

## 足下のゴールド価格の変動について

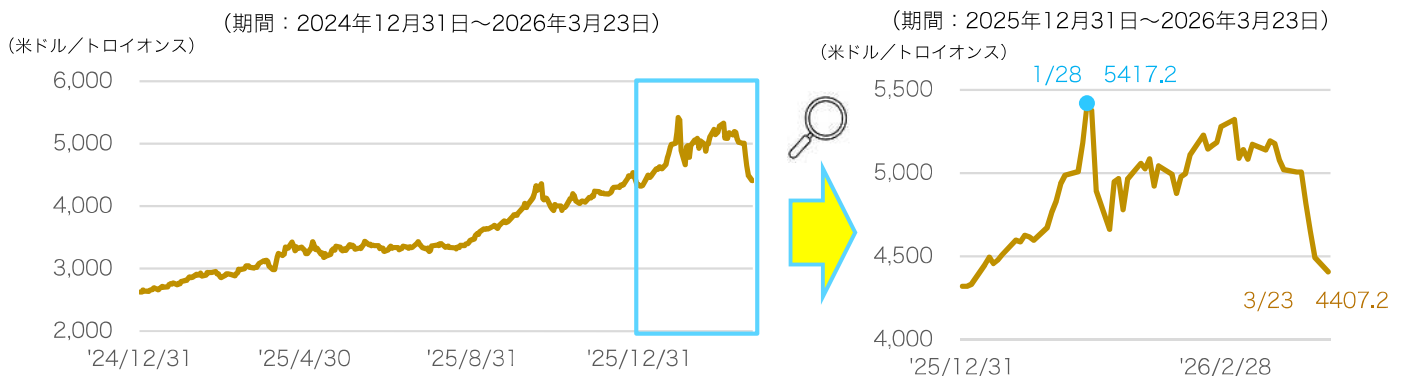
先週3月18日頃から昨日3月23日までに、金（ゴールド）の価格は大きく下落しました。国内店頭小売価格は3月3日に1g当たり29,969円と過去最高値を記録しましたが、3月24日には24,777円と短期間で約17%もの下落となっています。

金は一般的には、地政学リスクの高まりや市場の不透明感が強まる局面で買われやすいとされる資産ですが、足下ではその典型的な動きとは異なり、中東情勢の緊迫化という「有事」が続いているにもかかわらず売りが優勢となっています。

今回の下落は、金そのものの価値が否定されたというより、金利・為替・インフレ見通しといったマクロ環境の変化が複合的に作用した結果と考えられます。

本レポートでは、急落の背景や要因、および長期的な金投資の位置づけについて整理いたします。

### 金スポット価格の推移



(出所) Bloomberg、田中貴金属工業HPのデータを基に三菱UFJアセットマネジメント作成  
・上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。  
・表示桁未満の数値がある場合、四捨五入しています。

### なぜ金価格は下がったのか？

今回の金価格の下落は、主に次の3つの要因が重なった結果と考えられます。

#### ①米国では「利下げはまだ先」と受け止められ、米ドル高も進んだ

米連邦準備制度理事会（FRB）は3月の会合で金利を据え置いたことで、市場では「すぐに利下げに動く状況ではない」との受け止めが広がりました。中東情勢の緊張が原油価格の上昇につながり、物価が再び上がる可能性が意識されたことで、金融政策は当面慎重に運営されるとの見方が強まりました。

ここで金にとって重要なのが、金は利息を生まない資産だという点です。

一般的に、金利が下がる局面では、預金や債券の魅力が相対的に低下するため、「利息はつかないが価値が保たれやすい金」が選ばれやすくなります。反対に、「金利は当面高いまま」と見られると、利息のつく資産の方が有利と考える投資家が増え、金は買われにくくなります。

さらに今回は、米国の金利が高止まりするとの見方から米ドル高が進みました。金は国際的に米ドルで取引されるため、米ドルが強くなると、米ドル以外の通貨で見た金の割高感が意識され、金が相対的に売られやすくなる傾向があります。

このように、「米国利下げ期待の後退」「米国金利の高止まり」「米ドル高の進行」が同時に起こったことが、金にとって逆風となりました。

## ②インフレ警戒が、今回は金の買いにつながらなかった

一般に金は「インフレに強い資産」と言われており、インフレ懸念が高まると金を買われると考える投資家も多いと思われます。

しかし今回のインフレ懸念は、金にとって好ましくない形で意識されました。

中東情勢の緊張を背景に原油価格が急上昇し、「物価が上がる＝生活や企業活動に悪影響が出るのでは」という不安が広がりました。これにより、市場では「中央銀行はインフレを抑えるため、簡単には金融緩和できない」という見方が強まりました。

つまり今回は、

「インフレ懸念→金を買われる」ではなく、

「インフレ懸念→金利が下がらない→米ドルが強くなる→金が売られる」

という流れで市場が動いたと考えられています。

インフレが長期的に続けば金の価値が見直される可能性はありますが、短期的には「インフレ＝金融環境が厳しくなる」という側面が強く意識され、金の売りにつながったと見られます。

## ③金だけでなく、値上がりしていた資産全般で「換金売り」が起きた

今回の下落は、金だけが特別に売られたわけではありません。株式など、これまで値上がりしていた資産全般で「いったん現金に戻す」動きが広がりました。

市場が不安定になると、投資家は次のような行動を取りやすくなります。

- ・今後の不測の事態に備え、現金を確保する
- ・他の資産での損失に備え、利益が出ている資産を売る
- ・価格変動が大きい局面では、全体の投資額を減らす

この点で金は、

- ・世界中で取引されている
- ・売買しやすい
- ・価格が分かりやすい

という特徴があるため、投資家にとって「売りやすい資産」として機能しやすい側面があります。

その結果、金自体の価値が低下したというよりも、市場の不安定化に備えて手元資金を確保する動きが広がる中で、流動性が高く利益が出ていた金が換金手段として優先的に売却された面が大きかったと考えられます。

## 金の価値と長期視点での考え方

現在、米国とイランを巡る緊張は一段と高まっていますが、上記のように、今回は「有事＝金が上がる」という単純な動きにはなりません。

市場は、地政学リスクそのものよりも、「原油高→インフレ懸念→金利が下がりにくい→米ドル高」を通じて金融環境が厳しくなることへの警戒が勝り、その結果、金よりも、米ドルや現金を確保する動きが優先され、金価格は下押しされる展開となりました。

今回の下落は、短期的な調整色が強い動きと考えられます。過去を振り返っても、金融不安や地政学リスクが高まった局面では、金が一時的に売られた後、時間をかけて見直されるケースが少なくありません。

金には、「長期的なインフレへの備え」「通貨や資産の分散先」「世界情勢が不安定な時の価値保存手段」といった役割が引き続き期待されます。短期的な価格変動に一喜一憂するよりも、資産全体の中での金の位置付けを確認し、長い目で保有目的を整理することが重要でしょう。

## 【投資信託のリスクとお客さまにご負担いただく費用について】

### 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債およびリート等の値動きのある証券を投資対象としているため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。これらの運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。したがって、投資者のみなさまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をよくご覧ください。

### 投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

■購入時（ファンドによっては換金時）に直接ご負担いただく費用：購入時（換金時）手数料…上限 3.30%（税込）

■購入時・換金時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額…ファンドにより変動するものがあるため、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：運用管理費用（信託報酬）…上限 年率3.41%（税込）

（有価証券の貸付の指図を行った場合）

有価証券の貸付の指図を行った場合には品貸料がファンドの収益として計上されます。その収益の一部を委託会社と受託会社が受け取る場合があります。この場合、ファンドの品貸料およびマザーファンドの品貸料のうちファンドに属するとみなした額の上限 55%（税込）の額が上記の運用管理費用（信託報酬）に追加されます。

※一部のファンドについては、運用実績に応じて成功報酬をご負担いただく場合があります。

その他の費用・手数料 …上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等でご確認ください。

※その他の費用・手数料については、売買条件等により異なるため、あらかじめ金額または上限額等を記載することはできません。

上記の費用（手数料等）については、保有金額または保有期間等により異なるため、あらかじめ合計金額等を記載することはできません。

### 《ご注意》

上記のリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三菱UFJアセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をご覧ください。

### 【本資料に関してご留意頂きたい事項】

■本資料は、足下のゴールド価格の変動に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示ではありません。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

■本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。

■本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。

■投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。

■投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。

■クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。

■本資料の作成は



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会

## 投資信託のご留意点

### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、値動きのある国内外の株式、債券、不動産投信などを投資対象としますので、組み入れた株式、債券や不動産投信などの価格の下落や、株式、債券や不動産投信などの発行者の財務・経営悪化などにより、損失が生じる可能性があります。また、外貨建資産に投資する投資信託は、為替の変動により損失が生じる可能性があります。

各ファンドのリスクについては、「目論見書」でご確認ください。

### ● 投資信託に係る手数料等について

- ・ お申込手数料の上限は、ご投資金額に3.85%（税込）を乗じて得た額とします。各ファンドにより異なりますので、目論見書等でご確認ください。
- ・ 信託報酬の上限は、信託財産の純資産総額に対して、年率2.42%（税込）を乗じて得た額とします。ファンドの信託財産から差し引かれます。
- ・ 信託財産留保額の上限は、解約時の基準価額に対し、0.3%を乗じて得た額とします。
- ・ その他詳細は、各ファンドの「目論見書」でご確認ください。

※各ファンドに係る手数料等の最大合計額は、申込金額、保有期間等により異なりますので、表示することができません。

### ● その他留意点について

- ・ お申込みの際は、目論見書を必ずご覧ください。目論見書は全店の店頭または琉球銀行ホームページにご用意しております。
- ・ 投資信託は預金ではなく、預金保険および投資者保護基金の対象ではありません。
- ・ 投資信託は投資信託会社が設定・運用を行う商品です。
- ・ 投資信託の運用による収益および損失は、ご購入のお客さまに帰属します。
- ・ 各ファンドのお取引に関しては、クーリング・オフの適用はありません。

商号等：株式会社 琉球銀行 登録金融機関 沖縄総合事務局長（登金）第2号  
加入協会：日本証券業協会

J20-021 (2024.11)