

貴金属ETF証拠金取引 WEEKLY REPORT

2025/01/20号

一般社団法人日本貴金属マーケット協会 池水雄一



【ゴールドマーケットの現状】

トランプ現象がゴールドを押し上げ

SPDR Gold Shares円建価格



ゴールドとドルインデックス



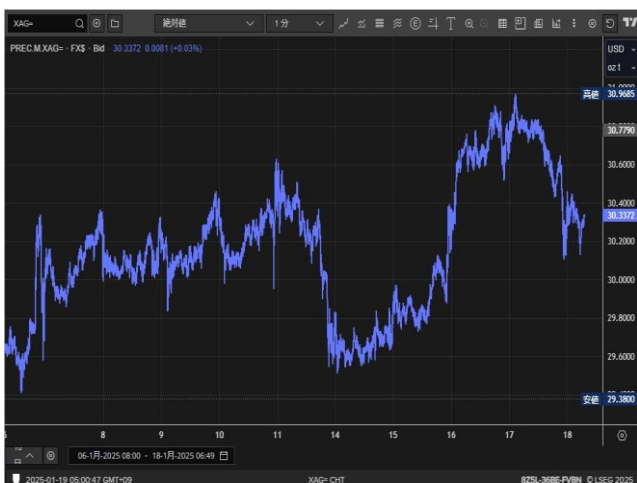
2025年が始まって実質二週間でゴールドは2700ドルを超えました。トランプ大統領就任の日が近づくにつれて上昇、先行き不安を示していると言えるでしょう。貴金属マーケットでもまさにこの「トランプ現象」が進みつつあります。それはCMEの先物コントラクトとスポット・ロコ・ロンドン・マーケットとの乖離現象です。ゴールドのComexアクティブマンスFebコントラクトとSpotとのswap rateであるEFPは終わり値で47ドル。Febがspotよりも47ドル高い状態です。Loco London goldの1ヶ月先物レートで計算するとその値差は2.8ドルです。EFPの理論値はせいぜい3ドルなのです。Febを売って、同時にLoco Londonを買ってロンドンからそのゴールド現物をニューヨークに輸送してFebの決済時期に現物を渡せば、輸出コストが1ドルだとすると、43ドルが利益となります。正常な状態であればあり得ません。裁定が働いてスポットと先物の値差は3ドル近くで落ち着くはずだからです。先物が異常なプレミアムとなっているのは来るトランプ政権がすべての輸入品に関税をかけると言っていることです。ゴールドにも関税をかけるとすれば、Comex先物に対して、現物をデリバリーすることがほぼ不可能になるでしょう。裁定取引の根底が崩れます。まさかマネタリーメタルに関税をかけることは無いとは思いますが、トランプ大統領がどうするかはマーケットに「もし」という疑心暗鬼を与えているのです。そうすると新政権が始まる前に現物をロンドンからニューヨークへ移送する動きがロンドンの現物をタイトにしてリースレートが上昇し、Comex先物のショートは先物を買戻すという動きが出て先物だけがより上昇するということが起こっています。そしてそれは結果的にゴールドの価格そのものを引き上げているのです。この動きがどうなるのか、今週始まるトランプ政権がおそらく大統領を矢継ぎ早に大統領令を発布するでしょう。それがマーケットにどのような影響を与えるのか。マーケットは息をのんでみえています。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読み下さい。

【マーケット・トピック】

「シルバーの現状」

金銀比価は一時87台まで下がりましたが、週末はふたたび88台へ。週後半はマーケットの注目はゴールドへと移って行きました。Comexシルバーもゴールドと同じ状況となっており、スポットとの乖離が大きくなっています。ゴールドとともにそれが価格上昇の火だねになっています。



「プラチナの現状」

マーケットの焦点は明らかにゴールドに集中しており、プラチナからは離れてしまいました。ゴールドとの値差は過去最大です。12%まで上がった1ヶ月リースレートも7%まで下落。それでも十分に高いのですが。トランプ大統領就任、そして新政権の動き待ちということでしょう。



Gold ETF残高とゴールド価格



米長期金利とゴールド



円建てゴールドとドル円

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読み下さい。

【ディスクレーマー（免責条項）】

本レポートは、本取引所が一般社団法人日本貴金属マーケット協会から提供を受けて、公表しているものであり、本レポートの内容に関する一切の権利は、一般社団法人日本貴金属マーケット協会に帰属いたします。本取引所は、本レポートの正確性、完全性、適時性等を保証するものではありません。また、本取引所は、本レポートを用いて行う一切の行為及び本レポートに基づいて被った損害について、何ら責任を負うものではありません。

株式会社東京金融取引所

本レポートは、一般社団法人日本貴金属マーケット協会（以下、弊社）が、投資判断の参考となる情報提供を目的に作成したものです。金融商品売買の勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断で行って下さい。本レポートは、弊社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づき作成したのですが、情報の正確性、安全性を保証するものではありません。また、本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における弊社の判断であり、全部または一部が予告なしに変更されることがあります。本レポートを使用することに生ずるいかなる種類の損失についても、弊社は責任を負いません。本レポートの著作権は、原則として弊社に帰属いたします。本レポートにおいて提供される情報に関して、弊社の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行う権利を有しません。

【会社名】 一般社団法人日本貴金属マーケット協会（Japan Bullion Market Association）

【所在地】 〒103-0016 東京都中央区日本橋富沢町11-15-503

【URL】 <http://jbma.net>【E-mail】 info@jbma.net

池水雄一（いけみず・ゆういち）プロフィール

1962年生まれ兵庫県出身。1986年上智大学外国語学部英語学科卒業後、住友商事株式会社入社、その後1990年クレディ・スイス銀行、1992年より三井物産株式会社で貴金属チームリーダーを務める。2006年よりスタンダードバンク東京支店副支店長、2009年に同東京支店で支店長に就任。2019年9月より日本貴金属マーケット協会（JBMA）代表理事に就任。一貫して貴金属ディーリングに従事し、世界各国のプリオン（貴金属）ディーラーでブルース（池水氏のディーラー名）の名を知らない人はいない。

最新情報は
ツイッターで