

# 金ETF証拠金取引 WEEKLY REPORT

2022/03/21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】

## 地政学リスクからインフレヘッジへ

SPDR Gold Shares円建価格

ゴールドとドルインデックス



ロシアのウクライナ侵攻からあまりに上昇した安全資産とコモディティからの資金流出は続き、日本時間では木曜日早朝、現地時間の水曜日のFOMC終了のタイミングで、1895ドルという安値を付けました。FOMCは0.25%の金利上げを発表、ここから毎月0.25%ずつ金利を上げていき、今年は今回を含め合計7回の金利上げを行う予定だということがはっきりしました。その直後の神経質な反応で安値をつけたわけですが、すぐに買い戻され、逆にFRBのインフレに対する警戒感の強さから、ゴールドは買われて、その後は上昇、1950ドルを天井としての動きとなり、金曜日は1920ドルと若干弱く終わりました。地政学リスクは決して解決したわけではありませんが、マーケットも人間同様、緊張感を永遠に維持することはできません。残念な言い方ですが、マーケットはウクライナ情勢に「慣れて」しまったようです。ウクライナの人々がロシアの爆撃にさらされているこのまま現状が結果的に世界に受け入れられるのが一番恐ろしいことです。もちろん、今後のウクライナ情勢の進展次第ではふたたび地政学リスクが認識されて安全資産がまた大きく上昇の可能性も残されていますが、とりあえずマーケットの焦点は、ウクライナ以前の「インフレ」へと戻りつつあると感じます。前週の下げで地政学プレミアムはほぼ削られて、今この現状が地政学を考えないマーケットのレベルだと言えるでしょう。ウクライナ以前は1800ドル台であったことを考えると1900ドルを超えている現在は確実にインフレ進行に対するインフレヘッジの買いがゴールドには入っていると言えるでしょう。またゴールドが1900ドル近辺まで下がったときは、逆に投資家のバーゲンハンティングの旺盛な買いが入り、その買いがゴールドを支えていると言えるでしょう。

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】

### 日本のゴールド価格 2

#### 「先物価格」

日本には先物市場である日本取引所JPX傘下の大阪取引所OSE（2019年東京商品取引所Tocomから貴金属先物取引を移管）があり、円建てのゴールドを取引しています。1981年からその歴史はもう40年になり、世界でもComexに次ぐ古い貴金属の先物取引所です。私が取引していた80年代後半から2000年台にかけてはComexに迫る勢いで取引がなされていましたが、残念ながら今はComexに比べるとジリ貧な状態であることは否定できません。円建て先物価格は、Comexから計算されるLoco London spot 価格、ドル円、そしてゴールドの金利と円の金利で計算されており、やはりその根底にはComexの価格があります。もしこの計算値から大きく逸脱することがあると、両方の参加者であるトレーダーが裁定取引を行い、結果的には価値的に同じ価格になります。

#### 「小売価格」

おそらく一般の人々が目にする価格で一般的なのは、貴金属店の店頭に表示されている小売価格でしょう。この価格は日本時間9時半前の円建てのゴールド価格をベースとして、各貴金属商が、一日中同じ価格で取引するためのリスクと自らのブランドのバーを加工するためのコストと手数料を勘案した価格を発表しています。基本的にはこの価格はその日一日有効ですが、日中にあまりに相場が動くと小売価格も改訂される場合があります。全国ほぼ一律で同じ価格である理由は基本的に大手貴金属商が発表する小売価格に他社が追随するからです。小売価格は売り買い両方出されますが、両方とも消費税込みの価格です。日本では買うときは当然消費税を払いますが、売るときはそれを取り戻す形になります。そもそも消費税は「最終的にそのものを消費する人が負担する税」であるからです。しかしこの制度のためにゴールドが付加価値税の対象になっていない国でゴールドを買い、日本で売るとゴールド価格+消費税分10%を得ることができるので、大規模な密輸犯罪の原因になっています。（ゴールドを海外から持ち込むときは、消費税を申告納税する必要があります。）



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ものです。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

