



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第68回「金価格の動向について」

5月9日に開催されました弊社株式セミナー「株恋場」でお客様より「金はこれから上昇しますか」とのご質問をいただきました。今週は金価格について考えてみたいと思います。

～金価格の動向～

「金」は、耐酸化性が高いため錆びづらく退色や腐食が極めて少ない金属で、「不変の輝き」をもつことが人々を魅了してきました。この特性によって金は価値を持つものとして貨幣に鑄造されたり、金の保有量を基に通貨量を定める金本位制度などに利用されてきました。金本位制は1929年の世界恐慌後、相次いで廃止されましたが、その後も外貨準備の一つとして保有されてきました。

1989年のベルリンの壁崩壊以降の世界平和の進展により、中央銀行に保有された金は金利を産まないものとして売却され、米国国債などに置き換えられました。その後、金価格はインドや中国など新興国の経済成長に伴い、宝飾品需要の拡大などで上昇しましたが、2020年以降地政学リスクの高まりやロシアのウクライナ侵攻などによる世界の分断が激しくなるにつれて、再び金を外貨準備として保有する国が増えてきました。その理由はウクライナに侵攻したロシアが経済制裁の一環として世界の決済システムから遮断され、ドル資産が使えない状況になったためでした。世界の国々（特に権威主義国）は決済システムの遮断を避けるため、ドル資産ではなく無国籍通貨といえる「金」での外貨準備を増やしています。また、分断による供給網の混乱から世界のインフレ傾向が強くなっていることや、トランプ政権の高関税政策発動など経済に対する不確実性の高まりによって金の需要は高まり、価格は足元で急騰しています。

～直近の金価格～

それでは、直近の金価格の推移を見てみましょう。

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・商業取引所の金先物期近限月の週末値の推移を示しています。価格は1トロイ・オンス（31.1035グラム）当たり何米ドルかを示しています。直近5/23の引値は3,363.6ドルとグラフ上の最高値となっています（日足ベースでは5/6の3,411.4ドルが最高値）。

このグラフを見ると、金価格は2020年以降2024年2月まではおよそ2,000ドルが天井でしたが、米大統領選挙戦が本格化した昨年2月以降10月までおよそ36%程度上昇しました。大統領選でトランプ氏が勝利した11月以降金価格は落ち着きましたが、今年に入り再び騰勢を強め、年初来の上昇率は28%程度となっています。この金価格の上昇は、世界の地政学リスク（ロシアのウクライナ侵攻のような権威主義国の行動）の増大に加え、米国第一主義を掲げるトランプ政権による世界経済の混乱を投資家が想定していることの表れかもしれません。

～今後の金価格を考える～

さて、本題に戻りますが、今後の金価格についてですが、グラフ2をご覧ください。このグラフは現在の金価格が13週（3か月）前と比べてどれだけ変化しているかを示しています。赤い破線はプラス20%とマイナス10%のところに引いています。期間はグラフ1と同じです。金価格の変化率はおおむね赤い破線（+20%と-10%）の間で推移していることが分かりますが、現在は+20%を少し超えた後、プラス幅が小さくなっています。

今後の金価格の動きは上昇基調を維持しながらも徐々に上昇幅を縮小させ、一旦調整局面に入ると想定しています。調整といっても日柄整理（過熱感を冷ますための時間調整）の動きになると考えます。その後はトランプ政権の動きにもよりますが、さらに不確実性を増すような施策を実行する、あるいは米国景気の先行き懸念が拡大する状況になれば金価格は再度上昇すると考えます。

（5/26 記）

来週は早めの夏季休暇をいただくため、6月6日のウィークリーレターは休刊とさせていただきます。6月13日以降、通常通り発行致します。引き続きご愛読いただきますよう宜しくお願い致します。

