

野村年金マネジメント研究会

年金ニュース解説

No.967 (2025年11月25日号)

野村フィデューシャリー・リサーチ＆コンサルティング

フィデューシャリー・マネジメント部

金親 伸明

投資対象としての金

金の価格は歴史的に見ても非常に高い水準で推移しています。金は古代より価値があるものとして通貨や装飾品に利用されており、宝飾品・中央銀行の外貨準備・投資対象といった形で価値が認められています。今回は金の特徴について整理を行います。

金の価値について

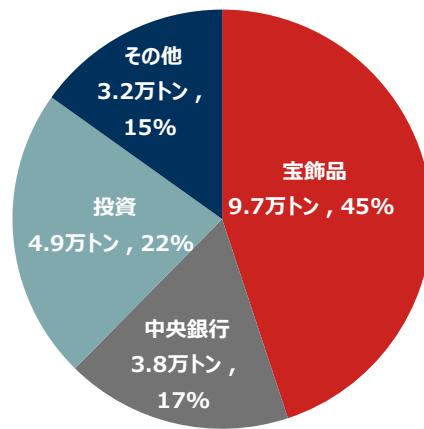
金は見た目の美しさ、希少性といった特徴があり、古くから貴重なものと認識されてきました。金には価値があるという認識の下、通貨としても利用されてきました。実際に金本位制と呼ばれる貨幣制度では、通貨の価値は金との交換レートを基準に設定されており、金は国際的に信用性を持っていましたと言えます。その他にも、金メッキや金歯といった用途にも使われているため、利用価値もあります。このように金は様々な点で価値を有しています。

金の希少性

金は地上に約22万トン(約45兆円)存在していると推計されています¹。これは全て一か所に集めると約22メートルの立方体程度の大きさであり極めて希少性が高いと言えます。また、世界における金の埋蔵量は約5.5万トンです。現在の年間採掘量は約3,600トンであるため、仮に埋蔵量が変わらなければ15年で枯渇する計算となります。しかし、埋蔵量はあくまで採掘可能な金の量を推定したものであり、実際には変動しているため、必ずしも15年で枯渇するわけではありません。

地上に存在する金(地上在庫)の45%は宝飾品となっています。それ以外にも中央銀行による保有(17%)や投資による保有(22%)がなされています。金は腐食しないため、地上にある限りリサイクルすることが可能です。そのため、一度採掘されると、基本的にはなくなることはありません。

図表1 金の地上在庫の内訳



(出所) ワールド・ゴールド・カウンシルより NFRC 作成

¹ ワールド・ゴールド・カウンシルによる推計

図表2 金価格の推移



(注) 金価格はLBMA金価格(午後)。金1トロイオンス当たりの米ドルのレート表示。

(出所) LSEG DatastreamよりNFRC作成

金価格の歴史

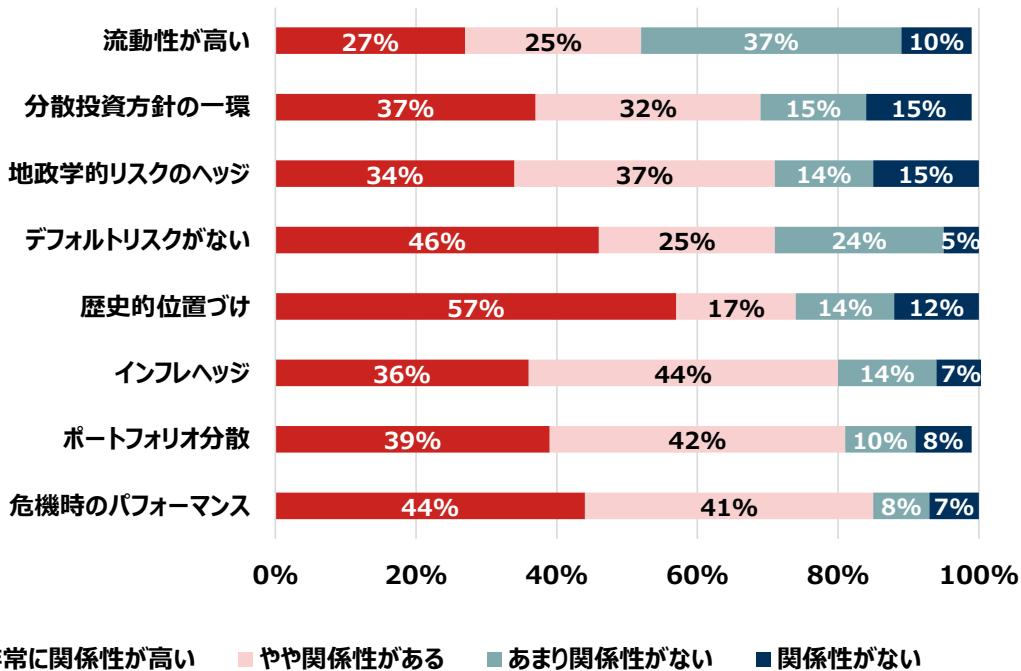
金は1944年のブレトンウッズ体制において1トロイオンス(約31.1グラム)=35米ドルというレートで決定されていました。しかし、1971年8月のニクソンショックにより、米ドルと金の兌換性が失われたことにより、価格が変動するようになりました。その後1970年代は第二次オイルショックによる高いインフレやソ連のアフガン侵攻などによる地政学リスクの高まりを背景として急騰しました。その後1980年代、1990年代は冷戦終結や堅調なアメリカ経済等を背景に金の魅力が薄れ、価格は低迷しました。2000年以降はITバブル崩壊やアメリカ同時多発テロといった地政学リスクの高まりを受けて安全資産としての金の魅力が再確認され、価格は上昇していきました。特に2022年のロシア・ウクライナ紛争による地政学リスクの高まりやグローバルなインフレによって金価格は急騰しています。2025年に入ってからは第2次トランプ政権が相互関税を導入するなど、経済の

不確実性が高まっています。そのような環境下において、米ドルに代わる安全資産として金が選ばれているとも考えられます。さらに、9月にトランプ米大統領が金は国別の関税の対象から外すと公表したことでも安心感が広まり、さらに金価格が急騰しました。

金の購入を続ける中央銀行

金本位制崩壊後は大量の金を保有していた欧洲の中央銀行を中心として金を売却してきました。しかし、2010年頃を境に売却が一服し、中央銀行の金保有量は上昇に転じています。中央銀行が金を増やしている理由の上位として挙げられるのは危機時のパフォーマンス、ポートフォリオの分散効果、インフレヘッジ機能などが挙げられています(図表3)。世界全体の中央銀行の外貨準備高において金が約2割を占めており、金が金融システムの安定性においても重要な役割を果たしていると言えます。

図表3 中央銀行が金を保有する理由



(出所) ワールド・ゴールド・カウンシル "Central Bank Gold Reserves Survey 2025"より NFRC 作成

外国株式と金のパフォーマンス

過去を振り返ると外国株式と金は共に高いパフォーマンスを発揮してきた資産クラスですが、好調な時期が異なり、株式が低迷している局面で強みを発揮する資産と言えます。外国株式が不調であったニクソンショックや二度のオイルショックによるstagflationが生じた1970年代、ITバブル崩壊やリーマンショックが生じた2000年代においても、金は年率10%を超えるリターンを挙げています。2020年代では外国株式は年率20%近いパフォーマンスとなっていますが、金価格の上昇はそれを上回っています。

世界の不確実性が高まる中、金は今後も注目を集めると考えられます。

図表4 外国株式と金のパフォーマンス比較

リターン（年率換算）	外国株式	金
1970年代	2.0%	25.5%
1980年代	11.4%	▲ 7.3%
1990年代	12.6%	▲ 6.5%
2000年代	▲ 0.2%	13.2%
2010年代	12.1%	4.9%
2020年～2025年9月	19.9%	24.1%
1970年～2025年9月	8.6%	7.1%

(注) 金価格は LBMA 金価格(午後)を日本円換算して算出。外国株式は MSCI Kokusai(配当込み)(円ベース)を利用。

(出所) Bloomberg、MSCI、LSEG Datastream より NFRC 作成

《MSCI データの利用に関する注意事項》

本資料中に含まれる MSCI から得た情報は MSCI Inc.（「MSCI」）の独占的財産です。MSCI による事前の書面での許可がない限り、当該情報および他の MSCI の知的財産の複製、再配布あるいは指標などのいかなる金融商品の作成における利用は認められません。当該情報は現状の形で提供されています。利用者は当該情報の利用に関わるすべてのリスクを負います。これにより、MSCI、その関連会社または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者は当該情報のすべての部分について、独創性、正確性、完全性、譲渡可能性、特定の目的に対する適性に関する保証を明確に放棄いたします。前述の内容に限定することなく、MSCI、その関連会社、または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者はいかなる種類の損失に対する責任をいかなる場合にも一切負いません。MSCI および MSCI 指数は MSCI およびその関連会社のサービス商標です。

《FTSE 世界国債インデックスに関する注意事項》

FTSE 世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLC により運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLC は、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利は FTSE Fixed Income LLC に帰属します。

《金融商品取引法に基づく情報開示》

会社名:	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
金融商品取引業者:	登録番号 関東財務局長(金商) 第 451 号
加入協会:	一般社団法人 日本投資顧問業協会 会員番号(第 011-00961 号)
報酬等:	当社がサービスの対価として、お客様にご負担いただく報酬(税込)の上限は下表の通りですが、投資助言の対象、運用手法、サービス内容等に応じて、お客様との協議により個別に決定いたします。報酬額の計算方法はお客様との個別協議に基づいて決定するために、事前に表示することができません。

	助言契約	一任契約
年間基本料率 もしくは年間報酬額 ^(※)	0.55% もしくは 2,200 万円	0.825%

^(※) 上記は単一のサービスに対するものであり、複数のサービスを組み合わせた契約には当てはまりません。

投資リスク

- 株価変動リスク: 株式相場の変動により、投資する株式等の価格が変動するリスクがあります。
- 金利変動リスク: 市場金利の変動により、投資する債券等の価格が変動するリスクがあります。
- 為替変動リスク: 通貨価格の変動により、投資する外貨建て資産の価格が変動するリスクがあります。
- 信用リスク: 投資する証券の発行体の信用状況の変化により当該証券の価格が変動するリスクがあります。
- 流動性リスク: 流動性に乏しい商品(プライベート・エクイティ・ファンド等)について、不利な条件でしか換金できないリスクがあります。
- デリバティブ固有のリスク: デリバティブ(先物・オプション等)が対象資産の価格変動と連動しないリスクがあります。
- 投資対象リスク: プライベート・エクイティ・ファンドは、ベンチャー企業を含む非公開企業を投資対象とするため、一般に高いリスクを有します。
- 投資案件が確保されないリスク: プライベート・エクイティ・ファンドは、当初想定された金額を満たす投資案件が確保されないリスクがあります。

弊誌の記事はバックナンバーも含めて野村年金マネジメント研究会のホームページでご覧頂けます。当ホームページは、年金スponサー限定のサービスとなっております。ご利用を希望される方は、次のURLにてご登録をお願い致します。

<https://nenkin.nomura.co.jp>

編集・発行：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
(野村年金マネジメント研究会事務局)

〒103-0007 東京都中央区日本橋浜町3-21-1日本橋浜町Fタワー16F

TEL: 03 6703 3991 Email: nenkin@jp.nomura.com