

投資対象として 金について考察

Vol. 1

金のパフォーマンスは足もとで日米株を上回る。希少性などに注目

金のリスクは日米株とおおむね同水準だが、下方硬直性も

金と日米株の併せ持ち効果にも期待



Gold Investment Insights

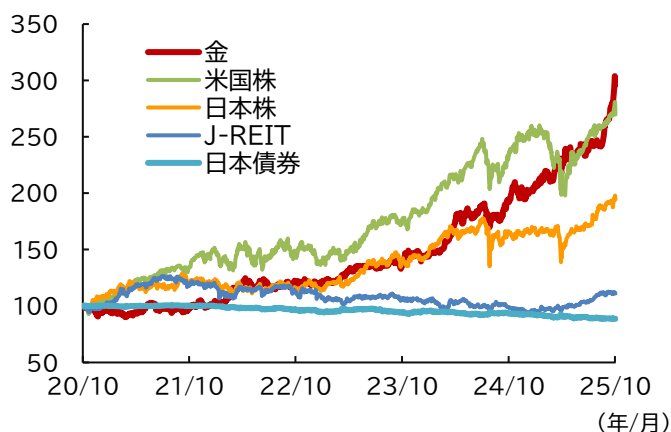
金のパフォーマンスは足もとで日米株を上回る。希少性などに注目

金のパフォーマンスは足もとで日米株を上回る

過去5年間の各資産の推移をみると、金(円換算。以下、同じ。)のパフォーマンスは足もとで米国株や日本株を上回るものとなっています。日米株は大幅な下落局面があった一方、金は安定的に推移しました。

また、各資産の年次騰落率をみると、金はすべての年でプラスとなっています。特に、金の上昇率は2022年以降毎年大きくなっており、2025年は10月10日時点で50%近いものとなっています。従来、金は安全資産とみなされる傾向がありましたが、足もとでは積極的に金の投資収益を狙うような資金の流入もあると考えられます。

(図表1)各資産の推移



(図表2)各資産の年次騰落率

	金	日本株	米国株	日本債券	J-REIT
2020年	18.5%	7.2%	10.5%	-0.8%	-14.1%
2021年	6.6%	10.4%	41.4%	-0.1%	15.8%
2022年	14.4%	-5.1%	-8.2%	-5.2%	-8.3%
2023年	23.3%	25.1%	33.6%	0.5%	-4.6%
2024年	39.9%	17.7%	37.4%	-2.9%	-8.5%
2025年	46.5%	14.8%	7.1%	-4.2%	16.1%

※期間:2020年~2025年(年次)、2025年は10月10日まで

出所:ブルームバーグ、ワールドゴールドカウンシルのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※各指数については、巻末の「当資料で使用している指数について」をご覧ください。

※上記は、過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

金の希少性や不変性、安全性などに注目

これまで採掘された金の量は21万トンを超えています。一方、確認済みの埋蔵量は約5万5千トン(2024年12月末時点)であり、金には希少性があるとみられます。また、金は実物資産であり、株式や債券などのように発行体である企業や自治体などの組織が破たんすることにより無価値になるようなリスクがなく、不変性を有する資産です。

金の需要先には、宝飾品と地金・コインといった投資、工業製品のほか、外貨準備の安全性と分散する目的で購入する中央銀行があります。2022年以降、各国の中央銀行の金の購入量は1,000トンを超える水準となっています。その背景としては、地政学リスクの台頭や世界的なインフレ、米ドルへの信認の低下が考えられ、世界の政治・経済の先行き不透明感などを背景に、中央銀行の金の購入は継続する可能性があると考えられます。

(図表3)金の採掘量と埋蔵量

用途別	量	比率
宝飾品	97,149トン	44.9%
地金・コイン	48,634トン	22.5%
中央銀行	37,755トン	17.5%
その他	32,727トン	15.1%
採掘量計	216,265トン	
確認済み埋蔵量	54,770トン	

※2024年12月末時点

(図表4)各国中央銀行の金の年間純購入量

2020年	255トン
2021年	450トン
2022年	1,080トン
2023年	1,051トン
2024年	1,089トン

※期間:2020年~2024年(年次)

世界的に政治・経済や地政学リスクへ不透明感が高い局面で金の投資は有効か

金の変動性は日米株とおおむね同水準だが、下方硬直性も

足もとで金は比較的高い投資収益をあげる一方で、リスク(価格変動性)は日米株とおおむね同水準にあります。

ただし、2020年以降、金は25日移動平均からのかい離が-5%を超えるなど大きく下振れた場面は比較的少なかった一方で、5%以上上振れた場面の方が多くあることから、金の値動きには下方硬直性があると考えられます。

金は、世界的な政治・経済や地政学リスクへの不透明感が高まった時やインフレの局面でも、米国株と比較して底固い値動きをする傾向がみられました。例えば、2022年6月に米国でリセッション(景気後退)懸念が高まり、米国株が前月比で2桁近く下落した時に、金は同期間で2.1%の上昇となりました。

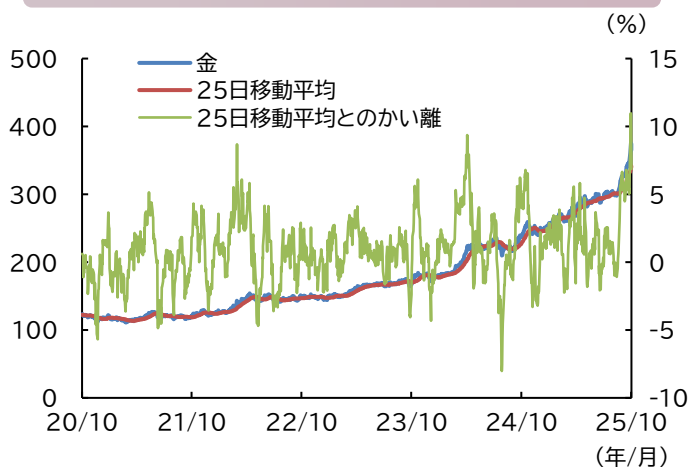
(図表5)各資産のリスク

金	日本株	米国株	日本債券	J-REIT
14.3%	11.5%	16.4%	2.5%	10.4%

※期間:2020年9月~2025年9月(月次)

※リスクは、月次騰落率をもとに算出した標準偏差(年率)

(図表6)金の推移



※期間:2020年10月9日~2025年10月10日(日次)、2020年10月9日を100として指数化

出所:ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※各指数については、巻末の「当資料で使用している指数について」をご覧ください。

※上記は、過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

また、2025年4月に、米国が主要な貿易相手国に大幅な追加関税政策を課して、世界経済の先行き警戒感により米国株が前月比で2桁以上下落をした時に、金は同期間で4.6%の下落と、相対的に下落率は限定的なものにとどまりました。

金と日米株の併せ持ち効果にも期待

金と日米株や日本債券、J-REITの相関係数*は過去5年では金以外の資産と比較して非常に小さい数値になっています。この傾向が続くようであれば、日米株などと金の併せ持ちによる分散投資効果が有効になると期待されます。

(図表7)米国株の大幅下落局面での金の動き

	米国株	金
2022年6月	-8.8%	2.1%
2025年4月	-11.1%	-4.6%

※2022年6月と2025年5月の米国株の月間での最大下落率と金の騰落率

(図表8)各資産の相関係数*

	金	日本株	米国株	日本債券	J-REIT
金	1	-0.07	0.03	-0.16	-0.01
日本株	-0.07	1	0.71	0.22	0.41
米国株	0.03	0.71	1	0.26	0.26
日本債券	-0.16	0.22	0.26	1	0.19
J-REIT	-0.01	0.41	0.26	0.19	1

※期間:2020年9月~2025年9月(月次)

※相関係数は、月次騰落率をもとに算出

*相関係数とは、2つの資産の価格変動の連動性を示す指標。相関係数は-1から+1までの範囲で示され、+1に近いほど連動性が高く、-1に近いほど相互に逆向きに変動するとされます。ゼロのときは相互に無関係に動くと考えられています。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券(REIT)などの値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 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。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料: **上限3.85%(税込)**

換金時手数料: **換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。**

信託財産留保額: **上限0.5%**

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用(信託報酬): **上限年率2.463%(税込)**

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・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)等でご確認ください。
その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用(上限額等を含む)を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載している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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

【当資料で使用している指数について】

金: LBMA金価格(円換算)、日本株: 東証株価指数(TOPIX)(配当込み)、米国株: S&P500種指数(配当込み、円換算)、日本債券: NOMURA-BPI総合、J-REIT: 東証REIT指数(配当込み)

【指数の著作権等】

- ・LBMA金価格はICE Benchmark Administration Limited(IBA)が管理・公表しており、当資料に関連する入力データや基準に使用されています。LBMA金価格はPrecious Metals Prices Limitedの商標であり、IBAがLBMA金価格の管理者として使用許可を受けています。ICE Benchmark AdministrationはIBAとその関連会社の商標です。LBMA金価格とIBAの商標はIBAとのライセンス契約により委託会社で使用されています。IBAと関連会社はLBMA金価格の使用結果や当資料に関する特定の目的への適合性や妥当性に明示的・黙示的に一切の主張、予測、保証、表明を行いません。
- ・東証株価指数(TOPIX)、東証REIT指数の指数値および東証株価指数(TOPIX)、東証REIT指数にかかる標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証株価指数(TOPIX)、東証REIT指数にかかる標章または商標に関するすべての権利はJPXが有しています。
- ・S&P500種指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングスLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、S&P500種指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。
- ・NOMURA-BPI総合の知的財産権その他一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社は、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。



アセットマネジメントOne

商号等: アセットマネジメントOne株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第324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