

# 金融経済 ニュースの着眼点

株式会社大和総研  
金融調査部 主任研究員  
長内 智



## 第37回 最高値を更新した金価格と今後のポイント

「金（ゴールド）」の価格が2022年2月と3月に高騰し、最高値を更新しました。金の買取価格の大幅な上昇を背景に、普段より多くの方が、実物の金や金製品の売却を進めたことも話題になりました。今回は、金価格が高騰した背景を整理し、金価格に影響を及ぼす要因を解説します。さらに、NY金先物価格の長期推移を概観した上で、今後の4つの注目ポイントを紹介します。

### ① 国内の金価格が最高値を更新 ～「有事の金買い」も発生

相対的に安全な資産として代表的な金の価格が2022年に入って上昇傾向をみせています。2月21日には、大阪取引所の金先物価格（中心限月の2022年12月物）が一時、1グラム7041円を記録し、取引時間中の最高値を更新しました。

それまでの最高値は、2020年8月7日の同7032円（中心限月の2021年6月物）です。当時は、新型コロナ危機に伴う景気先行き懸念が高まる中で、世界各国の中央銀行の大規模な金融緩和政策により大量のマネー供給が行われ、相対的に安全な資産とされる金に投資マネーが流入しました。

一方、2022年2月と3月金価格の高騰は、世界的なインフレ懸念や株式相場の調整に加え、ウクライナ情勢の急激な悪化を受けて、金に投資する動きが活発化したことによります。歴史的に、金は、戦争やテロの際に価値が下落しにくいという特徴を持ち、そうした有事が発生した場合に安全な資産として金を購入することを「有事の金買い」と呼びます。

国内では、金の買取価格が大幅に上昇したため、今が売り時と考えた人が、実物の金や普段使う機会が少ないネックレス、ブレスレットといった金製品の売却を進めたというニュースも話題となりました。

### ② 金価格の主な決定要因とは？ ～NY金先物価格を中心に考える

世界的にみると、金価格の最も代表的な指標は、NY金先物価格（米ドルベース）です。これは、ニューヨーク・マーカンタイル取引所（NYMEX）傘下のニューヨーク商品取引所（COMEX）で取引されています。

各国の取引所の金先物価格（現地通貨ベース）は、基本的に、NY金先物価格と対ドルの為替レートにより変動します。また、通常、実物の金価格は、先物価格とほぼ連動して推移すると考えておけば問題ありません。

それでは、NY金先物価格をはじめとする金価格は、どのような要因によって決まるのでしょうか。主な要因として、以下の3点が挙げられます。

1つ目は、世界的な金の実需と供給のバランスです。この需給バランスが引き締まると価格は上昇し、緩和すると価格は下落する傾向にあります。

例えば、実需面では、中国とインドの需要が非常に大きく、両国の動向が世界の金価格にも一定の影響を及ぼしてきました。供給量は、主に金の採掘量に依存し、さらに金のリサイクルによる供給分が加わります。

2つ目は、インフレヘッジをはじめ各種リスク回避のための、いわゆる安全な資産としての需要動向です。



インフレヘッジとは、物価の上昇に伴う通貨価値の下落により、現金や預金、国債などの資産価値が実質的に目減りしてしまうリスクを回避するための投資行動をいいます。インフレに強いとされる資産には、金のほかに、不動産、株式、物価連動債があり、これらに投資することがインフレヘッジの手段として検討されることになります。

他にもさまざまなリスクがあり、株価急落や金利急騰に加え、金融・経済危機、紛争・戦争、テロ事件、自然大災害、大疫病といった有事と呼べるものまで多岐にわたります。

3つ目は、金融政策や金利環境です。通常、金融緩和と実質金利の低下は価格上昇要因、その反対に、金融引き締めと実質金利の上昇は価格下落要因となります。

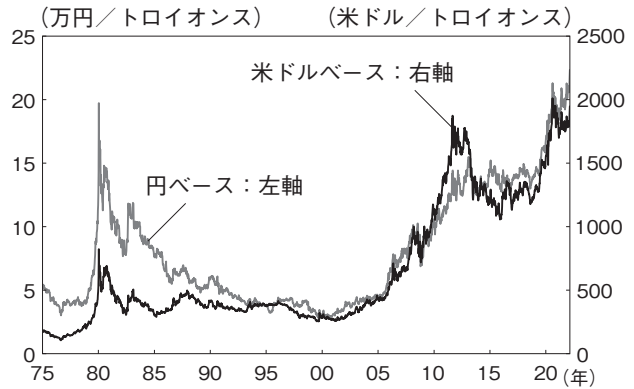
金融政策に関しては、米国連邦準備制度理事会（FRB）の政策運営が最も注目され、金利関連指標として重視されているのは、米国の実質金利（＝国債利回り－期待インフレ率）の推移です。

### ③ 資産形成における分散投資先 — 今後の金価格に関する注目点

金はインフレに強く、有事にも価値が低下しにくいという特徴を有する点で、現預金や株式、債券と異なります。そのため、資産運用の「リスク分散」という視点から、家計の資産形成における有効な分散先として金投資を検討してみるのもよいでしょう。

ここで、NY金先物価格の長期推移を確認し

【図表】 NY金先物価格の長期推移



出所：ニューヨーク商品取引所、Bloombergより大和総研作成  
（1トロイオンス：約31g）

ておくと、1970年代末の第2次石油危機、2000年以降の資源バブル期に価格が大幅に上昇したことが分かります【図表】。インフレヘッジとして機能している様子が読み取れます。2008年9月のリーマン・ショック後と2020年春ごろの新型コロナ危機後の大規模な金融緩和局面も上昇が目立ちます。

一方、1980年代末ごろから2000年半ばまでは、総じて価格が停滞していました。このように、投資パフォーマンスのさえない時期が長期的に続いたという点も押さえておきたいポイントです。また、円ベースの価格が、1985年9月のプラザ合意後の大幅な円高局面で下落するなど為替レートの影響にも注意する必要があります。

今後の金価格に関して、具体的には、①世界的なインフレ圧力、②株式市場のボラティリティ、③ウクライナ情勢を中心とした地政学的リスク、④米国FRBの金融政策の「出口戦略」、の4点を見極めていくことが重要となっています。

**おさない さとし** 2006年早稲田大学大学院経済学研究科博士課程単位取得退学、大和総研入社（金融資本市場担当）。2008～10年大和証券に外向（海外市場担当）、2010年大和総研に帰任（新興国、日本経済担当）。2012～14年内閣府参事官補佐として経済財政白書、月例経済報告などを担当。2014年大和総研に帰任（日本経済担当）、2018年より現職（金融資本市場担当）。CFP®認定者。執筆書籍：『デジタル化する世界と金融—北欧のIT政策とポストコロナの日本への教訓』金融財政事情研究会、2020年、共著。『トランプ政権で日本経済はこうなる』日本経済新聞出版社、2016年、共著。『リーダーになったら知っておきたい 経済の読み方』KADOKAWA、2015年、共著。