



ALLIANCEBERNSTEIN®

2026年2月

不確実性ととともに 金投資を継続する根拠とは

金はここ数カ月に驚異的なリターンを上げ、その後突然大きく不安定化したため、どのクライアントとの面談でも金へのアロケーションに関する質問が持ち上がった。これほど上昇した金を今後も保有すべき根拠があるのかどうかを、投資家は懸念している。アライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)は、法定通貨建てではないデュレーションがゼロの資産へのアロケーションの一部として、金への戦略的アロケーションを引き続き魅力的だと考えている。

金は妥当性のある価値を算定することは難しいが、どのような水準のインフレ環境においても、金の保有は、戦略的にオーバーウェイトしている場合が多い株式に対して相関性の低いエクスポージャーを提供できるという意味がある。金の長期実質リターンは年率 0.57%にとどまり、上昇局面は断続的であった。しかし、脱米ドル化への地政学的な必然性は、将来のリターンがこの長期平均を上回ることを示唆している。

投資家の金需要がジュエリーの金需要を大きく上回る状況が前例のない水準で続いているため、足元、過去との比較などにおいて戦術的リスクは依然として非常に高い。また、個人投資家の関心も極めて高くなっている。投資家心理は変わりやすく、トレンドが崩れた際には投資家による売却が予想されるため、今の金のボラティリティは過小評価されていると AB は考える。短期的には、戦略的な金のロング・ポジションへの戦術的オーバーレイとして、金のボラティリティ上昇に備えたポジショニングが必要である。

金はすべての面談で話題に上るものの、実際にどの程度投資しているかは投資家によって大きく異なる。短期的な戦術的リスクはあるものの、通貨への信認が低下しつつある新たな投資環境への移行は、金に対する AB の戦略的に肯定的な見方に依然として根拠があることを意味しており、より多くの投資家がアロケーションを検討する必要がある、と考える。

イニゴ・フレイザー・ジェンキンス

アライアンス・バーンスタイン・リミテッド(英国)
機関投資家向けソリューション 共同責任者

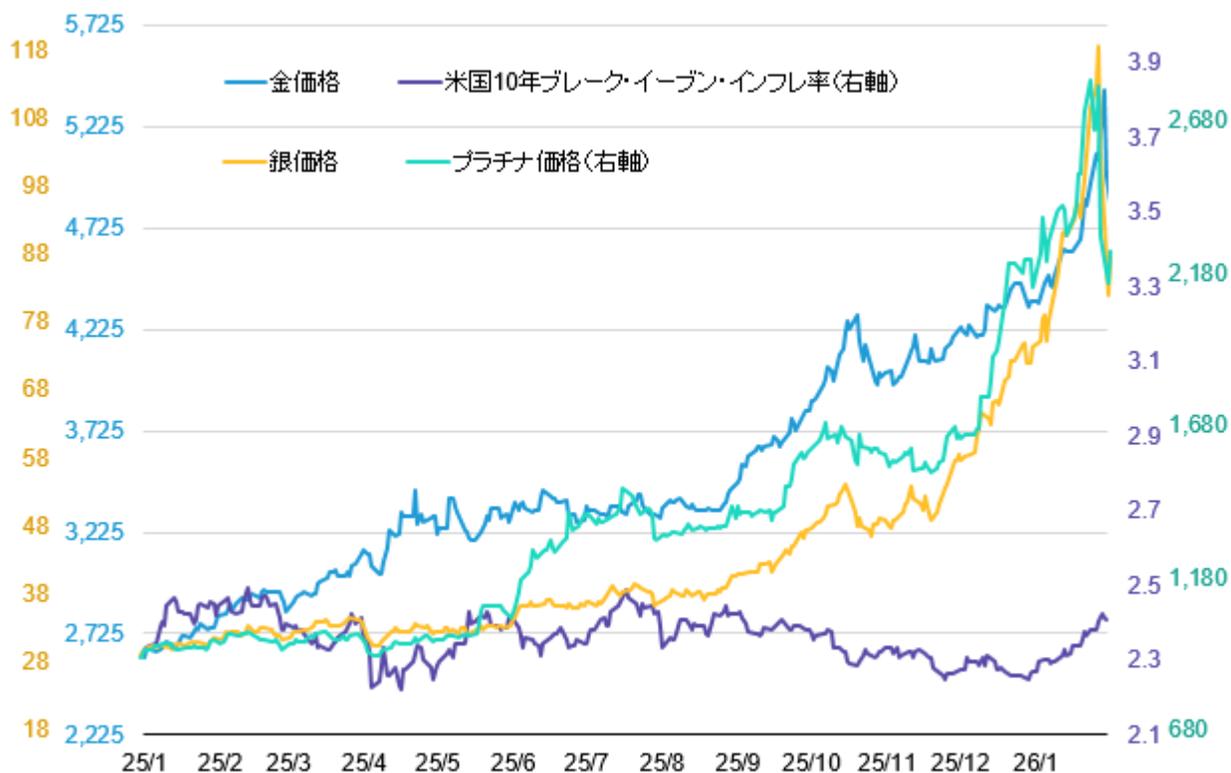
共同執筆者: アラ・ハームズワース**、
ロベルタス・スタンチカス*、モーリーン・ヒューズ**

ここ数カ月、金やその他の貴金属は異例の値動きを見せた。「市場は地政学リスクを価格に織り込めない」とよく言われるが、2026年初頭の地政学リスクの高まりは、貴金属価格に確かに反映されている。また、新たな投資環境における構造的リスクの上昇を価格に織り込もうとしている投資家がいるとも考えられる。ABでは、市場が織り込んでいるインフレ率と金・銀・プラチナの価格との間に「謎めいた」乖離があることを、しばらく前から図表で示してきた(図表1)。実際、市場が織り込むインフレ率は過去1年間でほぼ変化していないが、金やその他の貴金属は、直近の急落後でさえ前年から70~130%上昇している。短期的な地政学リスクの織り込みという側面もあるが、この上昇が株式市場の上昇と並行して生じていることは注目に値する。低水準の予想インフレ率と金価格の再評価には矛盾があり、この状況がいつまでも続くとは言えないだろう。ABでは、インフレ率の予想を引き上げる投資家が今後増えていくと見ている。

最近の大幅な金価格の下落も、こうした見方を変えるものではない。長期的には肯定的な見方を維持しているが、以下で説明するように、短期的にはより大きな調整や不安定化を予想しておくべきだと考えている。今回の急落には、いくつかの要因が働いていると考えられる。すなわち、1)米連邦準備制度理事会(FRB)議長にケビン・ウォーシュ氏が選ばれたことが、FRBの独立性喪失に対する最近の懸念をある程度和らげている。2)タカ派色が強かったウォーシュ氏の起用により、投資家の金利見通しは上昇している。3)金価格は1月初旬のグリーンランドをめぐる強硬な発言の影響で上昇したが、それが解消されていない(背景にあるリスクがなくなったとは言えない)。4)投資家(特に個人投資家)の需要が大きく、姿勢の変わりやすい短期投資家が通常よりも多くなっている。5)年初より続いた金の大幅上昇はモメンタム投資を惹き付け、そのような資金は流れが反転した時には躊躇なく市場から流出するだろう。これらの要因はいずれも戦術的リスクの高まりを示しているが、あくまで短期的な戦術的な話であり、中長期的な戦略的な判断を変えるものではない。

過去1年間の金リターンが大きさを考えれば、貴金属保有者が不安に思うのも無理はない。しかし今後はより広い層の投資家が金へのアロケーションを増やざるを得ない状況に置かれると、ABは考えている。

図表 1: 貴金属価格と予想インフレ率の不安定な乖離



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

2026年2月3日現在

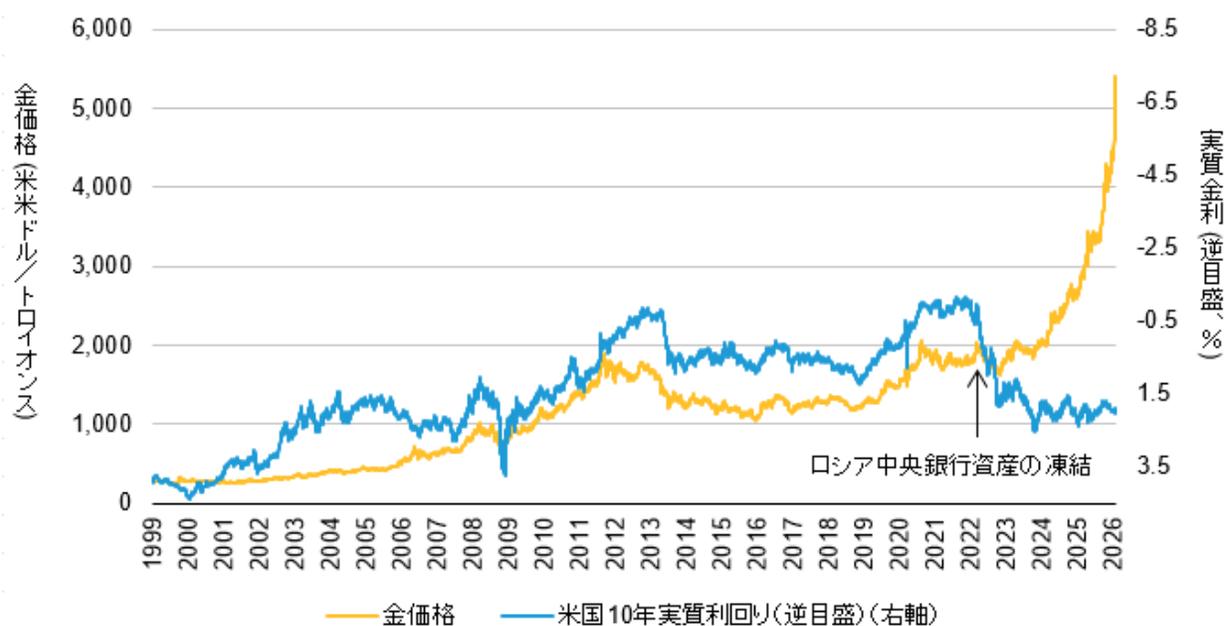
出所: マクロボンド、AB

AB は長年にわたり金に対してポジティブな見方を維持し、その見解を繰り返し表明してきた¹。直近数カ月の急騰とその後の突然の急落を受け、「今も金を保有すべき根拠があるか」という質問を何度も受けてきたが、戦略的には答えは明確に「イエス」であり、したがって AB の戦略的資産配分 (SAA) では、非法定通貨資産の一部として金の保有を継続している。ただし、これは投資環境の構造的変化に関する AB の見方に基づいた長期的な判断であることを明確にしておきたい。戦術的には、金購入に占める投資家需要とジュエリー需要の比率、そして前例のない水準に達した個人投資家の高い関心に懸念を持っている。以下に説明するように、気の変りやすい投資家 (特にモメンタム投資家) の売却による不安定化については、市場に危険な樂觀が見られるが、これは金のボラティリティをロングすることで対処できる。

クライアントとの面談で世界各地を訪れると、過去 1 年間は欧州・アジア・米国のすべての面談で金の話題が出たと言っても過言ではない。しかし、実際にどの程度投資しているかは、投資家の状況によって大きく異なる。ファミリーオフィスや (一部の) ソブリン・ウェルス・ファンドは、積極的に多くのポジションを保有している。一方、年金基金と話す、アロケーションはほぼゼロであることが普通である。クライアント面談でも繰り返し申し上げていることを、ここでも述べておく。金はインカムを生まないため年金基金にはなじまないと感じるのは理解できる。しかし、世界の年金システムは最終的には、否応なく金を保有せざるを得ない状況に追い込まれるのではないかと考えている。

明確に申し上げると、AB は金の価格目標を設定していない。価格目標のない資産を買うよう推奨するストラテジストには警戒が必要であるということは、十分承知している。かつては金を「評価」する方法があった。それは米国物価連動国債 (TIPS) との比較であり、両者ともリスクフリー資産に近いという前提に基づいていた (以下でも説明するように「リスクフリー資産」などというものには存在しないと AB はかねてから考えているが、当時その関係性は機能していた)。しかし、その関係はロシアがウクライナに侵攻した日に崩れた (図表 2)。地政学と経済の環境が変化した今、このモデルが再び有効になる理由は見当たらない。

図表 2: ロシアのウクライナ侵攻で崩れた金と TIPS の関係



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

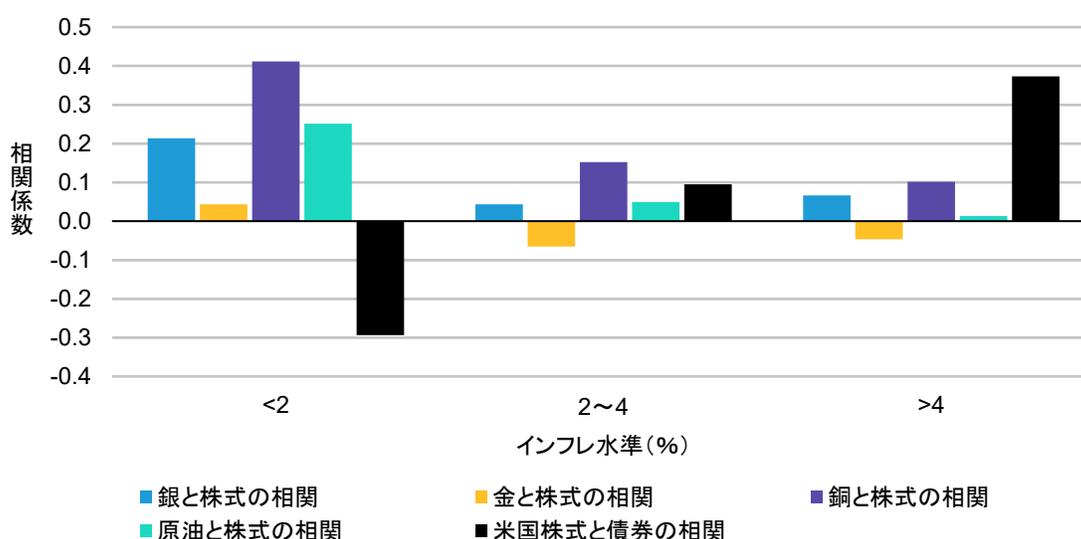
出所: FRB、LBMA、マクロポンド、AB

¹ [「The Dollar: Half Awake in a Fake Empire?」](#) (英語)

では、投資家が金を保有する意味はどこにあるのか。ABの見方では、金投資の最も強力な理由は単独の取引にではなく、株式の戦略的ロング・ポジションとの組み合わせにある。ABのリサーチでは、以前と比べて割高で期待成長率も低下しているにもかかわらず、投資家は戦略的に株式投資のオーバーウェイトを維持する必要があることが明らかになっている。株式は、最も流動性の高い実物資産であり、インフレ率の均衡水準が上昇している現状で長期的に購買力を守るための鍵となる。

したがって、金を保有する金融上の最大の理由は、金が株式との長期相関がゼロの資産であるという点にある。重要なこととして、この関係はインフレ率の水準に左右されない(図表 3)。このことは債券には当てはまらず、債券には分散効果があると言われることがあるが、インフレ率が上昇するとその効果は失われる。過去数十年間に見られた債券と株式リターンとのマイナス相関は、その時代特有の現象であり、投資家が今後もそれを当てにすることはできないと AB はかねてから繰り返し述べてきた。

図表 3: 異なるインフレ水準における金と株式の相関



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

注: グラフの対象期間は 1970 年 1 月から 2025 年 10 月

2026 年 1 月 28 日現在

出所: グローバル・フィナンシャル・データ、マクロポンド、AB

ただし、相関がゼロという性質は有益ではあるものの、資産を保有する理由として十分なわけではない。様々なシミュレーションをもとに最適化してみても(そうした手法への過度な依存は推奨しないが)、それだけではアロケーションを正当化できない。

金へのアロケーションを検討すべき理由には、地政学的状況の変化がある。これは以前から進行していたが、2026 年 1 月に米国がある国家元首を排除した出来事とグリーンランド問題という衝撃的な出来事が、その変化の大きさを改めて示した。二つのうちグリーンランド問題の方がより重要である。緊張はここ数週間に緩和したようだが、一線を越えたことを示す出来事だと AB は考える。同盟国の米国に対する見方は、容易には修復できない形が変わった。米国主導の多国間秩序と実効性のある NATO という過去 80 年間の「最近の経験に基づく思い込み」が崩れていく時代に対しては、誰も有効な価格モデルを持っていないだろう。その最初の適切な対応として、金の保有が挙げられる。

米国への信頼の低下は、米国外の投資家の間に米国国債の売却を促す声を引き起こしている。ただし、昨春のマールアラーゴ合意(米ドル高の是正と米国の巨額財政赤字、対外赤字の是正を狙う新しい多国間通貨協調構想)の騒動でも同様の局面があった。それは今のところ話題に上るだけであり、(少なくとも全体的には)現実のものにはなっていない。AB では、米国株式が特別な投資先であることを今も各国の投資家に対して説明しており、グローバルでの投資配分で米国株式をベンチマークよりもオーバーウェイトにすべきだと考えている。この見解には批判も多いが、米国の優れた成長力がその根拠である²。しかし、米国情

² [「The End of US Exceptionalism?」](#)(英語)

債と米ドルは話が異なる。長期での予想均衡インフレ率が上昇するなら、SAA 内で長期名目資産に慎重であるべきとの AB の見方が正しいことになる。加えて、財政の持続可能性への疑念もこうした資産のリスクを高めている。

それだけでなく、地政学的問題も存在し、BRICS 諸国には米ドル離れを少なくとも試してみたいという動機がある。さらに、欧州連合(EU)加盟国の領有権に対して(グリーンランドの件等)、米国が介入すると言及する事実を経て、EU 内の年金基金が米国の長期国債を「低リスク」資産として保有し続けることに合理性はあるだろうか。長期米国国債の保有を継続することは理想的とは思われないが、流動性のニーズや構造転換の難しさを考えれば、米国国債を売ることは現実的には容易ではない。変化が起きる可能性はあるが、おそらくそれほど急速ではないだろう。いずれにしても、財政の持続可能性は G7 全体の課題であり、米国だけの問題ではない。

図表 4 には、基軸通貨としての米ドルの地位が維持される理由と失われる理由を整理した。総合的に見て、中央銀行資産と取引に占めるシェアという意味では米ドルの地位はピークを迎えた可能性があると考えるが、為替レートという意味ではそうではない。米ドルは安全資産としての地位を徐々に失っていくと AB は見ているが、このプロセスはまだ道半ばである。

米ドルが基軸通貨の地位を維持する最も強い力は、信頼に足る代替手段がないことと、過去の基軸通貨交代には数十年を要したという事実である。より直近の支援材料としては、米国がデジタル通貨として中央銀行デジタル通貨(CBDC)よりもステーブルコインを明確に選好したことがある(「米国ステーブルコイン国家革新指導確立法」、いわゆる「GENIUS 法」)。ステーブルコインの大半が米ドル建てであることから、その発行体は今や短期米国国債の大口買い手として、1つの主要国政府に匹敵する存在感を示している。しかしその一方、財政持続可能性、地政学、信頼への疑問が重なることで、米ドルの安全資産としての機能は低下し、米国外の投資家は米ドルのエクスポージャーをより多くヘッジするようになると AB は考える。ただし、これが非常に緩やかなプロセスになる可能性は指摘しておきたい。

図表 4: もはや例外的ではない米ドル

米ドルは当面は基軸通貨としての地位を維持するが・・・ ・・・脱米ドル化の動きは加速している	
基軸通貨の地位を失う理由	それでも長い時間がかかる理由
財政の持続可能性: ただし、この問題は G7 の通貨すべてに共通	ステーブルコインが短期的に米ドル需要を促進する可能性がある
地政学: 中国と BRICS は脱米ドル化を必要としている	米ドルの代替はない? 中国は人民元の自由な交換を認めない
信頼: 不確実な政策立案と同盟国からの離脱、民主主義支持の低下、米国の諸制度への信頼低下	米ドルの影響力は過去の基軸通貨をはるかに超えている
FRB の独立性(ただし、この問題は他の中央銀行にも共通)	米国の絶対的な成長率は過去より低下しているが、他国と比較すれば依然として卓越している
	金などの資産は「量が不足」している(暗号資産を加えてもそれは変わらない)。資産担保通貨には限界がある
結論	
米国外の投資家による米ドル・エクスポージャーのヘッジ拡大	
米国のソブリン・リスクが価格に織り込まれ、イールドカーブがスティープ化する可能性	
ポートフォリオで非法定通貨資産(金、暗号資産など)を保有する意味の拡大	

過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

2026 年 2 月 5 日現在

出所: AB

では、金のリターン予測はどのように行えばよいのだろうか。この作業には難点が多い。金はインカムをもたらさず、産業上の用途もないため、キャッシュフローや効用で価値を算定することができない。歴史はある程度の参考にしかならない。過去 170 年間の金の実質リターンは年率平均 0.57% であり、値動きはかなり断続的である。このようなリターンは魅力に乏しく、しかも、その歴史には金本位制の時代が含まれているため、解釈が難しい。しかし、この長期実質リターンをベースに考えると、中国やそ

の他の BRICS 諸国が脱米ドル化を試みる地政学的な動機は明確に存在する。したがって、今後 10 年間の金の期待リターンは、この超長期の平均を下回るのではなく、上回る公算が大きい。

キャッシュフローをもたらさない以上、金そのものの価値は算定できないが、それ以外のものは算定できる。図表 5 は、開始時点の債券利回り水準とシラー株価収益率(PE)を条件として、金と 60:40 ポートフォリオの 5 年・10 年先の相対リターンを示している。結論としては、債券利回りが非常に高い場合や株式が非常に割安な場合には金の保有を避けるべきということになる。図表内で丸を付けたところが現在の状態であり、今後は金が 60:40 ポートフォリオをアウトパフォームする傾向があることが分かる。統計的に強固な根拠と言えるほどの観測数があるわけではないが、少なくとも現水準から金がクロスアセット・ポートフォリオの重荷になるという証拠がないことは分かる。なぜそう言えるのか。金がすでに大きく上昇してきたことは確かだが、それはすべての資産クラスが割高であることを意味しているだけであり、金価格の上昇は、そのような背景の中で理解しなければならない。

**図表 5: 金の価値は算定できないが、他の資産は算定できる:
金と 60:40 の比較(株式のバリュエーションと債券の利回りを条件とした平均年率リターン)**

金と 60:40 の比較 (5年リターン)

シラーPE五分位 (1=割安)	利回り 第1五分位	利回り 第2五分位	利回り 第3五分位	利回り 第4五分位	利回り 第5五分位	平均
1				15.4%	-14.0%	0.7%
2	-6.9%	-4.6%	17.9%	2.6%	-13.9%	-1.0%
3	-11.5%	-1.7%	-14.8%	-18.8%		-11.7%
4	-1.9%	15.9%	0.6%	-16.4%		-0.5%
5	1.3%	4.0%	5.5%	-1.7%		2.3%
平均	-4.8%	3.4%	2.3%	-3.8%	-14.0%	

開始時の債券利回りが低いほど金はポートフォリオの重荷になりにくい

開始時の株式バリュエーションが高いほど金はリターンを押し上げる

金と 60:40 の比較 (10年リターン)

シラーPE五分位 (1=割安)	利回り 第1五分位	利回り 第2五分位	利回り 第3五分位	利回り 第4五分位	利回り 第5五分位	平均
1				-3.3%	-14.2%	-8.8%
2	-6.8%	-6.3%	18.3%	-1.7%	-17.0%	-2.7%
3	-6.5%	-1.4%	-6.1%	-10.9%		-6.2%
4	-0.2%	3.0%	1.6%	-2.1%		0.6%
5		10.5%	10.1%	5.6%		8.8%
平均	-4.5%	1.5%	6.0%	-2.5%	-15.6%	

過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

1970年1月～2025年9月のデータ

2025年10月8日現在

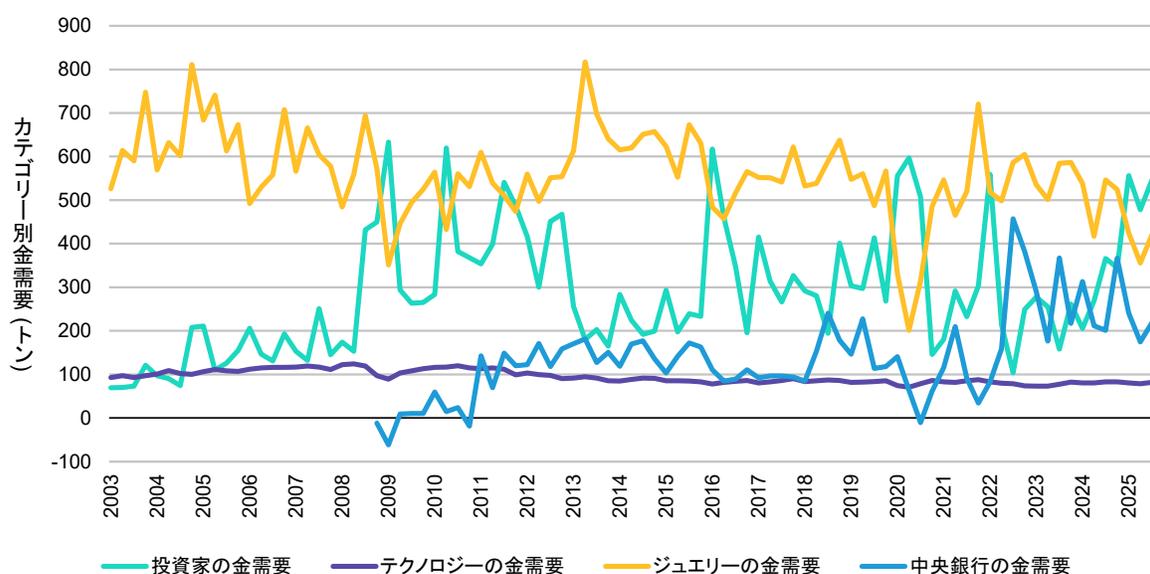
出所: マクロボンド、ロバート・シラー、AB

上記の議論は、ポートフォリオで金を保有することの戦略的・長期的な根拠を示しており、それが AB の見解の基盤である。

戦術的な懸念

しかし戦術的には、現実的な懸念がある。1月下旬から2月初旬にかけての急落はその好例であるが、戦術的な懸念はまだ残っている。ABでは特に、金への投資家需要がジュエリー需要を4四半期連続で上回っていることを懸念している(図表6)。これは、少なくとも過去数十年間にはなかった出来事である。投資家心理が変わる可能性は、これまでよりも高くなっていく。なぜなら例えば、金価格は近年大きく着実に上昇してきたため、モメンタム投資の対象となっていく。モメンタム投資家の一部は短期的な行動を取りやすく、トレンドが崩れた際にはポジションを売却するだろう。そのようなわけで、金価格のボラティリティは過小評価された状態にある。金を長期にわたって戦略的に保有する投資家は、今後数年間に経験するボラティリティが最近の水準を上回る可能性が高いことを認識しておく必要がある。したがって、金の長期的な戦略ポジションには、金のボラティリティ上昇に備えた戦術的オーバーレイが必要になるかもしれない。

図表 6: 投資家の金需要がジュエリーの金需要を4四半期連続で上回る・・・過去数十年間にはなかった出来事



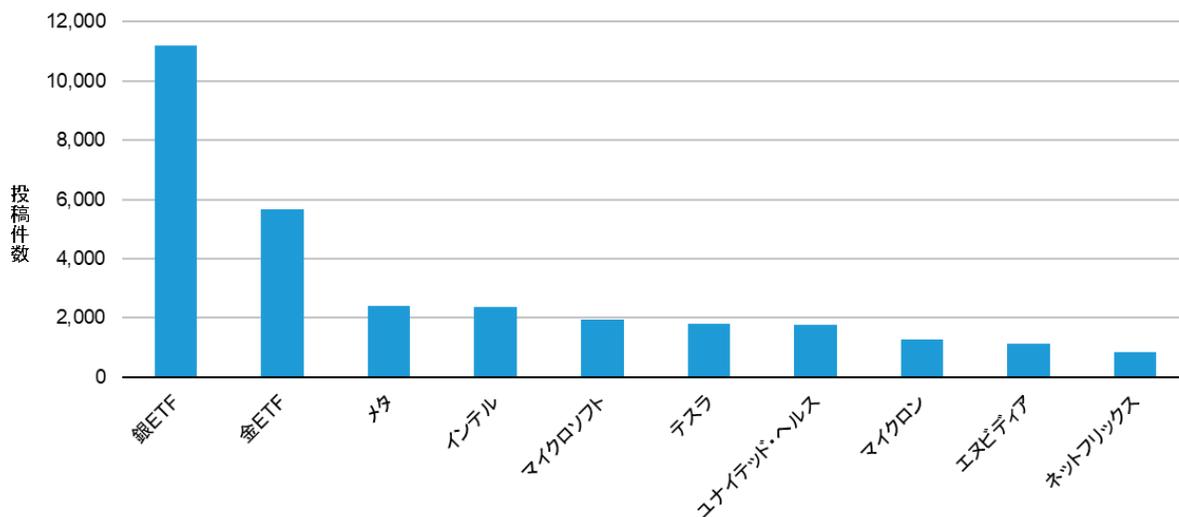
過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

2026年1月29日現在

出所: マクロボンド、ワールドゴールドカウンシル、AB

近い将来の金のリターンについて警戒すべきもう1つの兆候として、個人投資家の非常に高い関心がある。図表7に示すように、銀と金の上場投資信託(ETF)は、先週のウォールストリートベッツのレディットのフォーラムで最も多く話題に上った銘柄となった。これは最近の滑らかな上昇軌道が今後も続くとは期待できないことを示すもう1つのサインであり、戦術的な時間軸での突如の調整が起きやすい状況にあることを意味する。

図表 7: ウォールストリートベッツのフォーラムで最も話題になった銘柄



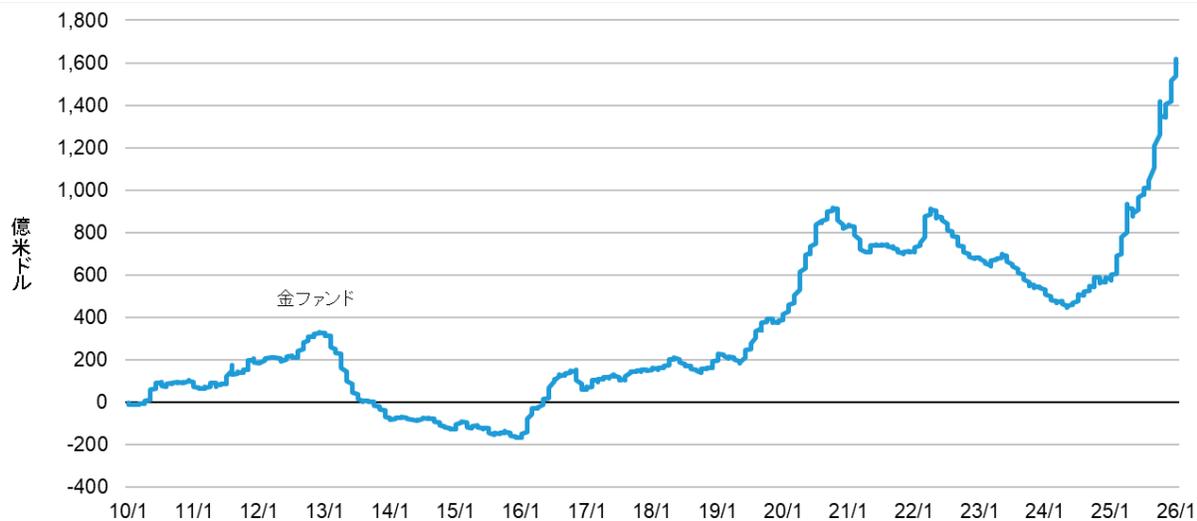
過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。特定の証券への言及はアライアンス・バーンスタイン L.P.の推奨を意味するものではありません。

2026年1月29日

出所: スワギー STOCKS (<http://www.swaggystocks.com/>)、AB

さらに、図表 8 に示すように、金に投資する ETF と投資信託への最近の資金流入は非常に強い。経験的に言って、短期間でこのような大規模な流入はセンチメントの高まりを示すものであり、短期的な逆張りのための指標となる。

図表 8: 金 ETF 及び投資信託への資金流入



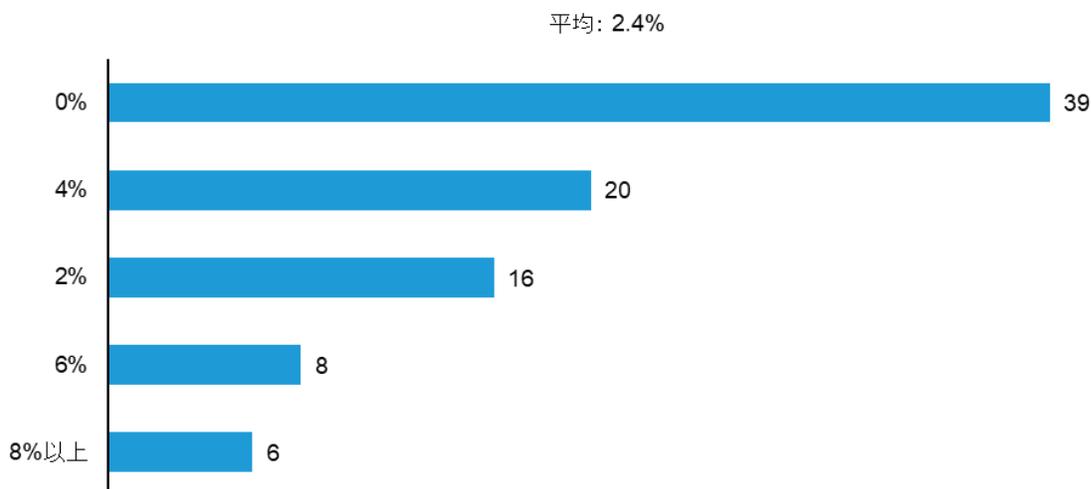
過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

2026年1月22日

出所: EPFR、AB

ただし、この現状と反対の事実もあり、投資家需要が大きく高まっている一方で、機関投資家の業界調査の結果からは、金投資のポジションの最頻値がゼロであることが示されている。また、過去に投資家需要がジュエリー需要を一時的に上回った局面では、その後 12 カ月間に金が 60:40 ポートフォリオをアンダーパフォームする傾向があった。ただし、そうした過去の事例ではいずれも、金の保有率の上昇がリスク回避的な局面と重なっており、株式のバリュエーションは低水準にあった。そして、今の状況は明らかにそれとは異なる。

図表 9: BOFA ファンド・マネジャー調査: 現在の金ポジション



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

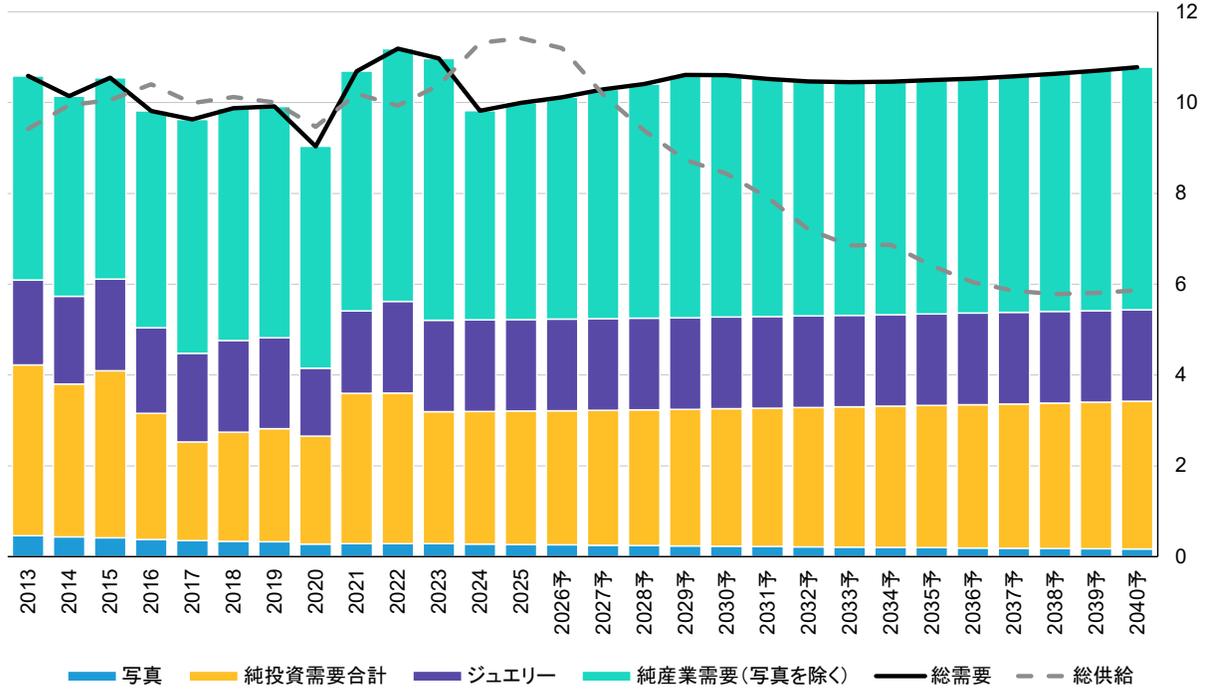
2025 年 9 月 30 日現在

出所: BofA、AB

その他の非法定通貨資産

AB では、金へのエクスポージャーは、法定通貨建てではないデレージョンがゼロの資産を保有することと捉えている。昨年、AB はこの考えに銀を追加した。銀の保有には問題があると考える投資家がいることは承知している。価値算定や流動性等、投資対象としての難しさがあるため、大手機関投資家などにとっては魅力が相対的に低いと思われ、銀のみを産出する鉱山が少ないことも問題である。銀は鉛、亜鉛、銅などの副産物として生産されるため、需給の不均衡によって価格変動が大きくなる可能性がある。中央銀行の外貨準備資産としても銀の利用は限定的であるが、現状での非法定通貨資産への投資においては一定の意味を持つ。金とは対照的に、銀の投資家需要は総需要の多くを占めるわけではない。銀には産業上の実際の用途があるためである(図表 10)。また、写真業界での使用は減少しているものの、太陽電池での銀需要は構造的に大幅に増加すると見られ、それが 2030 年までに銀需要の大きな部分を占める流れにある(図表 11)。

図表 10: 銀の用途別需要(億オンス)

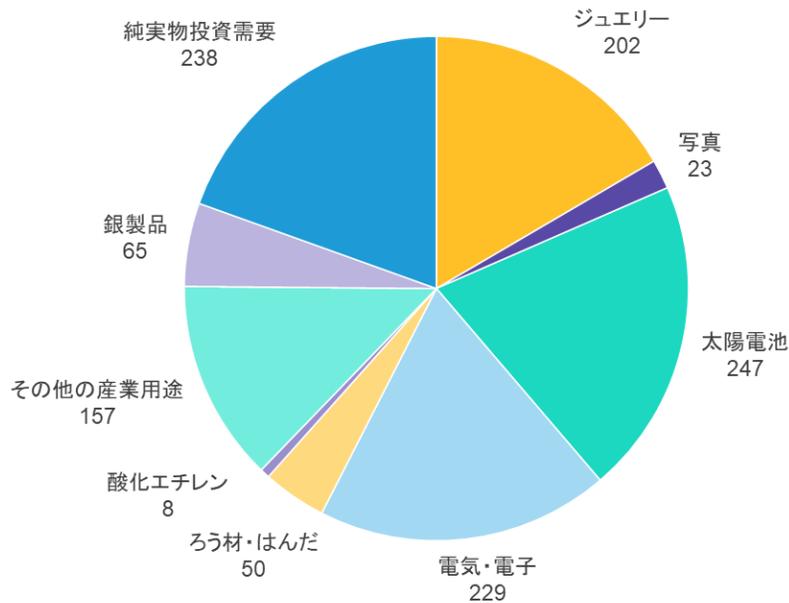


過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

2023年6月30日現在

出所: パーンスタイン・リサーチ、AB

図表 11: 2030年推計銀需要(100%=10億オンス)



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

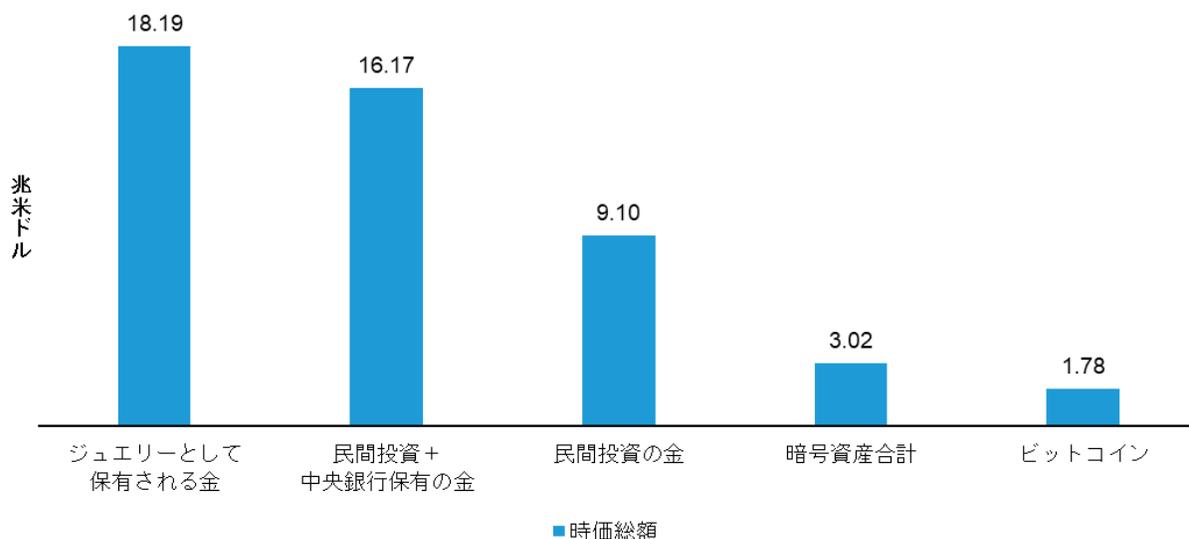
2023年6月30日現在

出所: パーンスタイン・リサーチ、AB

AB のもう 1 つの非法定通貨投資先として、その他の投資先ほどの成果が上がっていないが、暗号資産の保有がある。金と同様に、暗号資産の価格目標は提示できず、目標設定を行おうとする行為には深い疑念を持っている。AB にとって、暗号資産を保有する根拠は以下のとおりである。

1. 法定通貨建てではなくデフレーションがゼロの資産への需要が増加することで、理論上は金に似た特性を持つ資産への需要が生まれる。ビットコインの価値は算定できないが、資産規模についての検討は可能である。投資目的で保有されている金の総量は世界で 9 兆米ドル相当と評価されている。暗号資産の価値総額と金の価値総額が一定の比率でなければならないという経済法則は存在しないが、金への需要が増加することで、ビットコイン保有の拡大が促される余地が生まれると考えることができる(図表 12)。
2. 規制環境が明確化されると言われている。ドナルド・トランプ大統領は今のところこれを実現できておらず、代わりにステーブルコインに焦点を当てている。これはマクロ的な観点では米ドル需要(特に短期米国国債の需要)を増加させる可能性があるため重要であるが、暗号資産の支援材料にはならない。しかしながら、暗号資産の規制の明確化が進む可能性は、潜在的な支援材料として存在している。

図表 12: 暗号資産の規模の分析



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

注: 金の統計は 2024 年末の金在庫評価額と最新の金価格を使用。

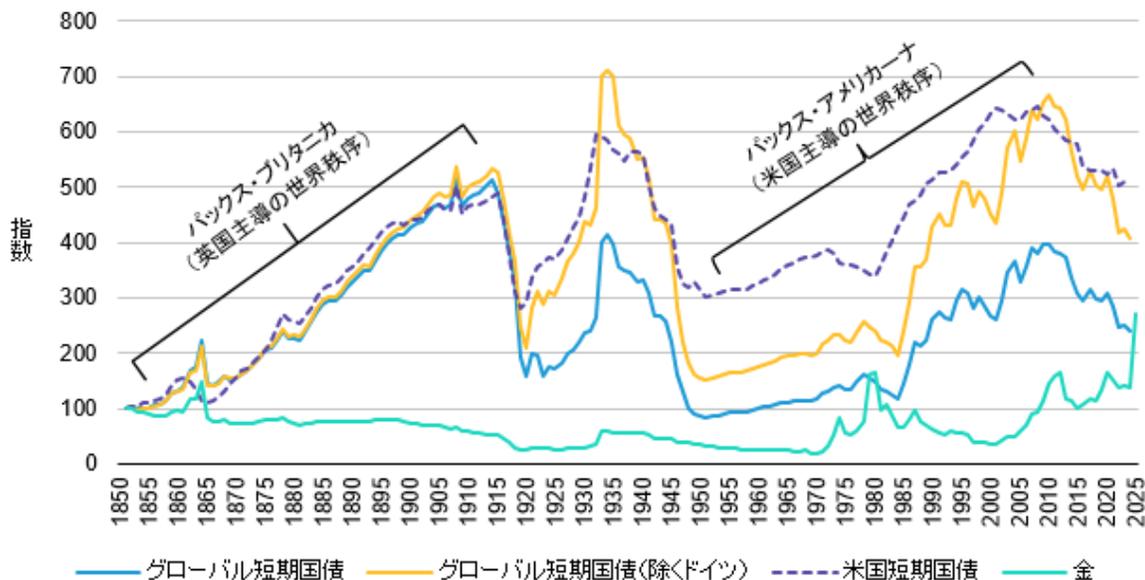
2026 年 1 月 28 日現在

出所: マクロボンド、ワールドゴールドカウンシル、AB

最後に 2 点

念のため申し上げておくと、AB では、いわゆるリスクフリー資産というものはないと考えている。そのような概念は特定の経済状況や地政学的状況を前提としているか、そうでなければ、バリュエーションや資産配分の計算を容易にするための便宜上の理論的概念である。図表 13 に示すように、リスクフリー資産とみなされる資産の上昇局面は断続的であり、明らかにリスクフリーとは言えない時期も存在した。長期間にわたりマイナスの実質リターンをもたらした資産をリスクがないとみなすことは妥当だろうか。

図表 13: リスクフリー資産は存在するのか？



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

グラフの対象期間は 1850 年から 2025 年

出所: グローバル・フィナンシャル・データ、マクロポンド、AB

株式市場と債券市場の長期リターンについての研究は米国と英国に注目する傾向にあるが、両国は過去に壊滅的な下落(95%を超える下落)を経験しておらず、そのような上手くいった国を研究することは、いわゆる「生存バイアス」の影響を受けることを意味する。確かに米国短期国債の長期での実質リターンは金よりも高かったが、その歴史が超長期の指針として適切かどうかは分からないのではなかろうか。

図表 14: 金などの「リスクフリー」と言われる資産の長期での実質リターン

年率換算実質リターン(1850年～2024年)	
金*	0.57%
米国短期国債	0.94%
グローバル短期国債	0.51%
グローバル短期国債(ドイツを除く)	0.81%

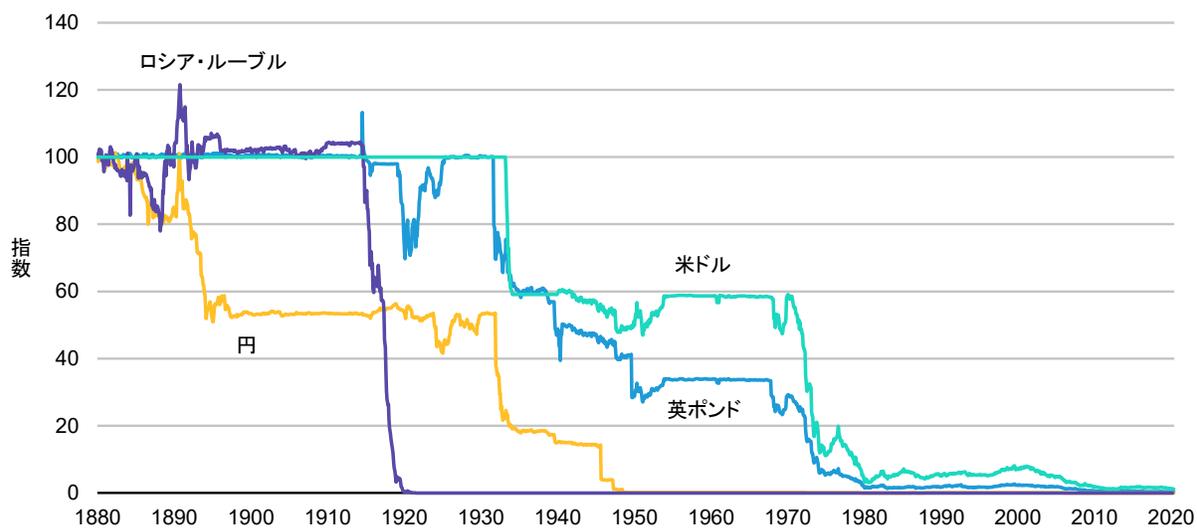
過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

*金のリターンは 2026 年 1 月 28 日までの換算リターン

出所: EPFR、AB

本稿をまとめるにあたり、すべての法定通貨は十分に長い期間で見ると金と比べて価値を落としてきたことを強調しておきたい。戦争や紛争などが原因となることもあるが、単なる政府債務の膨張の結果であることもある(図表 15)。このことは短期的な戦術的リターンの予測には役立たないが、非法定通貨資産を保有することの戦略的意味を示している。

図表 15: 金と比較した主要通貨の相対価値は大きく低下(1880 年以降)



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

2020年5月31日現在

出所: グローバル・フィナンシャル・データ、AB

当資料は、2026年2月現在の情報を基にアライアンス・バーンスタイン(AB)が作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断した情報をもとに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。また当資料の記載内容、データ等は作成時点のものであり、今後予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。当資料中の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。アライアンス・バーンスタイン及びABはアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は、ABの日本拠点です。

当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定の投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様にご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

● 投資信託のリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様へ帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。

● お客様にご負担いただく費用：投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります

- 申込時に直接ご負担いただく費用...申込手数料 上限 3.3% (税抜 3.0%)です。
- 換金時に直接ご負担いただく費用...信託財産留保金 上限 0.5% です。
- 有期間に間接的にご負担いただく費用...信託報酬 上限 2.068% (税抜 1.880%)です。

その他費用：上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

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、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全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。

ご注意

アライアンス・バーンスタイン株式会社の運用戦略や商品は、値動きのある金融商品等を投資対象として運用を行いますので、運用ポートフォリオの運用実績は、組入れられた金融商品等の値動きの変化による影響を受けます。また、金融商品取引業者等と取引を行うため、その業務または財産の状況の変化による影響も受けます。デリバティブ取引を行う場合は、これらの影響により保証金を超過する損失が発生する可能性があります。資産の価値の減少を含むリスクはお客様に帰属します。したがって、元金及び利回りのいずれも保証されているものではありません。運用戦略や商品によって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。また、ご投資に伴う運用報酬や保有期間中に間接的にご負担いただく費用、その他費用等及びその合計額も異なりますので、その金額をあらかじめ表示することができません。上記の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。

アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303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／一般社団法人第二種金融商品取引業協会