

「スイスをめぐる金(gold)の取引と、SNBにおける金の位置づけ」

要旨

元保険医療経営大学 藤田 憲資

本報告では、スイスをめぐる金(gold)の取引と、SNB(Swiss National Bank)における金の位置づけについて述べる。

まず、第1部では、スイスをめぐる金の取引について、概要、実態、背景の視角から迫った。その際、概要については、金価格の推移を示すとともに、第二次大戦以降のスイスと金の関係について簡単にまとめた。

ついで、実態については、スイスにおける金の輸出入について、その規模、輸出入の金額ランキング、および主な相手国を示した。

さらに、背景については、金の国際取引のハブとしてのスイスの国の魅力、ないし取引主体の魅力の双方から述べた。

次に、第2部では、SNBにおける金の位置づけについて述べた。その際、SNBの資産と収益、投資政策、政策運営における優先度、2014年の金イニシアティブの各側面から述べた。

SNBの資産については、リーマン破綻以降の巨額の外貨建て資産の増加に伴う金シェアの低下と、同資産に占める株式比率の上昇を指摘した。SNBの収益については、巨額の外貨資産を保有するため、CHF高の影響による損失も大きくなっていることを示した。

次に、SNBの政策運営における優先度については、SNBの総裁をはじめとする理事会メンバーの発言をみていく限り、同行では、物価の安定が使命であり、優先順位の第1位であること、その次に、自己資本の充実が続き、収益はその次あたりの優先順位になることを指摘した。

さらに、SNBに金保有の増加を求めた先例として、2014年に実施された金イニシアティブを検討した。

最後に、まとめと展望として、第1部を受けては、今後の金輸出入のハブ機能について、現状の金輸出入額世界第1位の座を維持できるか否かは、金の価格や、為替レートといった循環要因、ライバル国の台頭、海外からの圧力がカギとなることを指摘した。

そのうち、ライバル国の台頭については、スイスの銀行部門の国際資金フローのハブ機能との関連から、海外からの圧力については、スイスの銀行機密および安い税に対してなされた過去の経験との関連から述べた。

また、第2部を受けては、CHFが増価すると収益が大きく悪化する現状を改善するため、金のETFの保有を提案した。SNBは、金の保有増加については一応考慮に入れているようであるが、SNBにとって収益の優先順位が低いので実現可能性は低いとみている。とはいえ、同行の収益の安定を考えれば、金準備を増やすことにより、CHF高の度に大きな損失を被ることを多少緩和できることから、他に具体的な提案が乏しい中、考慮に値する選択肢の1つであると考えられる。