



リスクオフで金価格が下落する背景

2020年9月24日

金価格は高値から約10%の下落

9月初旬から米国株が大きく下落するなど、金融市場はリスクオフの様相だが、「安全資産」であるはずの金も値下がりしている。足元で何が起きているのか。それは、一言で表せば、「FRB（米国連邦準備制度理事会）の金融緩和に対する過度な期待の修正」だろう。つまり、FRBの金融緩和への期待を背景に動いていた資金の逆回転が起きているということだ。

FRBは金融政策の枠組みを見直し、8月27日に「柔軟な平均インフレ目標」の導入を発表した。市場は更にフォワード・ガイダンスの強化を期待したが、FRB高官は株式市場の過熱を警戒するコメントを発するなど、過度な金融緩和への期待をけん制した。そして、9月16日に示された新たなフォワード・ガイダンスは抽象的な表現にとどまり、市場の期待を削ぐ格好となった。

そもそも金は買われ過ぎだった

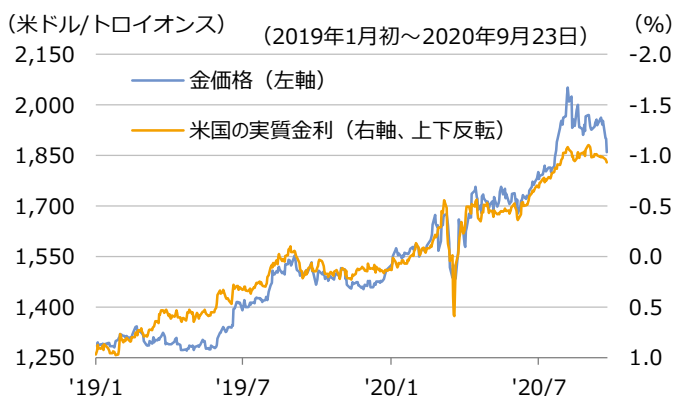
そもそも、今年7月半ばから8月上旬にかけての金価格の上昇は、昨年来の金価格と米国の実質金利の関係性を逸脱した動きだった。【図表1】これは、将来の実質金利の低下を先取りしていたとも解釈できるが、そこまでFRBは緩和的でなかった。8月以降、実質金利は-1%近傍で横ばい推移となっており、この水準は昨年来の関係からいえば金価格の1,850米ドルに相当する。ひとまず、そこに向けた調整が起きていると捉えられる。

ユーロとの連動性が高まる

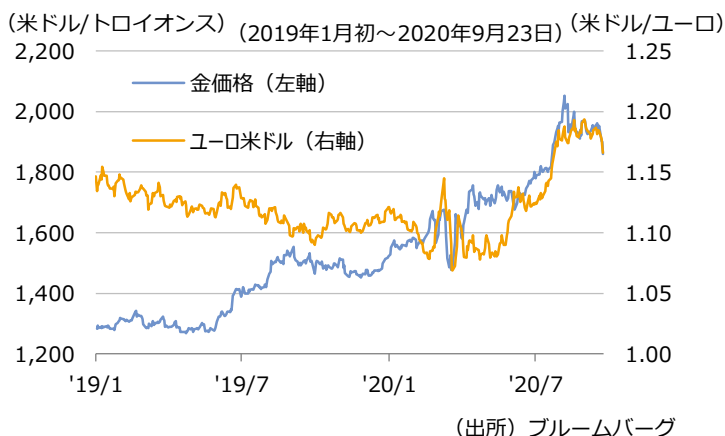
また、直近で金価格はユーロとの連動性が高まっている。【図表2】ユーロもFRBの金融緩和（≒米ドル安）への期待というテーマで買われてきた。投機筋（非商業部門）の先物ポジションも過去最高水準にユーロ買いに偏っている。【図表3】目先、「FRBの金融緩和に対する過度な期待の修正」でポジションの圧縮が進むのであれば、ユーロ安とともに金価格の下落も続く可能性があり、これらの動向には引き続き注目したい。

(調査部投資戦略課 岩手幸久)

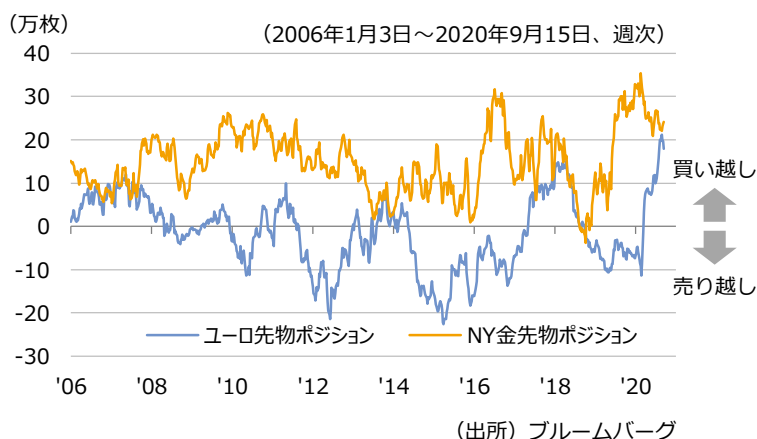
図表1 金価格と米国の実質金利



図表2 金価格とユーロ



図表3 投機筋のユーロとNY金の先物ポジション



投資信託のご購入に際し、お客さまにご理解いただきたいこと

お客さまが投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

注意点① お客さまにご負担いただく費用について

	種類	料率	費用の内容	ご負担いただく費用金額のイメージ (金額は左記の料率の上限で計算しています)
直接的にご負担いただく費用	購入時手数料	0~3.3% (税込)	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。	基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 最大33,000円 をご負担いただきます。
	信託財産留保額	0~0.5%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。	基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 最大5,000円 をご負担いただきます。
信託財産で間接的にご負担いただく費用	運用管理費用 (信託報酬)	年率 0~1.98% (税込)	投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。	基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 最大1日あたり約55円 をご負担いただきます。
	その他の費用・手数料		監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。(その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません)	

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は大和アセットマネジメントが運用する一般的な投資信託の料率を表示しております。ファンド・オブ・ファンズでは、ファンドが投資対象とする投資信託の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。また投資信託によっては、運用実績に応じた報酬や換金手数料をご負担いただく場合があります。

※手数料等の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。※投資信託により異なりますので、くわしくは販売会社にお問い合わせください。また、詳細につきましては「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

注意点② 投資信託のリスクについて

投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和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352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

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。