



Pictet Fund Watch

改めて考える金の魅力

金価格は2020年8月に1トロイオンス=2,000米ドルを突破し、現在も高値圏で推移しています。世界経済の先行き不透明感が高まり、債券利回りが大きく低下する環境下、改めて金の魅力について考えてみたいと思います。

史上最高値を付けた金

2020年8月5日、ロンドン地金市場協会(LBMA)が公表する金価格は、はじめて2,000米ドル(1トロイオンスあたり)を突破し史上最高値を更新、現在も1,900米ドル台後半での推移となっています(図表1参照)。

図表1:金価格(ドル建て/円建て)の推移 日次、期間:1971年1月29日~2020年9月11日



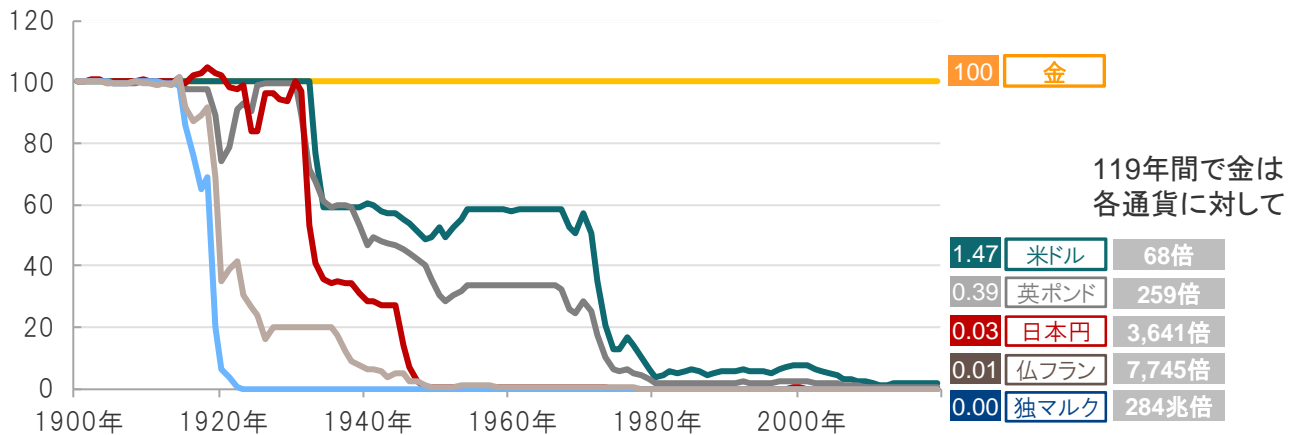
※金価格はロンドン・ゴールド・マーケット・フィキシングLtd-LBMA PMフィキシング価格/USD
出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

歴史が示す 金は最強の“通貨”

金が通貨としての側面を持つ資産であることへの理解は、金の基本的な価値を考える上で重要です。

金と主要通貨の相対価値を遡ると、金に対する通貨の価値が大きく下落した局面が数回あった(図表2参照)一方で、金はその価値を維持し、圧倒的な「価値貯蔵」力を見せてきました。金利を考慮しないと仮定すれば、歴史は「金が最強の通貨」である、ということを示していると考えられます。

図表2:金を100とした場合の主要通貨の相対価値推移 年次、期間:1900年~2019年



※各通貨の年間平均価格に基づく。※世界恐慌の期間は各種資料、研究に基づく。
※金本位制の期間は英国の金本位制離脱に基づいて記載、他の国は異なります。※通貨価値の計算は金利を考慮していません。
出所:Global Financial Dataのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

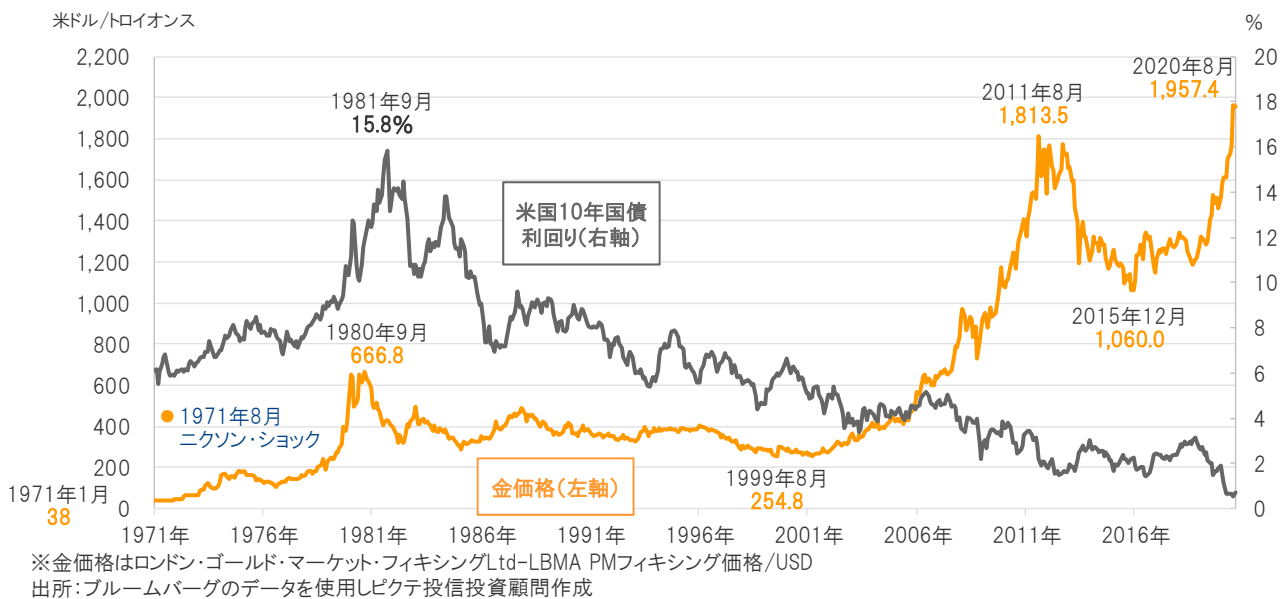
データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

低金利環境は金相場の追い風に

金はそのものに価値がある資産であり、利子や配当がありません。そのため、金利水準が高い局面では金が不利になる一方、金利水準が低い局面では金の魅力が相対的に高まります。

リーマン・ショック以降、各国中央銀行が大量の流動性を供給し、足元でも、新型コロナウイルス問題に対処するため、米国でも量的緩和を強化せざるを得ない状況にあります。これまで経済的、政治的な理由から大量に供給される各国通貨に対し、その希少性の高さが金の相対的な価値を高めてきました。今後もこうした流動性拡大がさらに通貨価値を押し下げ、金の価値を高めていくと期待されます。

図表3: 米国10年国債利回りと金価格の推移 月次、期間: 1971年1月～2020年8月

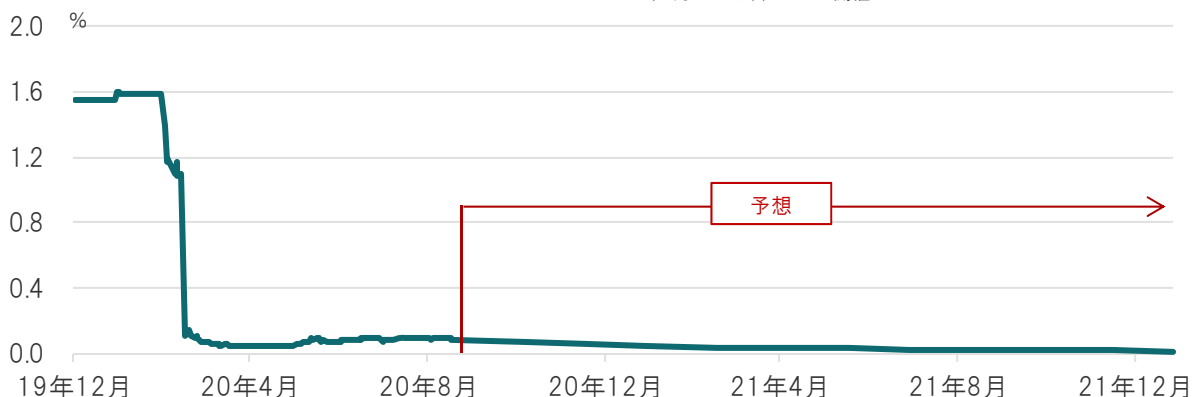


当面続くとみられる低金利環境

現在、連邦準備制度理事会(FRB)が量的緩和政策、ゼロ金利政策を再開させている上、パウエルFRB議長は、足元でゼロ金利政策の維持が「数年単位になるだろう」と述べています。現在と似た環境としては2008年の金融危機時が挙げられます。FRBが量的緩和政策、ゼロ金利政策に踏み切った以降は、金の上昇の勢いが強まる展開となっており、今後の金価格の動きが注目されます。

図表4: 金融市場における米政策金利の予測 日次、期間: 2019年12月31日～2022年1月26日

※2020年9月16日以降はFOMC開催日



データは過去の実績であり、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。

分散投資先として注目される金

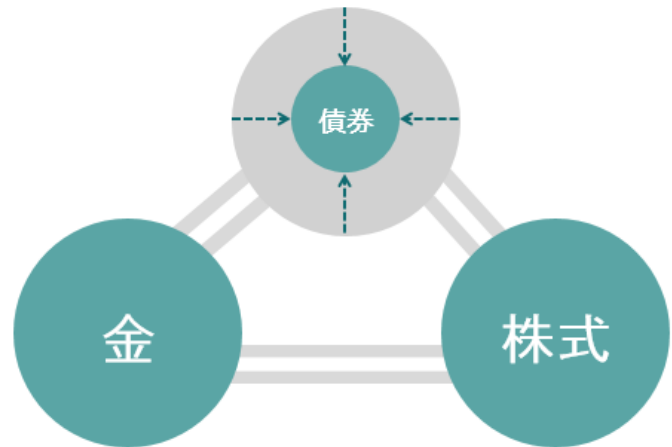
通貨の価値の下落に備える準備資産としてのほか、新たな分散投資先として金が注目されています。

世界の主要国の国債利回りがほぼゼロとなった今、先進国の国債にはリターンを生み出す力が大きく失われてしまったと考えられます。

また、長期目線で将来さらなる通貨価値の下落やインフレが引き起こされるリスクを考えた場合、それらのリスクに備える方法として、従来型の株式と債券の組み合わせから、株式と金の組み合わせを基本とする資産運用のあり方も考えていく必要があると考えられます。

*将来的には金利水準にあわせて資産運用の基本の比率は変更するべきであるとピクテは考えています。

資産としての金のイメージ図



※イメージ図

ヘッジ資産として重要性が増す“金”

日本の投資家に馴染みのあるリスク分散先として「日本国債」が挙げられます。日本国債の組入れは資産全体の値動きを安定化させる効果はあるものの、足元では、金利収入も値上がり益も大きくは期待しにくい状況にあります。その債券の代替として注目されるのが金です。金は主要資産に対し、相関係数は0(ゼロ)に近い値となっており、双方の値動きに関連性がほとんどありません(図表5参照)。

図表5: 金価格および主要資産の相関表 月次、期間: 2000年8月～2020年8月

	金 (円換算)	金 (円ヘッジ)	日本国債	世界国債	日本株式	世界株式	米国リート	米国ハイ イールド	米ドル 預金	豪ドル 預金
金(円換算)	—									
金(円ヘッジ)	0.84	—								
日本国債	0.00	0.15	—							
世界国債	0.34	-0.06	0.01	—						
日本株式	0.13	-0.11	-0.34	0.37	—					
世界株式	0.20	-0.11	-0.25	0.54	0.77	—				
米国リート	0.15	-0.06	-0.04	0.47	0.54	0.71	—			
米国ハイイールド	0.22	-0.17	-0.20	0.62	0.63	0.82	0.68	—		
米ドル預金	0.17	-0.39	-0.27	0.70	0.43	0.55	0.37	0.70	—	
豪ドル預金	0.37	0.09	-0.18	0.65	0.57	0.74	0.54	0.70	0.48	—

【相関係数のイメージ】

← -1 0 → +1

逆方向に動く傾向 関連性なし 同方向に動く傾向

相関係数の色分け

- マイナス(逆相関)
- 0.4～0.8
- 0～0.4
- 0.8～

※日本株式: TOPIX(東証株価指数)、日本国債: FTSE日本国債指数、金: ロンドン・ゴールド・マーケット・フィキシングLtd-LBMA PMフィキシング価格/USD、世界株式: MSCI世界株価指数、世界国債: FTSE世界国債指数、米国リート: FTSE/NAREITオール・エクイティ・リート指数、米国ハイ・イールド: BofAメリリントン米国ハイ・イールド・コンストレインド指数(すべて米ドルベースの指数を円換算)。

※金以外はすべてトータルリターン。金(円ヘッジ): 金価格からヘッジコスト(米ドル、円Libor1ヵ月物の金利差)を控除。

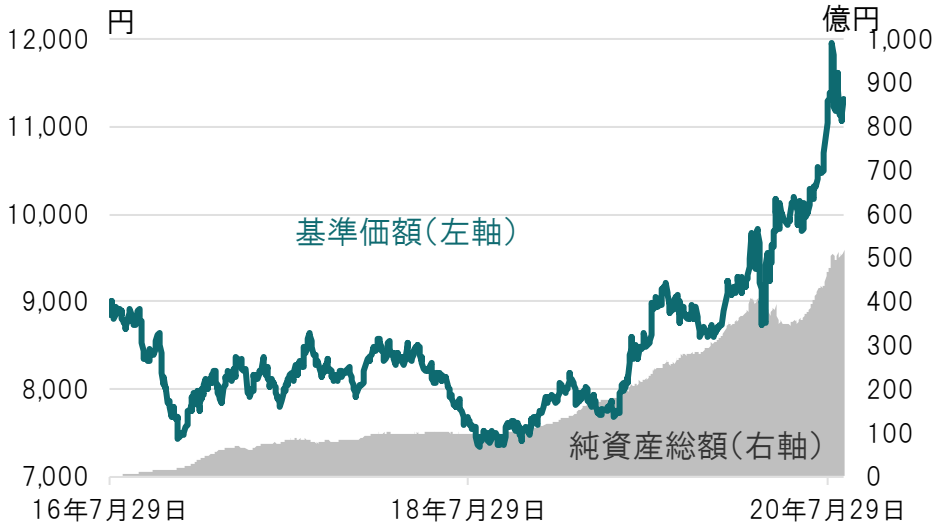
※米ドル預金、豪ドル預金は12ヵ月預金金利を用いて算出(円換算)。

出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

データは過去の実績であり、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。

ご参考:ピクテ・ゴールド(為替ヘッジあり)の基準価額推移(約款変更以降)

日次、期間:2016年7月29日～2020年8月31日



※基準価額は信託報酬等控除後です。

※基準価額は1万口当たりで表示しています。

※ピクテ・ゴールド(為替ヘッジあり)は、2016年7月29日に投資信託約款(以下「約款」といいます)を変更し、運用方針を従前の「①実質的に金に投資し、また②世界主要国の公社債には為替ヘッジをして投資し、利金等収益の確保を目指し、③毎月決算を行うもの」から、『①実質的に金に投資し、②原則として為替ヘッジを行い、③年1回決算を行うもの』に変更しました。

データは過去の実績であり、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。

投資リスク

[基準価額の変動要因]

- ファンドは、実質的に金に投資しますので、ファンドの基準価額は、実質的に組入れている金の価格変動等(外国証券には為替変動リスクもあります。)により変動し、下落する場合があります。
- したがって、**投資者の皆様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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆様にご帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。**

金の価格変動リスク	<ul style="list-style-type: none"> ●ファンドは、実質的に金に投資しますので、ファンドの基準価額は、実質的に組入れている金の価格変動の影響を受けます。 ●金の価格は、金の需給の変化や為替レート・金利の変動等の要因により変動します。金の需給は、政治・経済的事由、技術発展、資源開発、生産者や企業の政策、政府の規制・介入、他の金融・商品市場や投機資金の動向等の要因で変動します。
為替に関する留意点	<ul style="list-style-type: none"> ●組入外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行い為替変動リスクの低減を図りますが、為替変動リスクを完全に排除できるものではなく、為替変動の影響を受ける場合があります。また、円金利がヘッジ対象通貨の金利より低い場合、当該通貨と円との金利差相当分のヘッジコストがかかることにご留意ください。

※基準価額の変動要因は上記に限定されるものではありません。

[その他の留意点]

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第 37 条の 6 の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。

ファンドの特色

<詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください>

- 実質的に金に投資します
- 原則として為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図ります
- 年1回決算を行います

- 毎年 7 月 15 日(休業日の場合は翌営業日)に決算を行い、原則として以下の方針に基づき分配を行います。
 - －分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子・配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。
 - －収益分配金額は、基準価額の水準および市況動向等を勘案して委託会社が決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。
 - －留保益の運用については、特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

※将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

※ファンドでは、指定投資信託証券として以下の各投資信託証券を主要投資対象とします(当資料作成基準日現在)。なお、指定投資信託証券は委託会社により適宜見直しされ、選定条件に該当する範囲において変更されることがあります。

- ピクテ(CH)プレシヤス・メタル・ファンド-フィジカル・ゴールド クラス I dy USD 受益証券(当資料において「フィジカル・ゴールド・ファンド」という場合があります)
- ピクテ - ショートターム・マネー・マーケット JPY クラス I 投資証券(当資料において「ショートターム MMF JPY」という場合があります)
- 金融商品取引所に上場(これに準ずるものおよび上場予定等を含みます。)されている投資信託証券(当資料において「上場投資信託証券」という場合があります)

※投資信託証券への投資を通じて、金の現物に投資し、米ドル建ての金価格の値動きを概ねとらえることを目指します。

(注)為替ヘッジコスト等により乖離が生じることが想定されます。

※資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

手続・手数料等

[お申込みメモ]

購入単位	販売会社が定める1円または1口(当初元本1口=1円)の整数倍の単位とします。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。(ファンドの基準価額は1万円当たりで表示しています。)
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して7営業日目からお支払いします。
購入・換金の申込不可日	スイスもしくはロンドンの銀行の休業日、ロンドン証券取引所の午後休業日または12月24日においては、購入・換金のお申込みはできません。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口換金には制限を設ける場合があります。
信託期間	2011年12月28日(当初設定日)から無期限とします。
繰上償還	受益権の口数が10億口を下回ることとなった場合等には信託が終了(繰上償還)となる場合があります。
決算日	毎年7月15日(休業日の場合は翌営業日)とします。
収益分配	年1回の決算時に、収益分配方針に基づき分配を行います。 ※ファンドには収益分配金を受取る「一般コース」と収益分配金が税引後無手数料で再投資される「自動けいぞく投資コース」があります。ただし、販売会社によっては、どちらか一方のみのお取扱いとなる場合があります。

[ファンドの費用]

投資者が直接的に負担する費用		
購入時手数料	2.2%(税抜2.0%)の手数料率を上限として、販売会社が独自に定める率を購入価額に乗じて得た額とします。(詳しくは、販売会社にてご確認ください。)	
信託財産留保額	ありません。	
投資者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)	毎日、信託財産の純資産総額に年0.539%(税抜0.49%)の率を乗じて得た額とします。 運用管理費用(信託報酬)は毎日計上(ファンドの基準価額に反映)され、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日(当該終了日が休業日の場合は当該終了日の翌営業日)および毎計算期末または信託終了のとき信託財産中から支払われます。 [運用管理費用(信託報酬)の配分(税抜)]	
	委託会社	販売会社
	年率0.15%	年率0.3%
	受託会社	年率0.04%
投資対象とする投資信託証券	フィジカル・ゴールド・ファンド	純資産総額の年率0.34%(上限)
	ショートターム MMF JPY	純資産総額の年率0.3%(上限)
	※上場投資信託証券につきましては銘柄毎に異なります。上記の報酬率等は、今後変更となる場合があります。	
実質的な負担	最大年率 0.879% (税抜0.83%)程度 (注)組入上場投資信託証券により変動する場合がありますが上記最大年率を超えないものとします。2020年1月末日現在の組入状況および投資先ファンドにおいて適用されている報酬率に基づいた試算値は、年率0.76%(税込)程度です。 (この値はあくまでも目安であり、ファンドの実際の投資信託証券の組入状況により変動します。)	
その他の費用・手数料	毎日計上される監査費用を含む信託事務に要する諸費用(信託財産の純資産総額の年率 0.055% (税抜0.05%)相当を上限とした額)ならびに組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料等および外国における資産の保管等に要する費用等(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、上限額等を示すことができません。)は、そのつど信託財産から支払われます。また、フィジカル・ゴールド・ファンドについては、申込み・買戻し時に取引コスト相当額が申込価格に付加または買戻価格から控除され、当該ファンドの信託財産に留保されます。投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金・監督当局に対する年次費用、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。	

※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。

[税金]

- 税金は表に記載の時期に適用されます。
- 以下の表は、個人投資者の源泉徴収時の税率であり、課税方法等により異なる場合があります。

時期	項目	税金
分配時	所得税 および地方税	配当所得として課税 普通分配金に対して 20.315%
換金(解約)時 および償還時	所得税 および地方税	譲渡所得として課税 換金(解約)時および償還時の差益(譲渡益)に対して 20.315%

※少額投資非課税制度「愛称：NISA(ニーサ)」について

NISAをご利用の場合、毎年、一定額の範囲で新たに購入した公募株式投資信託などから生じる配当所得および譲渡所得が一定期間非課税となります。販売会社で非課税口座を開設するなど、一定の条件に該当する方が対象となります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。

※外貨建資産への投資により外国税額控除の適用となった場合には、分配時の税金が上記と異なる場合があります。

※上記は、当資料発行日現在のものですので、税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。

※法人の場合は上記とは異なります。

※税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

巻末の「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。

ゴールド 010920_4

委託会社、その他の関係法人の概要

委託会社 ピクテ投信投資顧問株式会社(ファンドの運用の指図を行う者)

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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、日本証券業協会

受託会社 三菱UFJ信託銀行株式会社(ファンドの財産の保管および管理を行う者)

<再信託受託会社: 日本マスタートラスト信託銀行株式会社>

販売会社 下記の販売会社一覧をご覧ください。(募集の取扱い、販売、一部解約の実行の請求受付ならびに収益分配金、償還金および一部解約代金の支払いを行う者)

【ホームページ・携帯サイト(基準価額)】

<https://www.pictet.co.jp>

販売会社一覧

投資信託説明書(交付目論見書)等のご請求・お申込先

商号等	加入協会				
	日本証券業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融商品 取引業協会	
岩井コスモ証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第15号	○		
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○		
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○	○	○
FFG証券株式会社	金融商品取引業者	福岡財務支局長(金商)第5号	○		
OKB証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第191号	○		
岡三オンライン証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第52号	○	○	
極東証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第65号	○		○
きらぼしライフデザイン証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第3198号	○		
四国アライアンス証券株式会社	金融商品取引業者	四国財務局長(金商)第21号	○		
大和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第108号	○	○	○
東洋証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第121号	○		○
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第20号	○		
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164号	○	○	
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○	○	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2336号	○	○	○
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○
ワイエム証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第8号	○		
株式会社青森銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第1号	○		
株式会社伊予銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第2号	○	○	
株式会社大垣共立銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第3号	○	○	
株式会社北九州銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第117号	○	○	
株式会社京都銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第10号	○	○	
株式会社きらぼし銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第53号	○	○	
株式会社熊本銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第6号	○		
株式会社佐賀銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第1号	○	○	
株式会社滋賀銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第11号	○	○	
株式会社四国銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第3号	○		
株式会社十八銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第2号	○		
株式会社常陽銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第45号	○	○	
株式会社親和銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第3号	○		
株式会社千葉銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第39号	○	○	
株式会社百十四銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第5号	○	○	
株式会社福岡銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第7号	○	○	
株式会社北陸銀行	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第3号	○	○	
株式会社北海道銀行	登録金融機関	北海道財務局長(登金)第1号	○	○	
株式会社三井住友銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第54号	○	○	○
株式会社三菱UFJ銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第5号	○	○	○
株式会社三菱UFJ銀行 (委託金融商品取引業者 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第5号	○	○	○

販売会社一覧(つづき)

商号等			加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融商品 取引業協会
株式会社もみじ銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第12号	○		○	
株式会社山形銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第12号	○			
株式会社山口銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第6号	○		○	

当資料をご利用にあたっての注意事項等

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。取得の申込みにあたっては、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)等の内容を必ずご確認の上、ご自身でご判断ください。●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。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●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。