

# 金ETF証拠金取引 WEEKLY REPORT

2022/01/17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】

### 長期金利上昇にもゴールドは堅調推移

SPDR Gold Shares円建価格



ゴールドとドルインデックス



ゴールドはドル建てで上昇、円建てではほぼ変わらずの一週間でした。目立った動きはドル円が115円台後半から一時113円台半ばまで下落したことでしょう。日経平均が大きく売られたこと、米長期金利が1.8%近くから一時1.7%まで下がったことがドル円にも利食いの売りを誘発したのでしょうか。これだけ円高がすすんでも、円建てゴールドは変わらなかったのはドルの下落にゴールドが素直に反応したからでした。多くの銀行が今年2022年のゴールドマーケットの価格予想を発表しています。その大部分が弱きに傾いており、今年ゴールドは1600ドルまで下落すると予想する向きが多いのが現状です。彼らの根拠は一言でいうとFRBによる金利上げにゴールドは耐えきれないというものです。ただ年初からの長期金利の上昇（1.5%から1.8%へ。）に対して、ゴールドは未だに1800ドルを超えるレベルで堅調を保っています。彼らが正しいとすれば1800ドルを超えるレベルは、絶好の売り場所になるわけですが、マーケットを見渡す限り積極的なショートセリングが入っているとは思えません。逆にこの弱気の見方がゴールドを押し上げているように見えます。私もLBMA(London Bullion Market Association) から依頼された今年のゴールドの見通しで、平均価格予想を1800ドルにしました。2000ドルを超える可能性は30%、1600ドルを割る可能性は20%。そしてその中間でステイするのが50%くらいの可能性ではないでしょうか。現在の金利1.8%とインフレ（40年ぶりのCPI7%）の状況で、ゴールドが1820ドルで安定しているという事実から考えると、2000ドルを超えたり、1600ドルを割り込むためにはどれほどのマクロ的な変化が必要でしょうか。もちろん、パンデミックのような3年前には予測すらしなかった出来事が起こりえるのがマーケットですが。

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

## 【マーケット・トピック】

### 円建てのゴールド価格

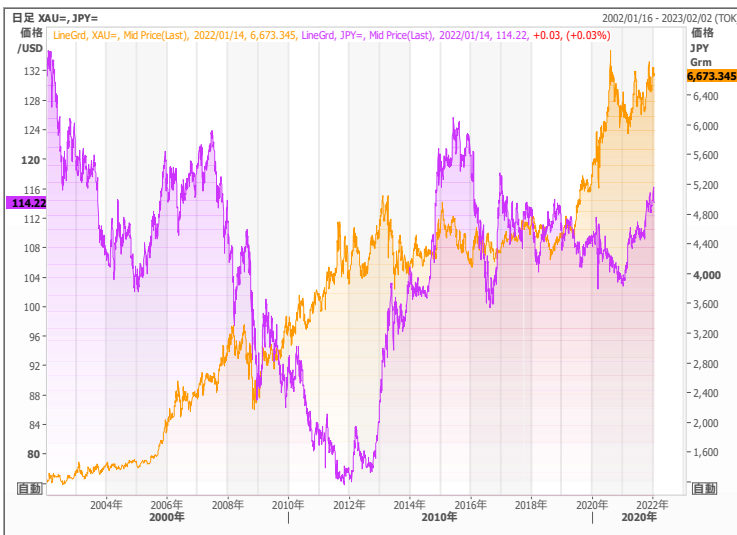
世界中のゴールドの価格は「ロコ・ロンドン・スポット価格」をもとに計算されます。たとえば日本の円建て1グラム当たりの金価格はこのドル建てのロコ・ロンドン価格をドル円により円転し、オンスからグラムに換算したものです。その計算式は以下の通り。

ドル建てオンス当たりの価格 × ドル円為替レート / 31.1035グラム = 円建てグラムゴールド価格  
 $\$1818/\text{toz} \times 114.20 / 31.1035 = 6674.99\text{円}$

これはいわばロコ・ロンドン円建てグラム当たりの金価格ともいうべきものです。実際にゴールドの現物を日本で受け渡しする場合は、ロンドンから東京にゴールドを移送するコストが価格に反映されます。それがだいたいオンスあたり1ドル。

(グラムあたりは、ドル円が114円だとすると3.6円くらいになります。) つまりロコ東京のゴールド価格は理論的にはロコ・ロンドンよりも、3.6円くらい高くなります。しかし、実際のマーケットはその時のその国(この場合は日本)のゴールド需給により、このロコ・ロンドンとの価格差との関係は、たとえば円建てゴールド価格が上昇し、投資家による利食い売りが増えて、ディスカウント(ロンドンよりも安くなる状況)となることさえもあり、その時々によって変わることになります。

(過去20年の円建てゴールドとドル円の動き)



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(ディスクレージャー)をお読み下さい。

## 【ディスクレーム（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](mailto: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

