



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第57回「金(GOLD)価格の動き」

第2次トランプ政権が発足して1か月余りが経ちましたが、就任後発表される多数の施策やその延期などが乱発され、世界全体を揺るがす状況が続いています。そのような環境の中、金(GOLD)価格は堅調な動きを続けています。今週は、金価格が示す世界の状況についてお伝えします。

～金(GOLD)～

「金」は、時間が経過しても基本的な性質を損なわず、価値を保有する性質に優れているため、安全資産として珍重されてきました。以前は、一国の貨幣価値(交換価値)を金に裏付けられた形で表す金本位制が採用される時代もありました。現在では、ほとんどの国が管理通貨制度(通貨当局が通貨の発行量を管理し、物価の安定、経済成長、雇用、国際収支の安定などを図る制度)に移行していますが、多くの中央銀行や政府が、財務的な信用力を確保するため資産の一部を地金として保有しています。また、「金」は安全資産として個人や機関投資家などで投資の手段として取り扱われています。

～「金」価格と米国10年国債金利の動き～

金価格の動きを見てみましょう。裏面グラフ1をご覧ください。このグラフは、ニューヨーク商品市場の金先物(期近限月)の動きを2020年1月から週次(週末の値)で示しています。グラフは上昇したり、下落したりを繰り返していますが、そこにある「緑」の直線は高値を、「赤」の直線は安値を付けたところに引きました。年月はその線の時期を示しています。

「金」は実物資産なので、時間の経過とともに利子を生むわけではありません。そのため、「金」価格は金利が低くなる時には上昇し、金利が高くなる時には下落します。裏面グラフ2をご覧ください。このグラフ2は、米国10年国債金利の動きをグラフ1と同じ2020年1月から週次で示しています。緑と赤の線はグラフ1に引いてある時期と同じところに引いています。金価格が下落した2020/8～2023/3、2022/3～2022/10、2023/5～2023/10の期間では、下のグラフの10年国債金利はおおむね上昇しています。金利を生まない「金」は金利上昇時には売られています。一方、金価格が上昇している2021/3～2022/3、2022/10～2023/5の時期では、10年国債金利はおおむね横ばいか低下しています。一般的に「金」の価格は金利の動きと逆相関(逆に動くということ)の関係にあるのです。

～「金」価格の変調～

「ところが、2023年10月以降は金価格の動きが少し違ってきたように見えます。2023/10～2024/10の期間では、金価格はどんどん上昇しました。途中、10年国債金利が上昇した時期もありましたが、ほとんど下落することなく上昇しています。さらに2024年10月以降では、金利が上昇しているにも関わらず「金価格」は上昇しました。2022年2月から始まったロシアのウクライナ侵攻により世界は大きく分断され、戦争勃発の意識が強まりました。さらに今年1月20日に発足した第2次トランプ政権は、米国第一主義の旗印のもと、同盟国との防衛協力関係見直しを行い、また同盟国、非同盟国にかかわらず高関税政策を取り始めました。このように世界のルールが塗り替えられる混とんとした状況のために、「安全資産」としての「金」の需要を高め、従来の動き（金利と逆相関の動き）から逸脱した状態となっていると思います。

世界情勢が安定した状態になれば、「金」価格の動きは従来の動きに戻ると想定しています。

世界情勢を探る一つの指針として、これからも「金」価格の動向に注目していこうと思います。

