

Gold Book

戦略資産としての金

2025



歴史は示す 金は究極の資産保全の手段

金は、長い歴史で一度も無価値になったことがなく、
資産保全における重要な役割を担ってきました。
基軸通貨の米ドルと比べても、
戦争やインフレ、通貨供給量の拡大などの影響で
米ドルの価値は大きく下落してきた一方、
金はその価値を維持してきました。

Contents

1	金にはなぜ価値があるのか	P3
2	金はどこで売買されているのか	P4
3	金の単位、1トロイオンスとはどのようなものか	P4
4	金価格の変動要因にはどのようなものがあるか	P5
5	金はインフレを上回る推移だったのか	P6
6	有事の金とはどのようなことなのか	P6
7	金の需要にはどのようなものがあるのか	P7
8	なぜ中央銀行が金を買うのか	P8
9	近年、中央銀行の需要が注目される背景は？	P9
10	金価格と他の資産の値動きとその関係性は？	P12
11	実際に金と株式を組合わせた場合の効果は？	P13
12	投資信託と現物の違い	P14
13	金ETFと投資信託の違い	P15
14	金を取り巻く歴史的な流れとは	P16

長期にわたりプラスのリターンを 生み出してきた金価格

過去30年の金価格(円建て)の推移

月次、期間：1995年1月末～2025年1月末、1995年1月末を100として指数化



※金価格：ロンドン市場金価格(米ドルベース)を円換算 出所：ブルームバーグのデータを基にビクテ・ジャパン作成

※当資料中のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

01

金にはなぜ価値があるのか

生産できる量が限られていることによる金の「希少性の高さ」や、有史から人類にその価値を認められ、そのままの姿で何万年でも残る「不変性」が金の価値の源泉と考えられます。

人類の有史以来掘られてきた金の量は、およそ21万トン強といわれ、オリンピックプール(50m)約4.5杯分に相当するとされています。年間の生産量も限られている金属です。

金の生産量等

有史以来の生産量(2024年)

約21万6,265トン

オリンピックプール
約**4.5**杯分

年間生産量(2024年)

約**3,661**トン

推定埋蔵量

約5万4,770トン

可採年数^注
約**15**年

発行体の信用リスク

なし

**永遠の価値**

なお、金は実物資産としてそのもの自体に価値を持ち、株式や債券のように発行する企業などの破綻で価値がゼロになるといった発行体の信用リスクがないため、永遠の価値を持つ資産と言えます。

注 2024年の生産量(約3,661トン)が継続した場合 ※写真はイメージです。
出所: 米国地質調査所(USGS)、ワールド・ゴールド・カウンシルのデータを基にビクテ・ジャパン作成

02

金はどこで売買されているのか

金の取引は、ロンドン、ニューヨーク、東京、香港、上海、チューリッヒなどの市場を中心に、世界中で取引されており、価格はほぼ24時間絶えず動いています。

※世界中の市場が休みになる、金曜日のニューヨーク市場の終わりから、月曜日の日本を含むアジア市場の始まりまでの週末の間を除く

金価格に大きな影響を与えるのは特にロンドン市場とニューヨーク市場の動向



金の現物取引 ロンドン市場が中心

1日2回（ロンドン時間）、金のスポット価格を決める値決めを行っており、この価格が世界的な金現物価格の指標となっています。



金の先物取引 ニューヨーク市場が中心

テレビのニュースなどでよく取り上げられる米ドル建ての金価格はこのニューヨーク市場の金の先物価格を指していることが多いです。

出所：各種公表資料を基にピクテ・ジャパン作成

03

金の単位、1トロイオンスとはどのようなものか

トロイオンスは金や銀、プラチナなど貴金属の計量に使用される単位です。

金は世界各地で取引されますが、基本的な通貨単位は米ドル建てで、「1トロイオンス当たりの価格（米ドル）」で表示されます。

1トロイオンス=31.1035g（グラム）

金価格（米ドル）

2025年1月〇日
1トロイオンス当たり
2,800 米ドル

金価格（日本円）

金価格 × 為替（円/米ドルレート）
2,800米ドル × 155円 = 434,000円

1g当たり=約**13,953**円

(434,000円 ÷ 31.1035g)

出所：各種公表資料を基にピクテ・ジャパン作成 上記は一例であり、実際とは異なる場合があります。

※ 当資料中のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。
「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

04

金価格の変動要因にはどのようなものがあるか

金には主に「利息・配当がつかない」、「米ドルの代替」、「インフレヘッジ」、「有事の金」といった特徴があります。

それらの特徴とその時々の世界経済や投資環境により、
景気や金利などの変動要因の金価格への影響度合いが変わる傾向にあります。

金の主な特徴と価格変動の要因

利息・配当がつかない



株式・債券など異なり、
金利などの収益の源泉が
ありません。

- ⊕ 金利の低下
- ⊖ 金利の上昇

米ドルの代替



金本位制の歴史もあり、
基軸通貨である米ドル
と代替関係にあります。

- ⊕ 米ドル安
- ⊖ 米ドル高

インフレヘッジ (実物資産)



その希少価値から、インフレ時
のヘッジ手段と見なされてき
ました。

- ⊕ インフレ率上昇
- ⊖ インフレ率低下

有事の金



地政学リスクが高まる
局面で、「質への逃避」
先とされてきました。

- ⊕ 地政学リスクの拡大
- ⊖ 地政学リスクの縮小

※イラストはイメージです。 ※各要因の変動に対する金価格への影響は、あくまでもイメージであり、必ずしもこのように影響を与えるとは限りません。

(ご参考) 金価格の変動要因は環境によって変化してきた

金価格と米国10年国債利回りの推移

月次、期間：2005年1月末～2025年1月末



※金価格：ロンドン市場金価格(米ドルベース) 出所：ブルームバーグのデータを基にビクテ・ジャパン作成

※ 当資料中のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。
「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

05

金はインフレを上回る推移だったのか

長期的に見ると金は、米国や日本の物価上昇を上回るパフォーマンスを示してきました。

米国や日本で消費者物価の高止まりが懸念される中、インフレに対するヘッジ手段として金を選好される可能性があります。

米国の消費者物価指数と金（米ドル）の推移

月次、期間：1971年1月末～2025年1月末、1971年1月末＝100として指数化



※金(米ドル)：ロンドン市場金価格(米ドルベース)、金(円換算)：金(米ドル)を円換算
出所：ブルームバーグのデータを基にビクテ・ジャパン作成

日本の消費者物価指数と金（円換算）の推移

月次、期間：1971年1月末～2025年1月末、1971年1月末＝100として指数化



06

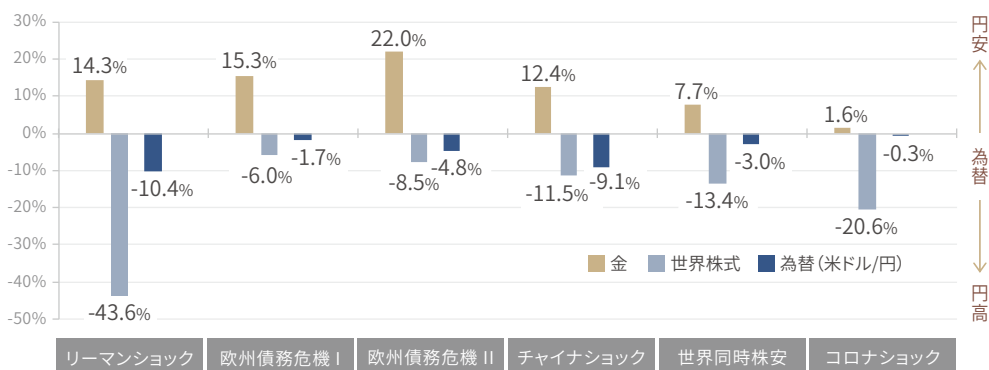
有事の金とはどのようなことなのか

金融危機時など市場の不透明感が高まる環境においても、金は世界株式など異なる値動きをする傾向があります。

世界の金融市場を取り巻く環境が日々変化する中、金の組入れは資産全体のリスクを低減する手段として注目されます。

金融市場混乱時における金価格、世界株式、為替（米ドル/円）の騰落率

金、世界株式は米ドルベース



- 2008年8月末～2009年2月末
リーマンショック
- 2010年1月末～2010年6月末
欧州債務危機 I
- 2011年2月末～2011年10月末
欧州債務危機 II
- 2015年7月末～2016年2月末
チャイナショック
- 2018年9月末～2018年12月末
世界同時株安
- 2020年1月末～2020年3月末
コロナショック

※金：ロンドン市場金価格(米ドルベース)、世界株式：MSCI世界株価指数 出所：ブルームバーグのデータを基にビクテ・ジャパン作成

※ 当資料中のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。
「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

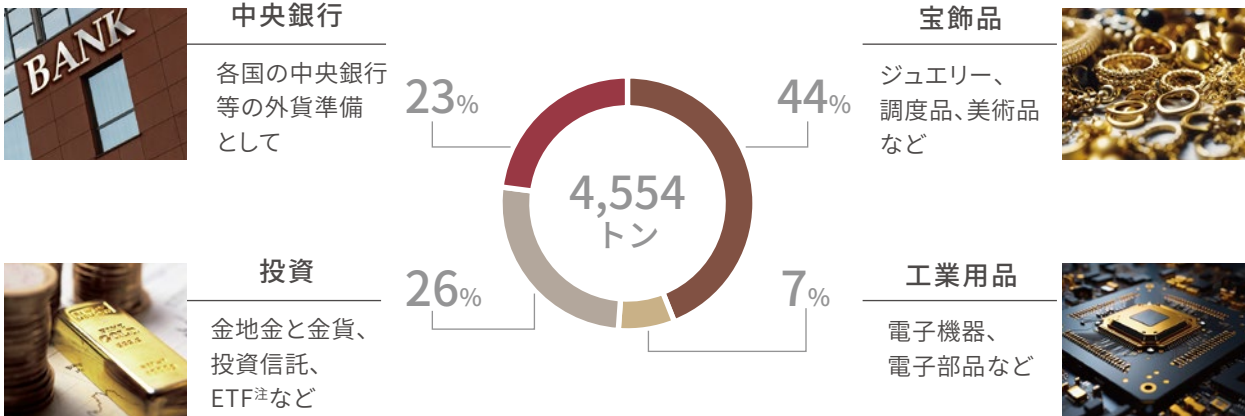
07

金の需要にはどのようなものがあるのか

金の需要は大きく分けると宝飾品、中央銀行、投資、工業用品の4つに分かれます。

金の需要シェア

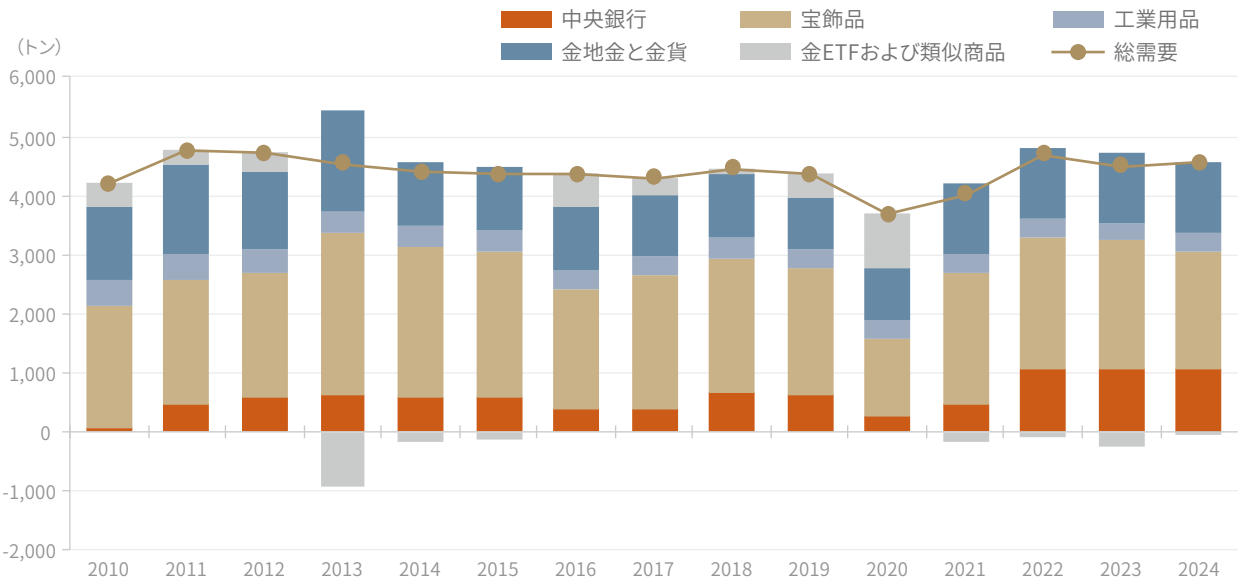
2024年末



注 ETFは証券取引所に上場し、株価指数などに代表される指標への連動を目指す投資信託で、「Exchange Traded Funds」の頭文字をとりETFと呼ばれています。
※写真はイメージです。 出所: ワールド・ゴールド・カウンシルのデータを基にピクテ・ジャパン作成

金の需要の推移

年次、期間: 2010年～2024年



※金の需要がプラスの場合はその需要主体による買い越し、マイナスの場合は売り越しであったことを示します。
出所: ワールド・ゴールド・カウンシルのデータを基にピクテ・ジャパン作成

※ 当資料中のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。
「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

08

なぜ中央銀行が金を買うのか

各国中央銀行は外貨準備の安全性と分散を確保するため、通貨の1つとして金を保有しています。

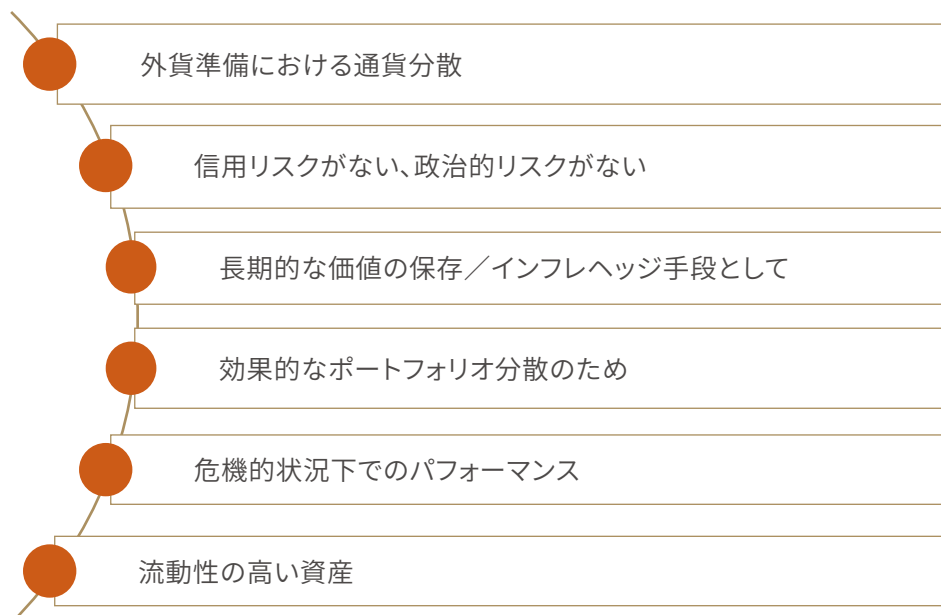
各国中央銀行および国際機関による「金」保有ランキング

2024年12月時点 ロシアは2024年6月、スイスは2024年11月時点

	国・機関名	保有する 金の数量(トン)	外貨準備高に 占める金の割合
1	米国	8,133	75%
2	ドイツ	3,352	74%
3	IMF (国際通貨基金)	2,814	-
4	イタリア	2,452	71%
5	フランス	2,437	72%
6	ロシア	2,336	32%
7	中国	2,280	6%
8	スイス	1,040	9%
9	インド	876	11%
10	日本	846	6%

出所:ワールド・ゴールド・カウンシルのデータを基にピクテ・ジャパン作成

中央銀行が「金」を保有する背景



出所:ワールド・ゴールド・カウンシルおよび各資料を基にピクテ・ジャパン作成

※ 当資料中のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。
「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

09

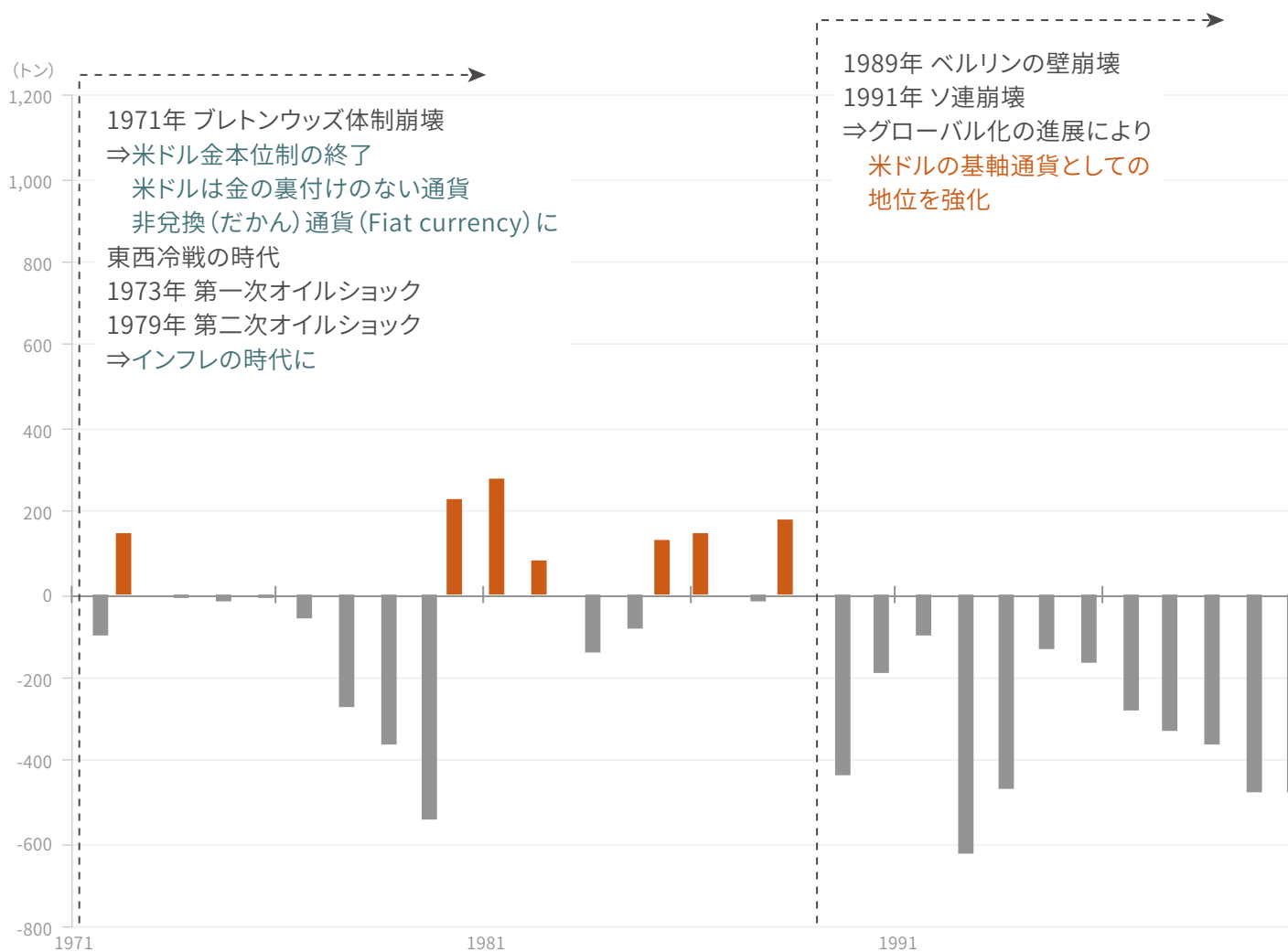
近年、中央銀行の需要が注目される背景は？

2022年の世界の中央銀行の年間購入量は過去最高水準となり、
その後も年間1,000トンを上回る旺盛な需要が続いています。

近年は、中国やインド、ポーランドなどの新興国の中央銀行からの需要が目立っており、
背景には地政学的な不確実性やインフレ、米ドルへの信頼の低下が考えられます。

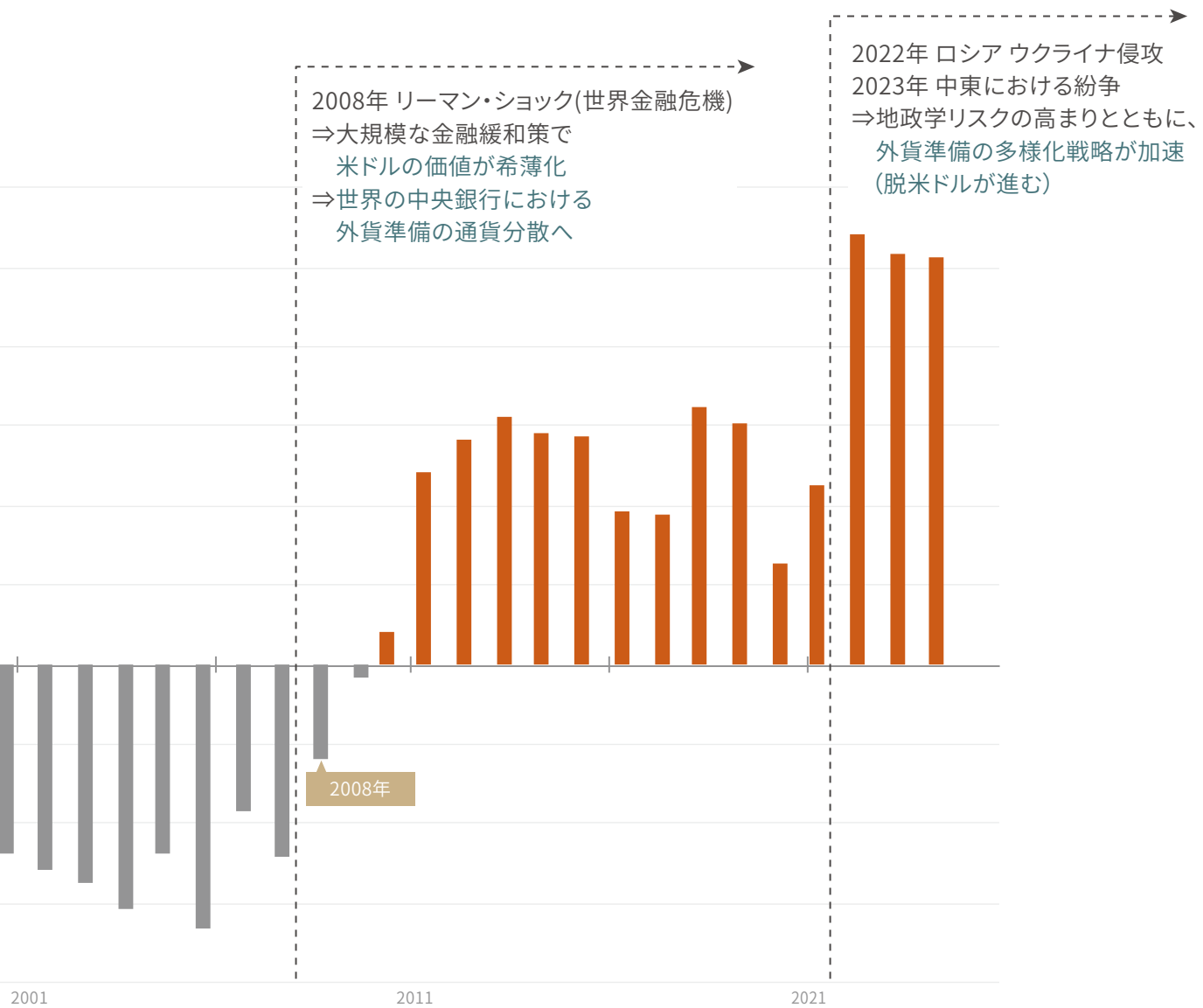
世界の中央銀行の金購入量の推移

年次、期間：1971年～2024年



出所：ワールド・ゴールド・カウンシルのデータを基にピクテ・ジャパン作成

※ 当資料中のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。
「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。



投資商品としての金



10

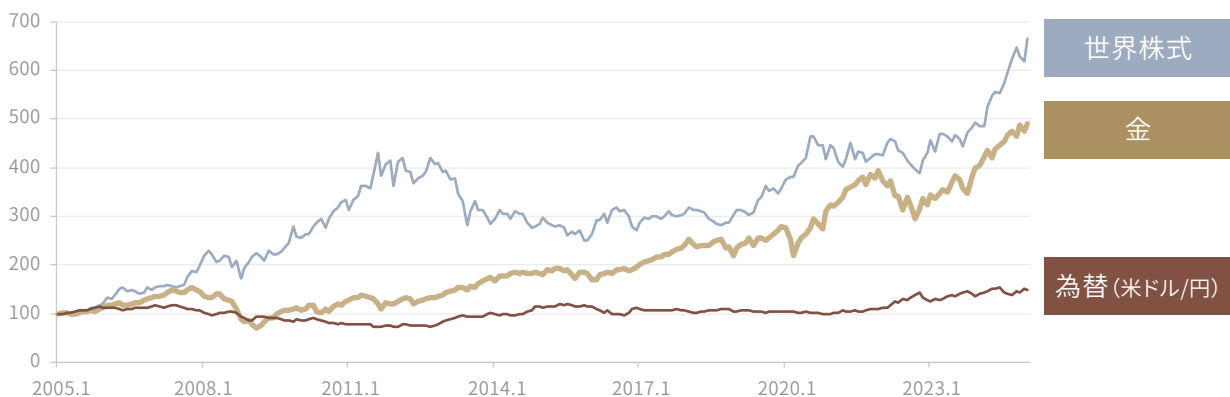
金価格と他の資産の値動きとその関係性は？

金は過去、世界株式や為替(米ドル/円)とは異なる値動きをしてきました。

過去20年の主要な資産との相関を見ても、その価格の連動性は低いものとなっています。

金、世界株式、為替(米ドル/円)の価格またはパフォーマンス推移

金、世界株式は米ドルベース、月次、期間：2005年1月末～2025年1月末、2005年1月末=100として指数化



金と主要資産の相関表(過去20年)

データは月次収益率をベースに算出、円ベース 期間：2005年1月末～2025年1月末

	日本株式	世界株式	日本国債	世界国債	米国IT株式	米ドル預金
金(円換算)	0.11	0.21	-0.05	0.36	0.15	0.20
金(円ヘッジ)	-0.16	-0.09	0.13	-0.04	-0.15	-0.37
日本株式	1.00	0.84	-0.20	0.56	0.71	0.49
世界株式	0.84	1.00	-0.15	0.67	0.90	0.52
日本国債	-0.20	-0.15	1.00	0.02	-0.11	-0.32
世界国債	0.56	0.67	0.02	1.00	0.62	0.70
米国IT株式	0.71	0.90	-0.11	0.62	1.00	0.52
米ドル預金	0.49	0.52	-0.32	0.70	0.52	1.00

※金：ロンドン市場金価格(米ドルベース)、金(円ヘッジ)：金から理論的なヘッジコスト(ドル円1か月フォワードレートから算出)を控除し算出、金(円換算)：金を円換算、日本株式：TOPIX、日本国債：FTSE日本国債指数、世界株式：MSCI世界株価指数、世界国債：FTSE世界国債指数、米国IT株式：S&P500情報技術株価指数、米ドル預金は12か月預金金利を用いて算出

出所：ブルームバーグデータを基にピクテ・ジャパン作成

11

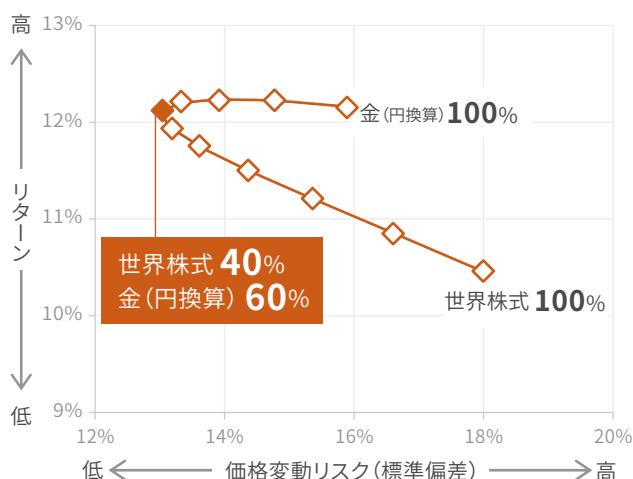
実際に金と株式を組合わせた場合の効果は？

金と世界株式の組合わせ比率を10%ずつ変化させた場合のリスク・リターンをみると、世界株式に対し金の保有比率を半分程度まで上げていくと、リターンの水準は維持しつつ、価格変動リスクが下がっていることがわかります。

また、各資産を3年間保有した場合の収益率を比較すると、金を組合わせることにより最小値は抑えられ、リスク低減効果が示されました。

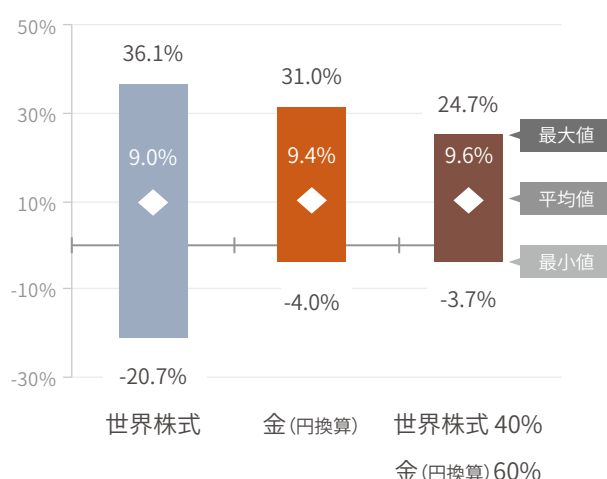
金(円換算)と世界株式の組合わせによるリスク・リターンの変化

月次、期間：2005年1月末～2025年1月末



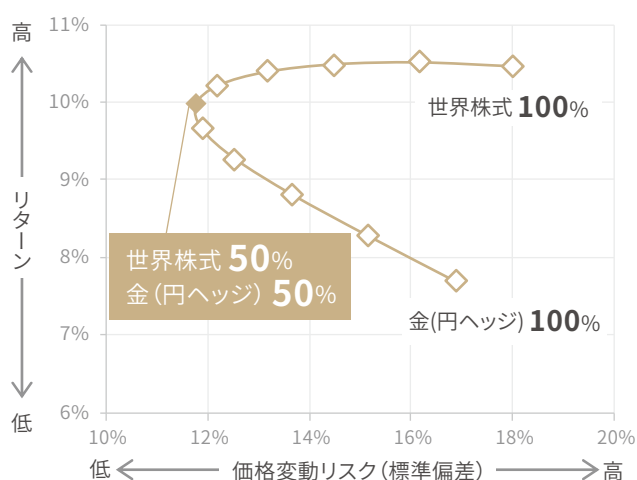
3年間保有した場合の収益率(年率)

月次、期間：2005年1月末～2025年1月末



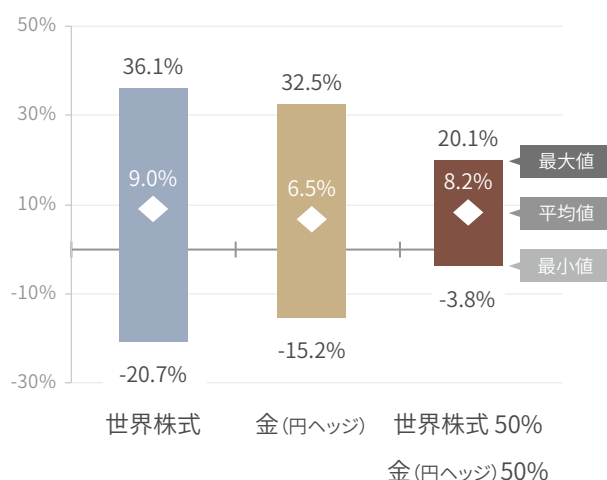
金(円ヘッジ)と世界株式の組合わせによるリスク・リターンの変化

月次、期間：2005年1月末～2025年1月末



3年間保有した場合の収益率(年率)

月次、期間：2005年1月末～2025年1月末



※世界株式：MSCI世界株価指数(配当込み)を円換算、金(円ヘッジ)：金から理論的なヘッジコスト(ドル円1ヵ月フォワードレートから算出)を控除し算出、金(円換算)：ロンドン市場金価格(米ドルベース)を円換算、世界株式と金(円換算/円ヘッジ)の組合わせは月次でリバランス ※価格変動リスクは月次の騰落率の標準偏差、リターンは税引前(ともに年率換算) ※右図は各資産を3年間保有した場合の、期間中の各月末における収益率(年率換算)の平均値および最大値と最小値を示しています。

出所：ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

12

投資信託と現物の違い

投資信託の場合、特定口座（源泉徴収あり）にて発生した譲渡益は確定申告が原則として不要であるほか、NISAも活用できるため、金現物と比べ税制面、保有面での手軽さが特徴です。

金現物の場合、譲渡益は給与所得などほかの所得と合算され総合課税の対象となり、譲渡所得（他に対象となる譲渡益を含む）が年間50万円を超える場合は確定申告が必要です。

	投資信託で金に投資する場合	金現物（金地金）に投資する場合
税制面	譲渡益 ●課税方法：分離課税 ●確定申告：特定口座（源泉徴収あり）の場合は不要^{注1} ●税率<u>20.315%</u> ※確定申告により株式や投資信託等との損益通算が可能 ※NISAでの購入により非課税での投資も可能 配当所得 普通分配金に対する場合 ●課税方法：分離課税 ●確定申告：不要 ●税率<u>20.315%</u>	譲渡益 ●課税方法：総合課税 ●確定申告：原則必要 ※一定の要件を満たす場合は確定申告が不要となります。 ●税率：給与所得と合算して、所得に応じて <u>15.105%～55.945%</u>^{注2} ※すべての譲渡所得が年間50万円の特別控除額を超えた分が課税対象となり、給与所得など他の所得と合算して総合課税の対象となります^{注3}
売買コスト等	●購入時手数料等 ※販売会社やファンドによってかからない場合もあります。	●売買にかかる実質的なコスト： 「小売価格」と「買取価格」の差額 ●別途手数料： 個数や重量に応じて別途設定された手数料
保有中のコスト	●信託報酬等	●保管料（預かり重量等により異なる/ 保管サービス利用の場合）^{注4,5}
盗難・運送リスク	●原則なし	●あり（特に自宅保管の場合）

注1 一般口座や他の販売会社の特定口座等との損益通算、譲渡損失の繰越控除の特例を受ける場合には、確定申告が必要です。分配金は配当所得として課税されます。 注2 特別控除額や長期譲渡所得の適用により税率が図表通りとならない場合があります。 注3 総合課税の対象となる譲渡所得は、金現物の保有期間により長期譲渡所得と短期譲渡所得に分かれ、それぞれ算出方法が異なります。 注4 純金積立の場合は保管料なし、別途積立手数料が必要。 注5 消費寄託など保管料を抑えるサービスも存在します。当該サービス利用中は金の所有権が運営会社に移転するなど特有のリスクが存在します。

出所：各種資料を基にビクテ・ジャパン作成

※個人の給与所得者の一般例を示しています。税の取扱いにつきましては税理士等、税の専門家とご確認ください。

※上記は「投資信託で金に投資する場合」と「金現物（金地金）に投資する場合」の違いをイメージして頂くもので、投資優位性を示すものではありません。売買につきましてはご自身でご判断ください。

13

金ETFと投資信託の違い

信託報酬	ETFは投資信託と比較して信託報酬が低い傾向にあります。
売買価格	また、ETFは取引所の取引時間内にリアルタイムでの売買が可能です。ただし、ETFの取引価格は需給によって変動するため、取引参加者が少なく売買が極端に少ない場合などには、希望した値段や数量で売買できない可能性があります。
金への投資手法	投資信託や金ETFが金価格に連動させる手段には、それぞれ金の現物を保有するものと、金先物取引を活用するものがあります。また、金価格に連動する投資信託の中には金ETFを投資対象とするものがあります。
為替ヘッジ	金に投資を行う際には米ドル・円の為替変動の影響を受けますが、一部の投資信託では為替ヘッジを行うコースの選択が可能なため、為替変動の影響を抑制しながら金投資を行うことが可能です。

	金価格に連動する投資信託	金価格に連動するETF
上場/非上場	非上場	上場
取引可能な時間	当日15時30分まで (以降は翌営業日が申込日)	取引所の取引時間
取引価格	基準価額 (1日1回算出される)	市場価格
主な投資対象	●金の現物 ●金先物 ●金ETF	●金の現物 ●金先物
売買コスト等	●購入時手数料^{注1} ●信託財産留保額^{注2}	●売買手数料
保有中のコスト	●信託報酬等	●信託報酬等

注1 販売会社やファンドによってはかからない場合もあります。 注2 信託財産留保額が設定されていないものや、売却時のみにかかるものなどがあります。
出所：各種資料を基にピクテ・ジャパン作成

※ 当資料中のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。
「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

14

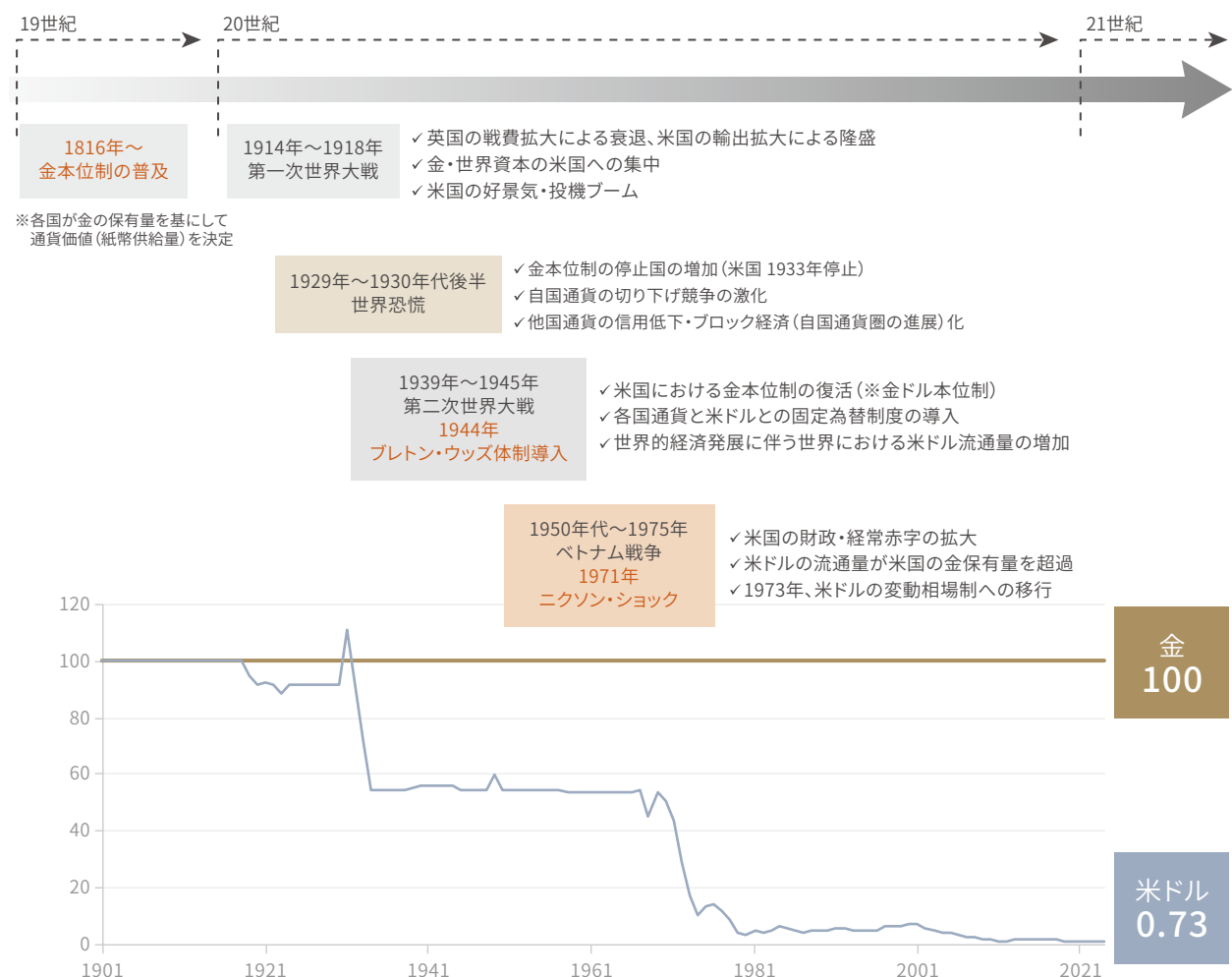
金を取り巻く歴史的な流れとは

金融危機時など市場の不透明感が高まる環境においても、金は世界株式などと異なる値動きをする傾向があります。

世界の金融市場を取り巻く環境が日々変化する中、金の組入れは資産全体のリスクを低減する手段として注目されます。

金を100とした場合の米ドルの相対価値推移

年次、期間：1901年～2024年、1901年＝100として指数化



※金：ロンドン市場金価格（米ドルベース） ※通貨価値の計算は金利を考慮していません。 ※金は国によって強制通用力が認められている法定通貨ではありません。
 ※金を100とした場合の米ドルの相対価値の数値（2024年末時点）は小数点以下第3位を四捨五入して表示。出所：各種報道、ブルームバーグのデータを基にビクテ・ジャパン作成
 ※当資料中の記載事項は、一般的な出来事・事象を要約して記載したものであり、すべてを網羅するものではありません。



金は依然として
世界の究極的な支払い手段です。
極端に言えば、
紙幣を使用できないことがあっても、
金は常に受け入れられます。

米連邦準備制度理事会（FRB）元議長
アラン・グリーンスパン

1999年5月 米国上院銀行委員会

ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

(1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様は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。

(2) 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目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について(2024年12月末日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

(1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)

※申込手数料上限は販売会社により異なります。

(2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.3%

(3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)

※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。

※別途成功報酬がかかる場合があります。

(4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。

ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される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。

《ご注意》

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、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

■当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■運用による損益は、すべて投資者の皆様へに帰属します。

■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■投資信託は、預金や保険契約と異なり、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。■登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

