金、AI時代の分散投資先に　ブラックロック「低相関と流動性に強み」 トーマス・ホール氏

2026/11/16 12:15 | 日本経済新聞　電子版



ブラックロックのマネージング・ディレクター兼ポートフォリオ・マネジャー、トーマス・ホール氏

金（ゴールド）相場が調整色を強めている。米資産運用会社ブラックロックでマネージング・ディレクター兼ポートフォリオ・マネジャーを務めるトーマス・ホール氏は分散投資先としての強みは損なわれないと語る。考えを聞いた。

――金価格はトロイオンス4000ドルを割り込み、1年ぶりの安値を付けるなど軟調です。

「今年の金相場の重荷となっているのは米金利の上昇だ。中東の紛争を受けたエネルギー価格の上昇がインフレ懸念を強め、米連邦準備理事会（FRB）がより引き締め的な政策を維持するとの見方につながった。金は持っていても利息を得られないため、投資による機会損失が意識されている」

「短期的な相場の変動については、主に米国などの短期志向の投資家やヘッジファンド、その他の先物市場参加者が、金利見通しや米ドルの動向を材料に持ち高を調整したことが大きく影響していると考えている」



――金の魅力は失われたのでしょうか。

「長期投資家の基調的な金の需要は底堅いままだ。10月は金価格が下落したが、世界の現物の金を裏付け資産とする上場投資信託（ETF）の残高は増えた。中央銀行による金の買い越しも昨年を上回っている」

「長期で見れば金は非常に魅力的だ。世界的に債務が増え続けるなか、金にはソブリンリスク（政府債務の信認危機）がない。過去25年間、ほとんどの法定通貨よりも優れた価値の保存手段だった。慢性的な財政赤字、地政学的な不確実性、通貨価値の下落に対する警戒感と併せて、金の戦略的資産としての役割を強める」

「金価格を下支えする圧力はより構造的になっており、今後6～12カ月でみると金価格は上昇する可能性の方が大きいとみている」

――長期の投資家はなぜ金を買うのでしょうか。

「まずポートフォリオの分散手段としての魅力だ。ハイテク株がけん引して米国株の好調さが続くというシナリオが実現しないリスクに対し、金や金鉱株は人工知能（AI）関連株との相関性が非常に低い。株式と債券の逆相関の関係に変化が生じるなか、金には重要な分散効果が期待できる」

「さらに、金は非常に流動性が高く、価格形成の透明性も優れている。プライベートエクイティ（PE=未公開株）など他の分散手段にはない特徴だ」

「金は特定の国が発行するものではないため、発行体による介入を受けない点も意識されている。新興国を中心に中銀が金の保有を増やしている理由の一つだと考える」

――金鉱株にも目を向ける意義とは何ですか。

「1枚の金貨は何年たっても1枚の金貨だ。金の採掘や製錬をする金鉱株なら開発や生産などのリスクを伴う分、金価格の上昇だけでなく企業の成長を取り込むことができる」

「金鉱株は依然として投資妙味がある。金価格の上昇が利益率やフリーキャッシュフロー（純現金収支）を支える一方、鉱山各社は過去と比べて厳格な資本規律を維持している。今後も銘柄選定が重要な鍵となるだろう。事業の実行力、コスト管理、そして資本配分といった要素が、株主が受け取るリターンをより大きくするためだ」

――投資における商品（コモディティー）の位置づけはどうなりますか。

「原油などのエネルギーは逼迫した状況が続き、銅もAI向けの電力需要が増えるなかで供給制約はすぐに改善しないとみている」

「世界的に強いインフレ圧力が維持されるなか、天然資源に関連する企業は構造的な追い風を受ける。ポートフォリオに組み入れれば、インフレ耐性を高められる」

中長期の保有意義は失われず

金価格は1月に5500ドル台の最高値を付けてから、10カ月で3割下落した。荒い値動きを見て「もはや投機的な商品になった」との声も聞かれる。ホール氏が語るのは短期的な金利見合いの売買とは異なる構造的な需要の拡大だ。
日本でも生命保険会社の一部がインフレ対策などを念頭に金への分散投資を始めた。米金利の高止まりが上値を抑える余地はあるものの、それが中長期の視点で保有する意義まで消したわけではないと思えた。
（神山美輝）

Thomas Holl　ブラックロックでテーマ・セクター別投資のマネージング・ディレクター兼ポートフォリオ・マネジャーを務める。2006年から後にブラックロックに合併される投資会社に入社、06年からブラックロック在籍。

【関連記事】

・金3800ドル台に下落、1年ぶり安値　米利上げ継続の観測拡大で

・金利低下でも沈むゴールド　1年ぶり安値、米中間選挙後の原油高に警鐘

・第一生命が金投資、インフレ対策で分散運用拡大　相場に押し上げ効果



許諾番号　005244　日本経済新聞社が記事利用を許諾しています。

本サービスに関する知的財産権その他一切の権利は、日本経済新聞社またはその情報提供者に帰属します。また、本サービスに掲載の記事・写真等の無断複製・転載を禁じます。

Nikkei Inc. No reproduction without permission.