需給の面では、インドや中国がどれ位の所で買い支えるかなという、その辺ですかね。やはり、買うのであれば分散して、時間分散で買うというように、他と同じ大原則が当てはまります。

岡本 | みんなが共通の価値を認めているから金もドルも円も流通している。もちろん、お金がなければ不便で仕方ない。しかし、その根底には金は「人間は金が好き」という共通の信仰があり、ドルや円に対しては中央銀行への信認がある。ですから、もし、金融当局の政策により信認が低下するようになればその分、金への需要が高まるということなのでしょう。なかなか考え出すと深淵なものがありますね。今日はどうもありがとうございました。