

# Invest in gold

耐久性に優れた  
ポートフォリオ  
分散化手段

# Contents

- 3 エグゼクティブ・サマリー
- 4 耐久性に優れたリスク管理ツール
- 8 流動性のある資産保全ツール
- 11 ポートフォリオへのインパクトは流動性のある  
オルタナティブ資産の中で際立つ
- 14 日本の投資家が金を組み入れたポートフォリオを構築  
する意義
- 16 金と円の関係について
- 18 自身のポートフォリオに  
適した金投資手段を見つける

# エグゼクティブ・サマリー

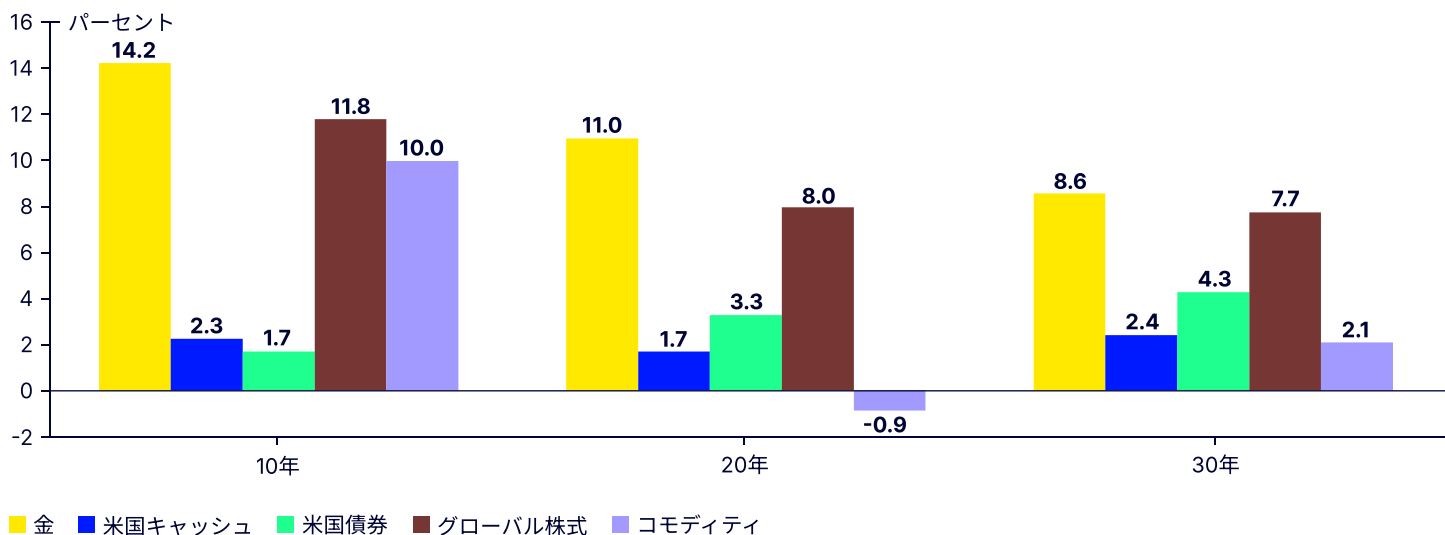
金に投資する潜在的メリットは投資家によって異なるため、金に対するスタンスは二極化することが多いようです。金への資産配分を促す要因は多く、それらはたびたび極端な状況で現れます — 市場の著しい混乱が投資家にディフェンシブなポジション構築を検討させる場合もあれば、金価格の際立った上昇が投資家の金に対する関心を促す場合もあります。

ただ、このように市場の動きに合わせて利用する以外にも、金は長期にわたる戦略的コア・ポジションとして、さまざまな投資期間に対応できる独自の特性がある点も忘れてはなりません。

ポートフォリオの観点からは、金は主に効率的で強固なリスク管理ツール、リスクに強い資産保全手段、ポートフォリオを効率的に分散化するための組み入れ資産として利用できます。

本稿では、金がポートフォリオに与えるメリットを他の主要資産クラスと比較するとともに、ポートフォリオ戦略に長期的に寄与する金独自の特性について論じます。また仮想マルチアセット・ポートフォリオに金を組み入れた場合に、リスク・リターン特性がどのように改善するのかについても分析しました。このケーススタディにより、2006年4月1日から2026年3月31日までの間に金を5%~15%保有した場合、金や金を裏付けとする投資商品を組み入れていないポートフォリオと比べて、各仮想ポートフォリオの累積リターンとシャープレシオは改善し、最大ドロウダウン（一定期間で資産価格が付けた最高値から最安値までの下落率）は低下したことが明らかとなりました。

図表 1 金はさまざまな投資期間で競争力のあるリターンを提供



出所: ブルームバーグ・ファイナンス.L.P., ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント、2026年3月31日時点。金: 金のスポット価格 (米ドル)、米国キャッシュ: ICE BofA米国3ヵ月T-Bill指数、米国債券: ブルームバーグ米国総合トータルリターン指数、グローバル株式: MSCIワールド・トータルリターン指数、コモディティ: S&P GSCI トータルリターン指数。記載されているパフォーマンスデータは過去のパフォーマンスです。過去のパフォーマンスは、将来のパフォーマンスの信頼できる指標ではありません。

# 耐久性に優れたリスク管理ツール

金は長い間、ポートフォリオの分散化手段として卓越した存在感を示してきました。これは、マルチアセット・ポートフォリオのマネージャーが金への資産配分を検討する大きな理由になります。金の需要は多様で、世界の景気循環セクターと景気循環に逆行するセクターの双方から需要を集めており、ポートフォリオの2つの重要な戦略的メリット、すなわち、他の資産クラスとの根強い低相関性とテールリスクからポートフォリオを守る能力をもたらす可能性があります。こうした特性は、効率的なポートフォリオの分散化を支えると同時にポートフォリオのドロウダウンやボラティリティを抑え、ポートフォリオのリスク調整後パフォーマンスの改善につながります。

## 金は金融資産との低相関性を維持

いかなる投資もリスクと無縁ではありません。投資の潜在的リターンが高ければ高いほど、多くのリスクを引き受ける必要があります。マルチアセット・ポートフォリオ構築に当たり、投資家は特定の資産クラスの潜在的または予想されるリスク/リターン特性だけでなく、その資産クラスや市場区分が他の投資対象に対してどのように動き、ポートフォリオ全体にどう影響するのかも考慮する必要があります。多くの投資家は、予想されるリスク調整後リターンが高い資産クラスを用いてポートフォリオを構築することに注力する傾向にありますが、互いに異なる動きを見せる可能性のある資産クラスを組み入れるメリットもあります。

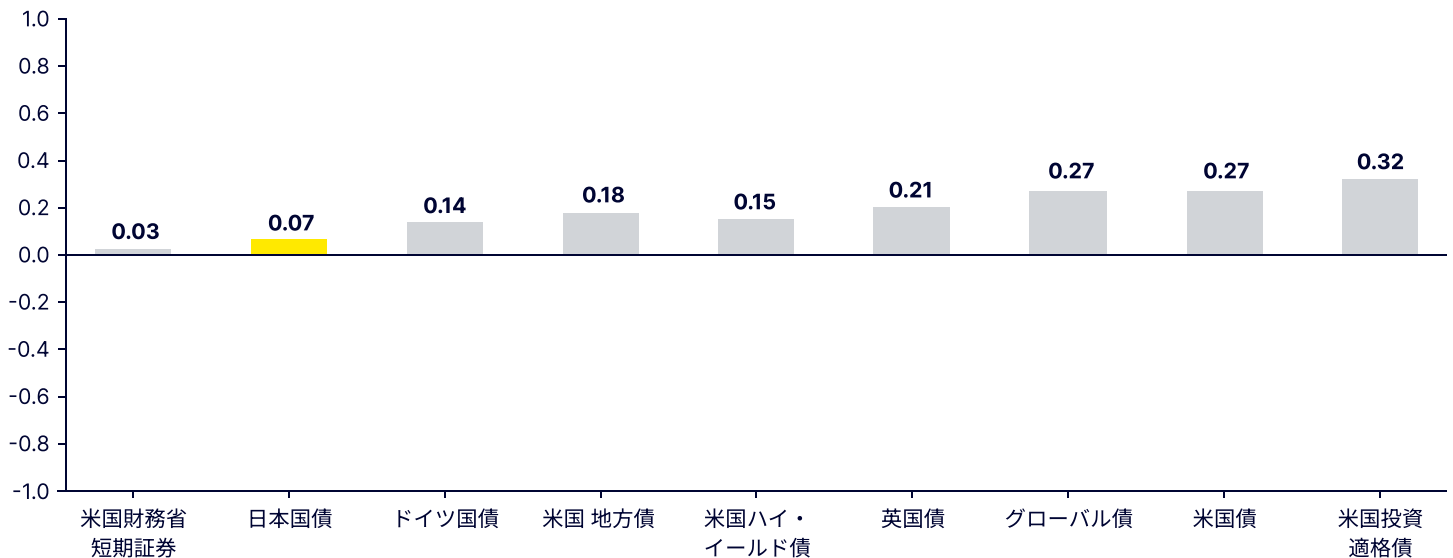
マルチアセット・ポートフォリオの資産クラス間で相関性が低い場合、ポートフォリオのボラティリティ低下に役立つ可能性があります。したがって、他の全ての条件が同じなら、分散の拡大ならびにポートフォリオ全般のリスク調整後リターン向上につながります。金の動きを世界の株式や債券の指数と比較した結果、過去30年間にわたって相関性の低さが浮き彫りとなりました。米国や日本などの主要株式市場では、金との相関性はほぼゼロからマイナスで(図表2を参照)、債券指数との相関性は最も高いケースでも(米投資適格債との相関係数は0.32)、依然として比較的低いとすることができます(図表3を参照)。こうした金融資産との根強い低相関性が、ポートフォリオの分散を継続的に実現し、ポートフォリオのリスク調整後パフォーマンスの改善につながる、金の能力を支えています。

図表 2 金は主要な株価指数に対して、30年間にわたって低相関を維持



出所:ブルームバーグ・ファイナンス.L.P.,ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント,2026年3月31日時点。金の相関性は、月次データに基づき算出しています。グローバル:MSCIオール・カントリー・ワールド(ACWI)指数、先進国:MSCIワールド指数、日本:MSCIジャパン指数、日本を除く太平洋:MSCIパシフィック(除く日本)指数、新興国市場(EM):MSCIエマージング・マーケット指数、EAFE:MSCI EAFE指数、米大型株:S&P500指数、米小型株:ラッセル2000指数。相関係数は、2つの変数間の直線的関係の強さと方向を示す指標です。ある変数の中央値からの乖離が、別の変数の中央値からの乖離とどの程度連動しているかを測定するもので、ゼロの場合は無相関、1の場合は完全に相関していることを示します。記載されているパフォーマンスデータは過去のパフォーマンスです。過去のパフォーマンスは、将来のパフォーマンスの信頼できる指標ではありません。

図表 3 金は主要な債券指数に対して、30年間にわたって低相関を維持



出所:ブルームバーグ・ファイナンス.L.P.,ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント,2026年3月31日時点。金の相関性は、月次データに基づき算出しています。米国財務省短期証券:ICE BofAML米国3ヵ月T-bill指数、米国債:ICE BofAML米国債指数、米国地方債:ICE BofAML米国地方債指数、米国ハイ・イールド債:ICE BofAML米国ハイ・イールド債指数、グローバル債券:ブルームバーグ・グローバル総合トータルリターン指数(米ドルヘッジ付き)、ドイツ国債:ICE BofAMLドイツ国債指数、英国債:ICE BofAML英国債指数、日本国債:ICE BofAML日本国債指数、米国投資適格債:ICE BofAML米社債BBB格-A格指数。相関係数は、2つの変数間の直線的関係の強さと方向を示す指標です。ある変数の中央値からの乖離が、別の変数の中央値からの乖離とどの程度連動しているかを測定するもので、ゼロの場合は無相関、1の場合は完全に相関していることを示します。記載されているパフォーマンスデータは過去のパフォーマンスです。過去のパフォーマンスは、将来のパフォーマンスの信頼できる指標ではありません。

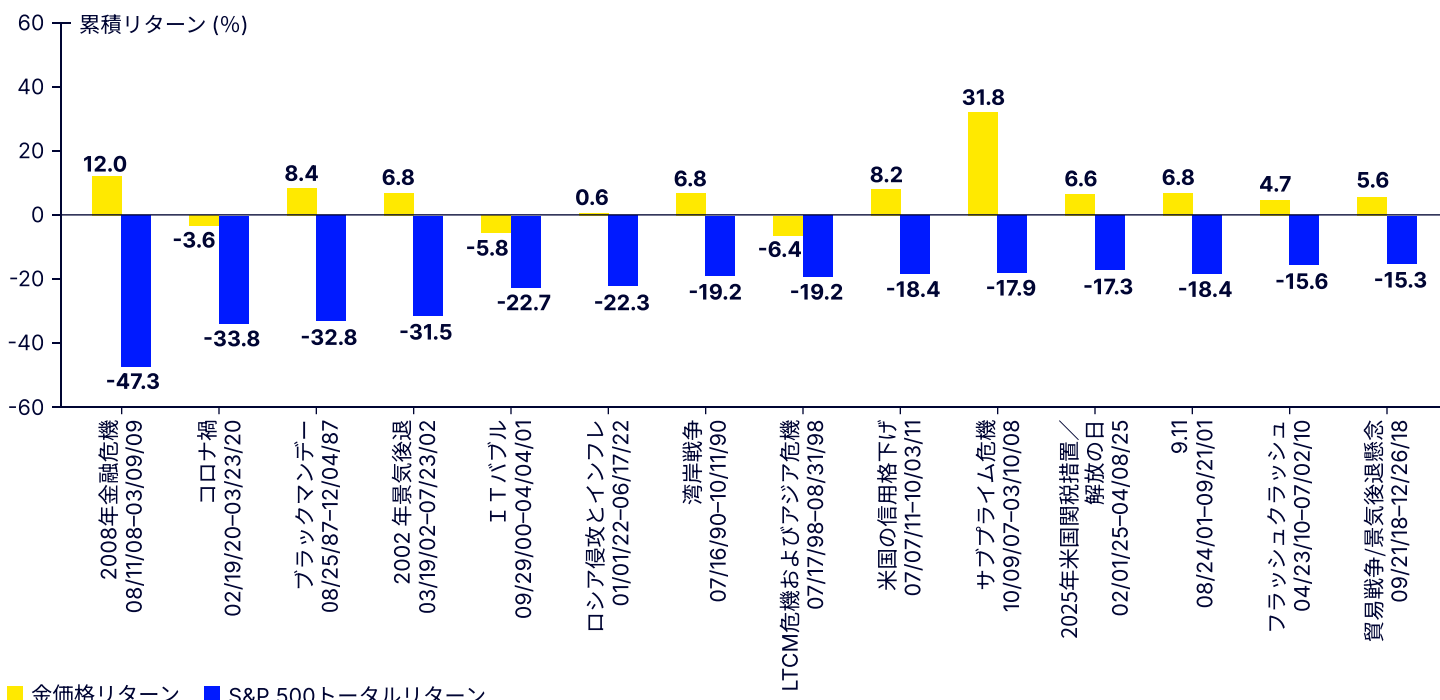
## 金は強固で多面的なリスク管理ツール

金は複数の市場サイクルにわたって金融資産と低い相関関係にあるだけでなく、短期／長期の市場ボラティリティからポートフォリオを守ってきた確固たる実績があります。金は、さまざまなカタリスト（金融、公衆衛生関連、経済、地政学、クレジット／流動性）が引き起こした市場のシステムック・ショックやテールイベントからポートフォリオを防御する力をもつため、ポートフォリオのドローダウンを抑え、長期的にポートフォリオのパフォーマンスを改善させる可能性があります。

米国株式市場における主要なドローダウンを検証すると、金は相対ベースのみならず、大半のケースで絶対ベースでも米国株式をアウトパフォームしていることが分かります。図表4に示したように、S&P500<sup>®</sup>指数のピークから底までの下落率が15%を超えたドローダウンでは、金の平均リターンが5.89%だったのに対し、S&P500指数の平均リターンは-23.70%でした。さらに、これら14のドローダウン・イベントのうち、9つで金のリターンはプラスとなっています。金のリターンがマイナスだった3回のドローダウンでも、ポートフォリオのドローダウンとボラティリティは、金への配分がないポートフォリオと比べて、抑えられています。さらに金は市場の回復過程でも、プラスを維持する傾向があります。

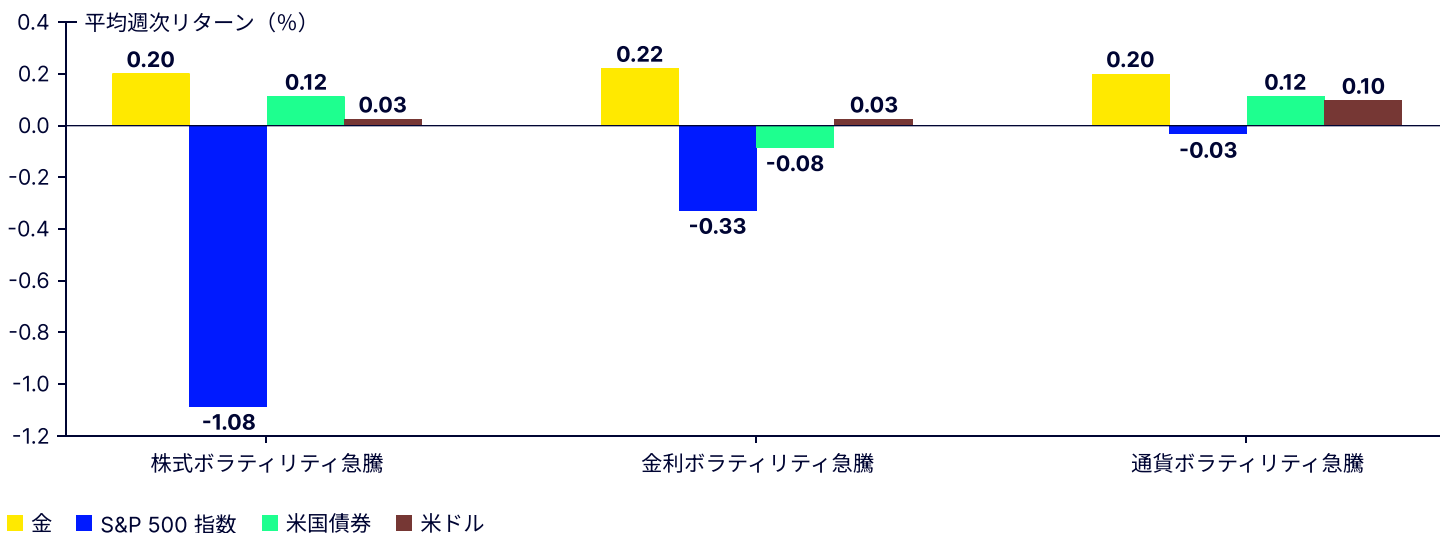
金は株式市場のドローダウン局面のリスク低減に役立つだけでなく、市場のテクニカル要因や一時的なイベントが引き起こす短期的なボラティリティ上昇からポートフォリオを守る助けとなる場合もあります。株式、金利、通貨のインプライド・ボラティリティの指標を分析した結果、金が潜在的なヘッジ手段として有効なことが分かりました。米国株式、米国債、為替市場のインプライド・ボラティリティが上昇した数週間の取引期間中に、金の週次パフォーマンスは平均プラスとなり、債券や米ドルのようなディフェンシブ資産を概してアウトパフォームしました。

図表 4 金は15%超のドローダウン局面で、米国株式をアウトパフォーム



出所:ブルームバーグ・ファイナンス.L.P.,ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント、米国株式はS&P500トータルリターン指数を使用しています。金:金のスポット価格(米ドル)。1987年8月25日~2026年3月31日のデータ。記載されているパフォーマンスデータは過去のパフォーマンスです。過去のパフォーマンスは、将来のパフォーマンスの信頼できる指標ではありません。インデックスのリターンには、インカム、利益および損失のすべての項目と、該当する配当金およびその他インカムの再投資が反映されています。インデックスのパフォーマンスは、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントが運用するいかなる商品のパフォーマンスを示すものではありません。

図表 5 金の平均週次リターンは、ボラティリティ上昇局面でアウトパフォーム



出所:ブルームバーグ・ファイナンス.L.P.,ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント、データは1990年1月1日から2025年12月31日。株式ボラティリティ急騰には、CBOEボラティリティ指数(VIX指数)の週次ベースでの1標準偏差上昇を使用しています。金利ボラティリティ急騰には、ICE BofA MOVE指数の週次ベースでの1標準偏差上昇を使用しています。通貨ボラティリティ急騰には、JPモルガン・グローバルFXボラティリティ指数の週次ベースでの1標準偏差上昇を使用しています。金:金のスポット価格(米ドル)、米国債券:ブルームバーグ米国総合指数、米ドル:米ドルのスポット指数、S&P 500指数:S&P 500プライス指数。記載されているパフォーマンスデータは過去のパフォーマンスです。過去のパフォーマンスは、将来のパフォーマンスの信頼できる指標ではありません。インデックスのリターンには、インカム、利益および損失のすべての項目と、該当する配当金およびその他インカムの再投資が反映されています。インデックスのパフォーマンスは、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントが運用するいかなる商品のパフォーマンスを示すものではありません。

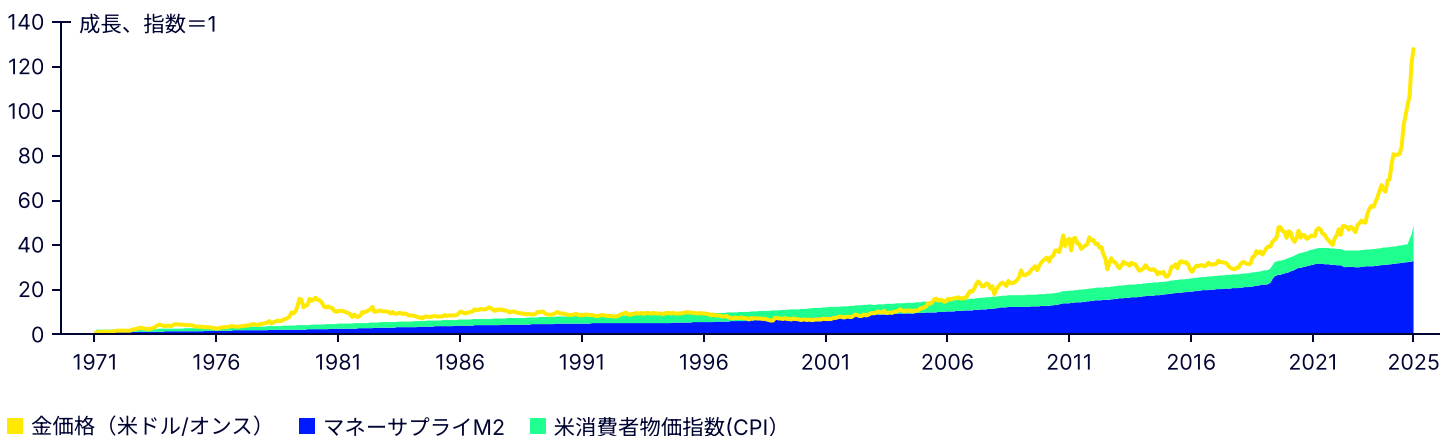
# 流動性のある 資産保全ツール

金の効用としておそらく最も古く、最も有名なのは価値の保全でしょう。金は腐食しにくく、さびや変色が発生しない希少性の高い天然の金属です。そのため、富の維持・蓄積手段として何世紀にもわたって信頼されてきました。また、通貨として、また通貨制度に連動する資産として使用されてきた歴史もあります。金市場の厚みと流動性に加え、こうした特性は、世界の中央銀行やその他の機関が現在も金を準備資産に指定する中心的な要因です。ここから明らかなように、分散されたポートフォリオにとって、金にはさらなる価値、すなわち、資産を維持しつつ価格上昇や通貨下落からポートフォリオを守り、さまざまなインフレ環境下でプラスの実質リターンを提供できる力があります。

## 金はインフレの源泉に対して購買力を維持

ニクソン米大統領が金と米ドルとの兌換（金本位制）を停止し、金が市場で自由に取引されるようになった1971年以降、金の価格は1オンス43.28米ドルから現在の同4,608米ドルに上昇し、年平均成長率（CAGR）は8.95%となっています<sup>1</sup>。この約50年間に、消費者物価も上昇しましたが、金の上昇ペースと同じではありません。しかし、貨幣的インフレを考慮すると、金の長期パフォーマンスはインフレにより近づきます。一般的に、金は時間とともに物価の変動と歩調を合わせます。これは、貨幣的インフレと歩調を合わせるとともに（おそらく通貨の減価を通じて）、金に資産と購買力を保全する優れた力を提供します。したがって、金を対インフレでの価値保存手段として評価する際には、価格インフレと、貨幣的インフレの源泉（マネーサプライの増加や不換通貨の下落など）の両方を考慮することが重要です。

図表 6 金価格は、1971年以降価格インフレと貨幣的インフレの両方に沿って上昇



出所：ブルームバーグ・ファイナンス.L.P.、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント、データは1971年7月31日から2026年2月28日。記載されているパフォーマンスデータは過去のパフォーマンスです。過去のパフォーマンスは、将来のパフォーマンスの信頼できる指標ではありません。

金は一般的にインフレヘッジ資産とされ、特に消費者物価指数(CPI)のような指数に基づく価格インフレの上昇から資産を守るのに有効とされています。しかし、グローバル資産として金が物価上昇やインフレ圧力に対して、どのような環境でどう反応するのかは地域や経済によって微妙に異なります。金の価格は全般的な物価変動と歩調を合わせて変動する傾向がありますが、物価変動率が低いまたは緩やかな局面では、金の全般的なインフレ感応度は他の資産クラスと比べて平均的です。実際、金のヘッジ効果は、価格が著しく不安定化した局面で最も高まっています。

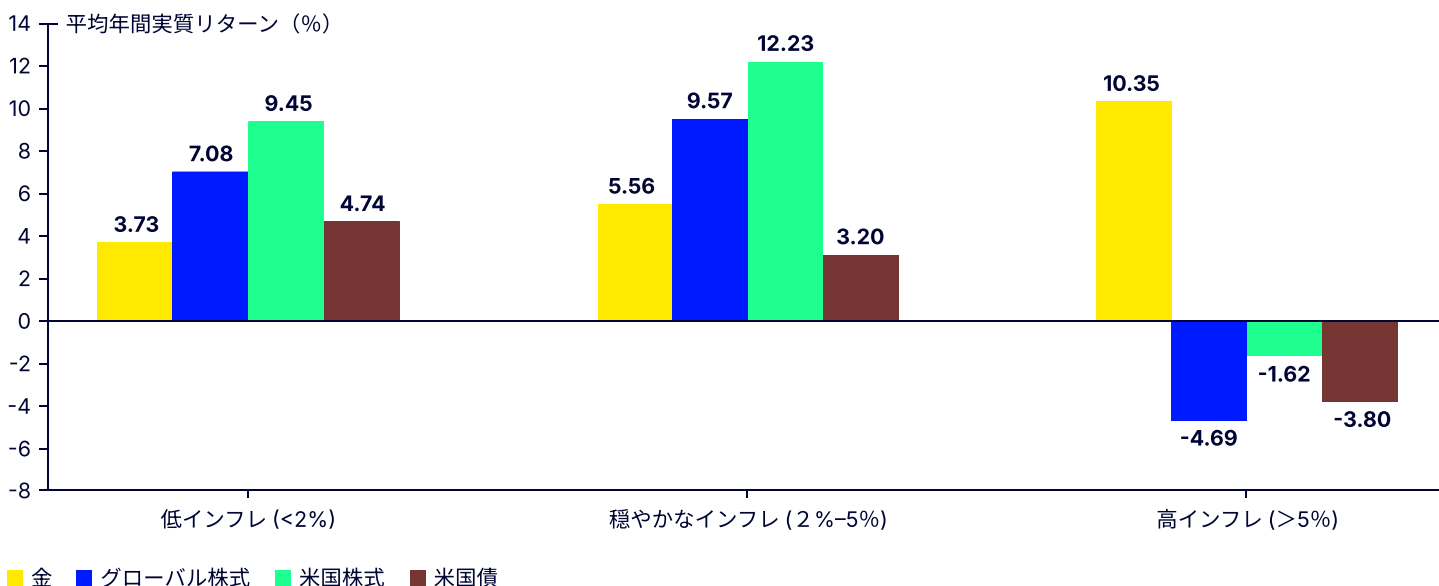
価格インフレをさらに詳しく見ると、金の購買力は複数の価格インフレ環境で維持されています。それでも、最も健闘したのは物価水準が著しく高い時期でした。過去50年間に、米CPIの前年比上昇率が5%を超えた時期の年平均実質リターンを見ると、金の10.35%に対して、グローバルおよび米国の株式、ならびに米国債はマイナスとなっています(図表7を参照)。

## 金は流動性の厚みを持つグローバル資産

流動性も、価値保存資産としての重要な要素です。2020年の新型コロナウイルスのパンデミック(世界的な大流行)当初や、2008年の世界金融危機のさなかのように、市場が激しく変動すると資産の市場流動性が急速に失われるため、現代の投資環境下ではその重要性は一段と高まっています。

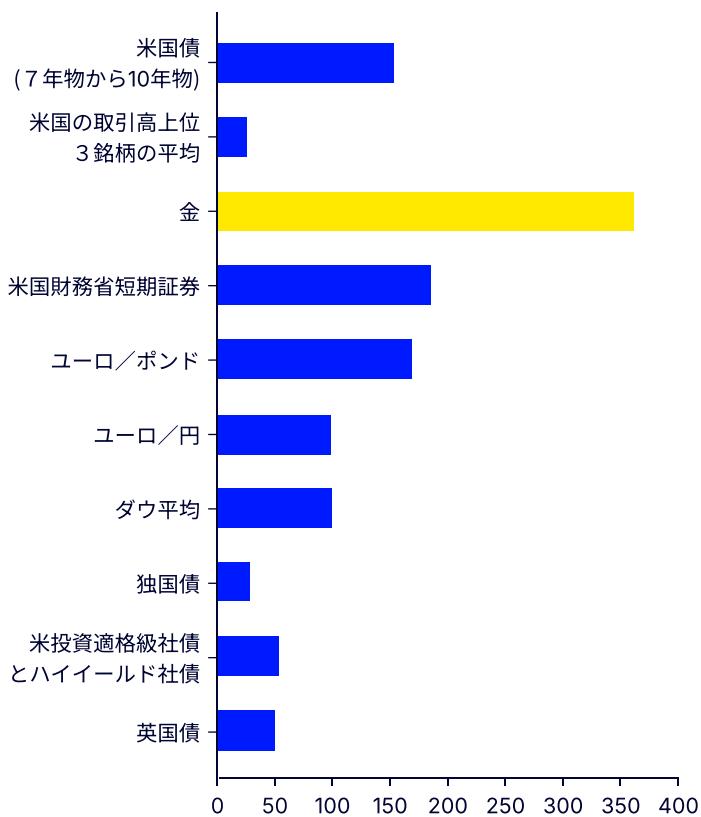
グローバル金市場は、グローバル通貨、債券、株式市場に匹敵する厚みと流動性を備えています。2025年の金の1日あたり平均取引高は3,610億米ドル超と、1-3年物米国債の売買高やユーロ/ポンドの為替取引量に後れを取っていません。世界中の中央銀行の準備資産ならびに投資家や家計の流動性の源泉である金にとって、流動性は重要な要素です。

図表7 金は歴史的に見て、物価の著しい上昇局面でアウトパフォーム



出所: ブルームバーグ・ファイナンス.L.P., ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント、データは1971年8月31日から2026年3月31日。記載されているパフォーマンスデータは過去のパフォーマンスです。過去のパフォーマンスは、将来のパフォーマンスの信頼できる指標ではありません。金: 金のスポット価格(米ドル)、グローバル株式: MSCI ワールド・トータルリターン指数、米国株式: S&P 500トータルリターン指数、米国債: ブルームバーグ米国債トータルリターン指数。米国債のデータは1973年1月1日から。

図表 8 平均日次取引高(10億米ドル)



出所:ブルームバーグ、国際決済銀行、ドイツ連邦債務管理庁、米金融業規制機構、英国債務管理庁、ワールド ゴールド カウンシル。2025年1月1日から2025年12月31日の平均日次取引高。データ入手上の理由から2025年4月の通貨取引高を除き、英国債と独債の取引高は2024年を用いています。米国株の取引高上位3銘柄はアップル、エヌビディア、テスラの平均を示しています。

非伝統的資産クラスの台頭により、金の流動性特性は一段と際立つようになりました。低金利環境を背景として投資家がアルファ（超過収益）創出のために、よりリスクが高く流動性の低い資産へとシフトしており、ヘッジファンド、プライベートエクイティ、不動産、プライベートデットなどのオルタナティブ投資の人気が高まっています。歴史的に、これらオルタナティブ投資の多くは、ポートフォリオのパフォーマンスに寄与してきました。ただ、長期的にみてリターン向上余地はあるものの、非流動性プレミアムをもち、流動性に欠けるとみなされています。一般的には、これらの資産は株式や債券ほど頻繁に時価評価されないため、リスクオフ環境では投資家にとって懸念材料となる可能性もあります。金は市場下落局面で必要とされる資本と流動性を提供できるため、こうした流動性の低い商品への投資意欲の高まりは、金に投資する根拠を強化するものです。

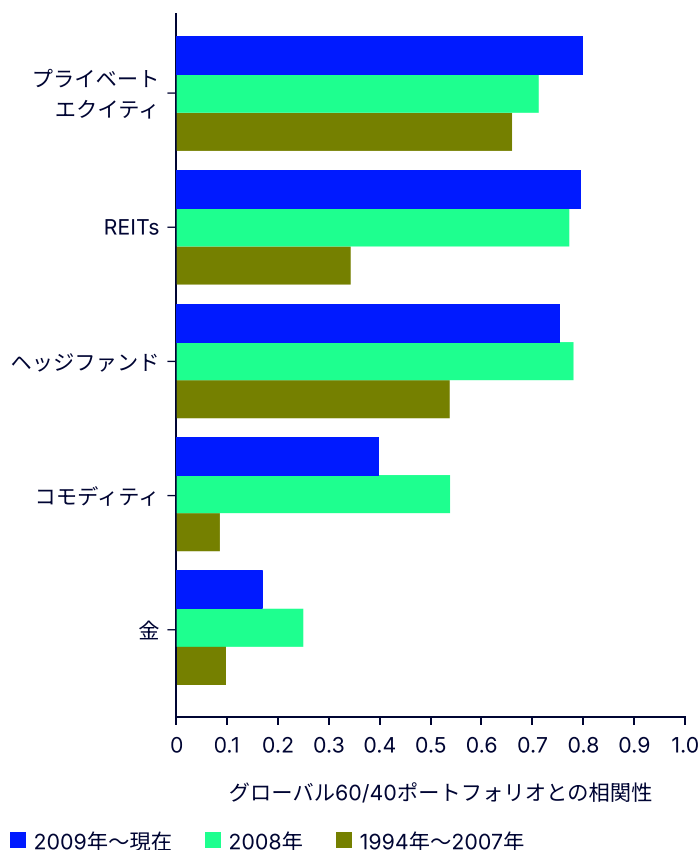
# ポートフォリオへのインパクトは流動性のあるオルタナティブ資産の中で際立つ

経済成長は、金の長期パフォーマンスや潜在的投資メリットに影響する戦略的に重要な要因です。金は宝飾品だけでなく、一部のテクノロジー製品や工業製品にも使用されるため、景気拡大は金の循環的な需要増大につながります。経済成長は、個人投資家からの需要を高める傾向もあります。長期的に見ると、金の予想リターンは、株式より債券に近いことが分かります。金と債券は長期金利のサイクルに影響されやすい点を考えると、これは納得できます。

過去数十年間に、さまざまな資産クラスや投資戦略がポートフォリオの分散手段としてもはやされてきました。しかし、提案された分散投資手段の多くは、いざとなると役に立たず、危機に際して株式や債券ポートフォリオと高い相関性を示しました。

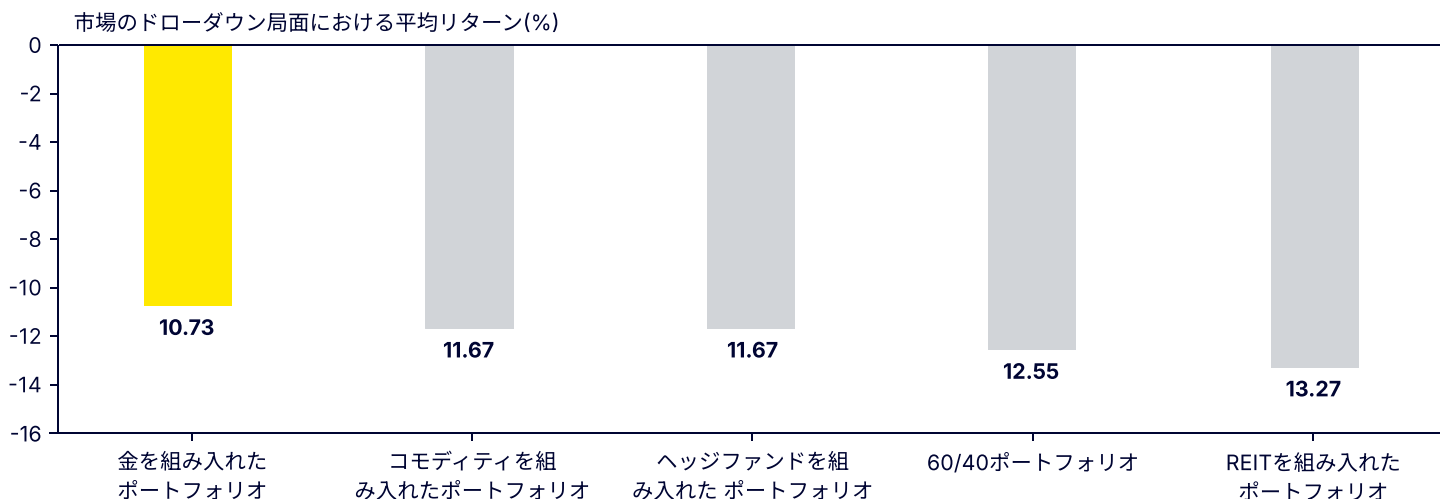
たとえば、2008年の金融危機前夜、コモディティ全般、不動産投資信託(REIT)、ヘッジファンドは、金と同様にグローバル株式/債券ポートフォリオと相関性が比較的低い資産として注目を集めました。2008年の危機のピーク時には、ほとんどの資産が流動性ニーズを満たすために売却されました。そうした資産クラスの中、2008年以降に相関性が危機前の水準に戻ったのは金だけでした。

図表9 金は2008年金融危機後も60/40ポートフォリオと低相関を維持



出所:ブルームバーグ・ファイナンス.L.P.,ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント。データは1993年12月31日から2026年3月31日。金:金のスポット価格(米ドル)。コモディティ:S&P GSCIトータルリターン指数、ヘッジファンド:クレディスイス・ヘッジファンド指数、REITs: FTSE NAREITオール・エクイティREITSTータルリターン指数、プライベートエクイティ: LPX50リステッド・プライベートエクイティ・トータルリターン指数。記載されているパフォーマンスデータは過去のパフォーマンスです。過去のパフォーマンスは、将来のパフォーマンスの信頼できる指標ではありません。

図表 10 金はテールイベント時のポートフォリオ・ドローダウン抑制効果で、他の流動性オルタナティブ資産をリード



出所: ブルームバーグ・ファイナンス.L.P., ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント、データは1990年7月16日から2026年3月31日。60/40グローバル・ポートフォリオ = MSCIワールド・トータルリターン指数 (60%)、ブルームバーグ・グローバル総合指数(40%)。記載されたオルタナティブ資産は、10%の配分比率で60/40ポートフォリオにプロラタベースで追加しました。金: 金のスポット価格(米ドル)、REITs: FTSE NAREITオール・エクイティREITス・トータルリターン指数、コモディティ: S&P GSCI 指数、ヘッジファンド: クレディスイス・ヘッジファンド指数。ドローダウン期間には以下が含まれます。ロシアのウクライナ侵攻とインフレ(01/01/22-06/17/2022)、コロナ禍(02/19/20-03/23/20)、2008年金融危機(08/11/08-03/09/09)、2002年景気後退(03/19/02-07/23/02)、ITバブル(09/29/00-04/04/01)、湾岸戦争(07/16/90-10/11/90)、LTCM危機とアジア危機(07/17/98-08/31/98)、米国の信用格下げ(07/07/11-10/03/11)、サブプライム危機(10/09/07-03/10/08)、9.11(08/24/01-09/21/01)、フラッシュクラッシュ(04/23/10-07/02/10)、2018年の貿易戦争/景気後退懸念(09/21/18-12/26/18)、2025年の貿易戦争/米解放の日(02/01/25-04/08/25)。**記載されているパフォーマンスデータは過去のパフォーマンスです。過去のパフォーマンスは、将来のパフォーマンスの信頼できる指標ではありません。**インデックスのリターンには、インカム、利益および損失のすべての項目と、該当する配当金およびその他インカムの再投資が反映されています。インデックスのパフォーマンスは、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントが運用するいかなる商品のパフォーマンスを示すものではありません。

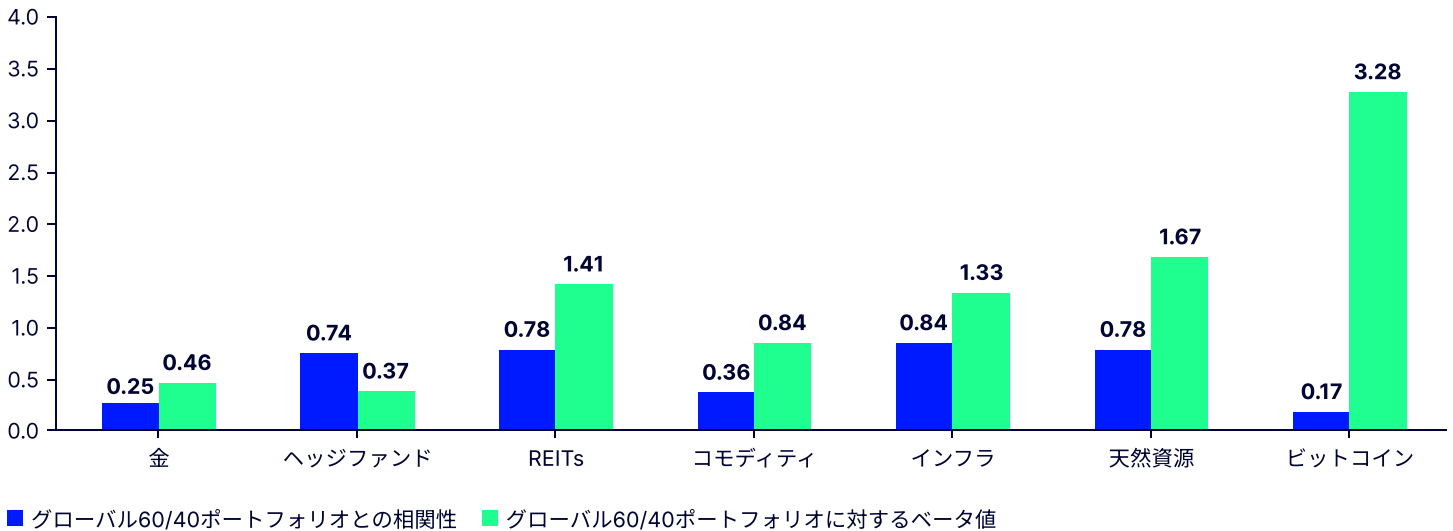
ポートフォリオのドローダウン抑制は、引き続き極めて重要です。とりわけ過去10年にわたる世界的な金融緩和政策が、より高い潜在的リターンの追求を促し、ポートフォリオが株式や債券などの伝統的資産クラスのリスクカーブの、さらに先へとシフトしているため、なおさら重要だと言えます。流動性のあるオルタナティブ資産を追加すれば、伝統的60/40ポートフォリオのリスク低減に役立ちます。

このポートフォリオの下振れ抑制効果は、主要なドローダウン・イベントを見ると明らかです。図表10に示したように、金を配分比率10%でポートフォリオに加えていた場合、ポートフォリオのドローダウンは伝統的60/40ポートフォリオに比べて182ベースポイント(bp、1bp=0.01%)低く抑えられていました。一方、その他の流動性の高いオルタナティブ資産を同じ配分比率で加えていた場合、結果は伝統的ポートフォリオとほぼ変わっていません。

近年、流動性のあるオルタナティブ投資の採用が増え、新たな非伝統的資産も台頭していますが、金がポートフォリオを適切かつ効率的に分散化する最善の方法であることに変わりはありません。金はグローバル株式/債券ポートフォリオと相関性が低だけでなく、ベータ値も低水準にあります。相関性は2つの資産の動きの方向性を示しますが、ベータ値は説明力を測定し、潜在的な因果関係を数値化します。

金のパフォーマンスは、グローバル株式/債券市場の変動だけでは説明できません。金は市場ファンダメンタルズ、すなわち金に対する需要(宝飾品、テクノロジー製品、中央銀行、投資)と世界的な金の供給量の変化の影響を受けます。金と比べ、他の流動性のあるオルタナティブ資産やビットコインなどの仮想通貨のグローバル株式/債券ポートフォリオに対するベータ値は高いため、パフォーマンスはこれら市場に左右され、その結果ポートフォリオの分散化効果は、金に劣る可能性があります。

図表 11 グローバル株式/債券ポートフォリオとの相関性とベータ値



出所: ブルームバーグ・ファイナンス.L.P., ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント、データは2010年7月31日から2026年3月31日。60/40グローバル・ポートフォリオ = MSCI ACWI (60%)、ブルームバーグ・グローバル総合指数 (40%)、金: 金のスポット価格 (米ドル)、インフラ: S&Pグローバル・インフラストラクチャー・ネット・トータルリターン指数、REIT: FTSE NAREITオール・エクイティREITsトータルリターン指数、天然資源: S&Pグローバル天然資源トータルリターン指数、コモディティ: S&P GSCI指数、ヘッジファンド: クレディスイス・ヘッジファンド指数、ビットコイン: ドル建てビットコイン価格 (1 XBT)。記載されているパフォーマンスデータは過去のパフォーマンスです。過去のパフォーマンスは、将来のパフォーマンスの信頼できる指標ではありません。インデックスのリターンには、インカム、利益および損失のすべての項目と、該当する配当金およびその他インカムの再投資が反映されています。インデックスのパフォーマンスは、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントが運用するいかなる商品のパフォーマンスを示すものではありません。

# 日本の投資家が金を組み入れたポートフォリオを構築する意義

金投資を検討する際に、投資資金をどれくらい金に振り向けるべきかは多くの投資家が悩む課題です。実際の分散投資は米国株式と金だけではなく、国内外の株式や債券を用いて構成されています。例えば代表的な公的年金基金は基本ポートフォリオを国内債券、外国債券、国内株式、外国株式にそれぞれ25%ずつ振り分け、各資産において一定の乖離(かいり)許容幅を設けて運用しています。

そこでステート・ストリート・インベストメント・マネジメントでは、過去20年分のデータを使い、伝統的な資産を用いた仮想ポートフォリオに金を追加した場合の潜在的な結果を分析しました。

- まずは国内債券、外国債券、国内株式、外国株式にそれぞれ25%ずつ配分した金を除いた基本の仮想ポートフォリオ(ポートフォリオA)を構築します。

- ポートフォリオAから、金を5%(ポートフォリオB)、10%(ポートフォリオC)、15%(ポートフォリオD)と加え、各資産の割り当てを均等に減らします。
- 金は国際市場でドル建てで取引されており、円で投資をする日本の投資家は為替相場の価格変動の影響を受けることから、こうしたリスクの回避(ヘッジ)の有無も分析します。

図表12aに、構築した各仮想ポートフォリオの資産クラス別配分比率を示しました。投資家が金をポートフォリオに組み入れた場合のインパクトは、投資家の資産配分の判断や市場パフォーマンスなどの要因によって、異なることに留意することが重要です。

図表12a 金を組み入れた仮想ポートフォリオの配分比率

資産クラス	市場指数およびETF	仮想ポートフォリオの配分比率(%)			
		ポートフォリオA	ポートフォリオB	ポートフォリオC	ポートフォリオD
金	円建ての現物価格(スポット価格)	0	5	10	15
日本債券	Nomura - BPI総合指数	25	23.75	22.5	21.25
外国債券	ブルームバーグ・グローバル総合トータルリターン指数(除く日本、為替ヘッジあり・円ヘッジ)	25	23.75	22.5	21.25
<b>債券合計</b>		<b>50</b>	<b>47.5</b>	<b>45</b>	<b>42.5</b>
日本株式	東証株価指数(配当込み)	25	23.75	22.5	21.25
外国株式	MSCI ACWI(除く日本、配当込み、為替ヘッジなし・円ベース)	25	23.75	22.5	21.25
<b>株式合計</b>		<b>50</b>	<b>47.5</b>	<b>45</b>	<b>42.5</b>
<b>ポートフォリオ合計</b>		<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

出所:ブルームバーグ・ファイナンス.L.P.,ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント、2026年3月31日時点。アセットアロケーション・シナリオは仮想ポートフォリオのためだけに考案したもので、特定のアセットアロケーション戦略の提示や特定のアロケーションの推奨を意図するものではありません。投資家ごとに状況は異なり、アセットアロケーション判断は投資家のリスク許容度、投資期間、財務状況に基づいて行う必要があります。指数には直接投資できません。上記の情報は例示のみを目的としています。

図表12b 金を組み入れたポートフォリオのパフォーマンス (2006年4月1日～2026年3月31日)

為替ヘッジなしの金を組み入れた場合

ポートフォリオ	金の配分比率 (%)	年率リターン (%)	累積リターン (%)	年率リスク (%)	シャープレシオ	最大ドローダウン (%)
仮想ポートフォリオA	0	4.72	151.73	8.44	0.46	-33.07
仮想ポートフォリオB	5	5.17	174.18	8.23	0.52	-31.06
仮想ポートフォリオC	10	5.62	198.23	8.10	0.59	-29.51
仮想ポートフォリオD	15	6.05	223.94	8.05	0.64	-28.16

為替ヘッジありの金を組み入れた場合

仮想ポートフォリオA	0	4.72	151.73	8.44	0.46	-33.07
仮想ポートフォリオB	5	5.02	166.09	8.02	0.52	-30.54
仮想ポートフォリオC	10	5.30	180.74	7.71	0.57	-28.51
仮想ポートフォリオD	15	5.57	195.63	7.52	0.62	-26.43

本シミュレーションは2006年4月1日から2026年3月31日までの仮想マルチアセット・ポートフォリオに、金への戦略的資産配分を追加した場合の潜在的な結果を検証したものです。金を除いた基本となるベースポートフォリオは、以下の4つの資産クラスに均等(各25%)に配分をしました: 日本債券、外国債券、日本株式、外国株式。それぞれのベンチマークは以下の通りです、日本債券: Nomura-BPI総合指数、外国債券: ブルームバーグ・グローバル総合トータルリターン指数(除く日本、為替ヘッジあり・円ヘッジ)、日本株式: 東証株価指数(配当込み)、外国株式: MSCI ACWI(除く日本、配当込み、為替ヘッジなし・円ベース)。外国株式の指数は米国の比重が大きいため、パフォーマンスは米国市場の影響を大きく受けます。金の配分は、既存の4資産クラスの構成比率を均等に引き下げることで実施されます。金は、円建ての現物価格(スポット価格)を基準とし、為替ヘッジの有無に応じた2つの選択肢を通じてポートフォリオに組み込まれます。リスクフリーレートには国庫短期証券(3カ月物、単利)を使用しています。なお、金をポートフォリオに追加することによる影響は、投資家の資産配分の判断や市場のパフォーマンスなど、さまざまな要因によって異なることにご留意ください。出所: ブルームバーグ・ファイナンスL.P.、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント、2026年3月31日現在。

過去20年のデータを用いた検証によると、為替リスクをヘッジしない円建ての金を組み入れた場合、金の比率が0%では年率リターンが4.72%であったのに対し、5%で5.17%、10%で5.62%、15%で6.05%と、金の配分を高めるにつれて収益率が向上する傾向が見られました。一方、ポートフォリオ全体の年率リスク(価格の上下への変動)は、金の比率が0%で8.44%、5%で8.23%、10%で8.10%、15%で8.05%となり、金の比率を引き上げる過程で、ポートフォリオのリスクが低減する傾向がみられます。(図表12b)

また、米ドル・円相場の変動リスクをヘッジした円建て金を組み入れた場合でも、年率リターンは金の比率が0%で4.72%、5%で5.02%、10%で5.30%、15%で5.57%と、同様に改善する傾向がみられました。加えて、年率リスクについても、金の比率が0%で8.44%、5%で8.02%、10%で7.71%、15%で7.52%となり、金の組み入れによってポートフォリオ全体のリスクが一貫して低減する傾向がみられます。(図表12b)

2006年4月1日から2026年3月31日の間に仮想ポートフォリオに5%～15%の割合で金を戦略的に組み入れていた場合、金の投資エクスポージャーをもたないポートフォリオと比べてリスク調整リターン(シャープレシオ)は改善し、最大ドローダウンが抑えられていた点を踏まえると、投資家はポートフォリオに金を組み入れるメリットを検討すべきでしょう。

以下に当社の仮想シナリオから明らかになった点をまとめました。

- ポートフォリオB、C、Dは、金を組み入れていないポートフォリオAと比べ、シャープレシオが高く、最大ドローダウンは抑えられ、標準偏差は小さく、高いリターンを上げました。
- ポートフォリオDはシャープレシオと年率リターンがともに最大でした。
- 最大ドローダウンが最も小さかったのはポートフォリオDです。

# 金と円の関係について

金は世界的に米ドルで価格設定されており、金価格は歴史的に米ドルの強さと逆方向に動いてきました。すなわち、ドル高の局面では世界的な金需要の重しとなりやすい一方、ドル安局面では一般的に金需要を下支えます。日本に拠点を置く投資家にとって、この力学が為替エクスポージャーを生み出します。すなわち、投資収益が米ドル建て金価格の変動に加え、ドル円為替レート変動の双方を反映するからです。

これら2つの要因がどのように相互に作用し、それを踏まえたヘッジ判断をどのように行うべきかを深く理解するため、当社は過去26年間の月次データ(2000年1月～2025年12月)を検証しました。この分析では(1)金の米ドル建てリターン、(2)ドル円為替レート変動、(3)金の円建てリターン(為替ヘッジなし)、(4)金の円建てリターン(為替ヘッジあり)に基づき、それぞれの月を4つのレジーム(局面)に分類しています。

カテゴリー1: 米ドル建て金価格が上昇(+)、円が下落(+)

カテゴリー2: 米ドル建て金価格が上昇(+)、円も上昇(-)

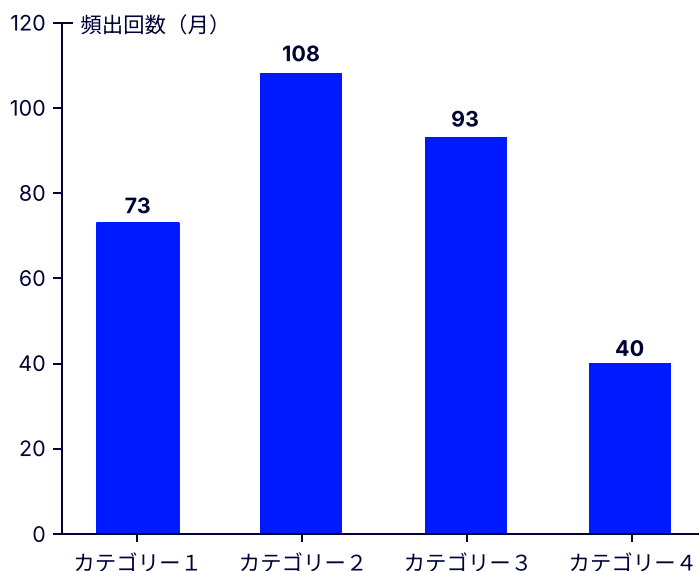
カテゴリー3: 米ドル建て金価格が下落(-)、円も下落(+)

カテゴリー4: 米ドル建て金価格が下落(-)、円が上昇(-)

この枠組みでは、“+”は円建てで金を保有する日本の投資家にとって有利な結果を表す一方、“-”は不利な結果を表します。

図表13aに示すように、2000年以降で最も頻繁に見られる状況はカテゴリー2であり(全体のうち約34%)、カテゴリー3がそれに次ぎます(同約30%)。これらのパターンは、金と円が同方向に動きやすいことを明確に示しており、これは両者の安全資産としての特性と整合しています。このような局面では、金の円建てリターンが相殺効果を示し、ヘッジを行わなくとも米ドル建て金価格の変動とドル円の変動が互いに打ち消しあう傾向にあります。

図表13a 月次騰落率にみる4相場局面(レジーム)の頻出回数



出所:ブルームバーグ・ファイナンス、L.P.、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント データ期間:2000年1月1日～2026年3月31日  
注記:315カ月の観測期間のうち、円相場が安定していたため、4つのいずれの相場局面にも該当しなかった月が1カ月ありました。したがって、棒グラフには合計314カ月が示されています。記載されているパフォーマンスデータは過去のパフォーマンスです。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

異なる金相場・為替環境ごとにヘッジの有用性は大きく異なっており、ヘッジがさほど有用ではない時期もあれば、より重要となる時期もあります。図表13bに示すように、全期間を通じて金は米ドル建てで+1.0%の平均月次リターンを生み出す一方、ドル円為替レートの寄与度は+0.2%にすぎません。これは、金の円建てパフォーマンス(月平均+1.1%)が主に米ドル建て金価格の変動によって決定されており、為替変動は二次的な役割を担っているにすぎないことを示しています。これは直感的に納得できます。つまり、クロス円レートは長期的に見れば、金価格自体よりも本質的に変動が小さいからです。したがって、総合的に見れば、ほとんどの期間において、原資産の価格変動が投資のリターンを決定づける主要因になると考えられます。

図表13b 4レジームにおける平均月次リターン

レジーム	確率 (%)	金リターン (円建て) (%)	金リターン (ヘッジ) (%)	①金リターン (米ドル建て) (%)	②米ドル・円リターン (%)	③ヘッジコスト (%)
カテゴリー1 金:高(+)/円:高(-)	23.2	5.0	2.9	3.1	1.9	-0.2
カテゴリー2 金:高(+)/円:高(-)	34.4	2.5	4.6	4.8	-2.3	-0.2
カテゴリー3 金:安(-)/円:安(+)	29.6	-1.0	-3.5	-3.3	2.4	-0.2
カテゴリー4 金:安(-)/円:高(-)	12.7	-4.8	-3.5	-3.3	-1.6	-0.2
全期間の月次リターン	—	1.1	0.8	1.0	0.2	-0.2

出所:ブルームバーグ・ファイナンス, L.P.、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント データ期間:2000年1月1日~2026年3月31日 注記:円建て金価格(為替ヘッジなし)は(1)米ドル建ての金価格のリターンと(2)米ドル・円レートのリターンで形成されます。これに対して、円建て金価格(為替ヘッジあり)は(1)米ドル建ての金価格のリターンと(3)ヘッジコストで構成されています。一般的な指針として、為替ヘッジは円高局面ではプロテクションを提供する一方、円安時にはリターンを抑制する可能性があります。記載されているパフォーマンスデータは過去のパフォーマンスです。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

## 日本の投資家は金投資で為替ヘッジを行うべきか

図表13bに示すように、カテゴリー1ではヘッジなしの円建て金投資が+5.0%の平均月次リターンを生み出しており、これはヘッジありの場合の+2.9%を大きく上回っています。一方、カテゴリー2では、ヘッジが為替差損を相殺する付加価値を生む結果、ヘッジ付きポジションの月次平均リターンが+4.6%と、ヘッジなしの+2.5%を上回っています。

カテゴリー3では、有利な円安に支えられ、ヘッジなしの金投資が再びヘッジ付きポジションを約2.5%アウトパフォームしています。これら3つの局面を合わせるとサンプル全体の約87%を占め、ほとんどの状況において、円相場の変動がヘッジなしの投資家のリターンを損なうのではなく向上させることを示唆しています。

対照的に、カテゴリー4では、急激かつ急速な円高によりヘッジなしの投資家の結果が大きく悪化しており、平均月次リターンは-4.8%と、ヘッジありの-3.5%を下回っています。カテゴリー4は観測期間全体の約13%にすぎませんが、こうした局面ではヘッジが最も有効に作用し、円高によるマイナスの影響の緩和に役立ちます。

観測期間全体を通じて、ヘッジなしの金投資の平均月次リターンは+1.1%、それに対してヘッジありでは+0.8%となっています。この0.3%の差は、主に持続的な円安傾向と月平均約-0.2%のヘッジコストが要因です。

これらのパターンは、異なるサブ期間においても一貫して見られます。

- 2000~2006年は、ヘッジなしの金投資の平均月次リターンが+1.2%と、ヘッジありの+0.7%を上回りました。
- 2007~2019年は、円相場がほぼ横ばいで推移し、パフォーマンス差は縮小しました。この時期は、ヘッジなしとヘッジありの金投資がほぼ同じ約+0.6%の平均月次リターンを生み出しました。
- 2020年以降は、着実に円安が進み、円は対米ドルで月平均0.5%下落しています。この円安進行はヘッジなしのポジションへの大きな追い風となり、ヘッジなしの金投資の平均月次リターン(+2.1%)が、ヘッジあり(+1.3%)を上回っています。

ほとんどの局面において、ヘッジなしの金投資はヘッジありの場合よりも高いリターンを生んでおり、特に円安が顕著に進行する局面ではヘッジコストと為替差益の逸失がヘッジありのリターンを圧迫し、その差が大きくなっています。この背景には、**金と円が安全資産として同じ方向に動きやすいという特性があります。その結果、ヘッジなしの投資家に自然な分散効果をもたらすことを示しています。**

ただし、ヘッジは為替変動がもたらす不確実性を取り除くという点で重要な役割を果たすことができます。円相場の見通しに確信が持てない投資家にとって、ヘッジありとヘッジなしのポジションを50/50とするアプローチは、金の中核的なリターン要因としてのエクスポージャーを維持しつつ、為替リスクを管理するためのバランスの取れた方法となります。

# 自身のポートフォリオに適した金投資手段を見つける

## 金投資手段の比較

投資家が金のエクスポージャーを取り、多様なメリットを享受しようとする場合、いくつかの選択肢があります。ETF、投資信託金地金・金貨、金鉱株など、いずれの方法を選ぶにせよ、どのようなメリットや注意点があるのかを理解すれば、投資家それぞれの投資状況に最適な手段を選ぶのに役立つでしょう。

**金を裏付けとするETF**によって金のエクスポージャーを取ると、投資家はパッシブETF投資の多くのメリット（たとえば、全国的な証券取引所に上場しているため、透明性があり日中の売買が可能など）、他の多くの選択肢に比べて平均経費率が低いことなどを享受できます。現物を裏付けとする金のETFは、ビッド・アスク・スプレッドが小さく、金の市場価格とのトラッキングエラー<sup>2</sup>も小さいため、歴史的に低い取引コストで金地金にアクセスできるコスト効果的な投資手段です。

ETFは、リバランスやエクスポージャー構築に必要な流動性も豊富です。ただ金ETFのすべてが同じ構造をもっていないわけではないこと、すべてのETFが金地金だけに投資しているわけではないことを覚えておくことは重要です。そのためETFのポートフォリオのうち、どの程度が金現物に配分されているかを見極めるため、保有銘柄を注意深く検討する必要があります。これは、資産のごく一部しか金に投資していない金鉱株ETFと金に投資する投資信託を比較する際に特に重要です。

**金に投資する投資信託**は金のETFと同じように毎日売買できますが、ETFと違い全国的な取引所で日中取引はされていません。また投資ポートフォリオに金を保有する多くの投資信託は金のみで運用しているわけではなく、したがって金価格に連動しておらず、金の多様な潜在的メリットを完全に享受できるわけではありません。また投資信託は、多くのETFに比べて経費率が高く維持される傾向があります<sup>3</sup>。

**金鉱株と金鉱株のETF**も投資家が金にエクスポージャーを取るための方法です。ただ、こうした企業への投資は、金地金や金を裏付けとするETFに直接投資するのと同じではありません。これらは金鉱企業やその事業への投資であり、金鉱企業は金価格以外の要因、たとえば収益性、業界内の競争、その他の財務上、事業運営上の判断などの影響を受ける可能性があります。

**金地金・金貨**はグローバル投資家が金にアクセスする方法として、引き続き最も人気があります。ただこの傾向は変わりつつあるようで、特にここ数年で、金を裏付けとするETFに世界中から記録的な量の資金が流入しています。金地金・金貨を現物で直接保有する方法は透明性が高いものの、多くの場合、投資家は購入時に金のスポット価格にプレミアムを上乗せした額の支払いを求められます。金地金・金貨をそのまま保有する場合、保険料、輸送・保管費用など、新たに検討すべきコストや流動性の問題が出てきます。これらはそれぞれ、金地金・金貨保有によるパフォーマンス面のメリットに影響を及ぼす可能性があります。

**金先物**はポートフォリオにレバレッジをかけるために、大規模投資家や機関投資家が利用するケースが多い方法です。金先物は日計り取引が可能で、ポートフォリオに保有する他の証券のリスク管理に利用できます。金先物の取引には金市場に関する特別な知識が必要で、平均的な投資家は通常選択しない方法です。また、金先物契約は金現物の裏付けがなく、所定の期限があり、金のエクスポージャーを維持するために保有者は予定された期限に契約をロールオーバーしなければなりません。金先物の取引ポジションは通常大きく、そのため売買手数料は低い傾向にありますが、保有に必要なコスト総額を判断する際には、取引に伴うブローカレッジ費用やロールコストを考慮する必要があります。

## 金のエクスポージャーを取るためにETFを選択

金のETFは、特にアクセシビリティ、透明性、コストの点から考えると、多くの投資家にとっておそらく他の金投資手段よりも説得力のある選択肢と言えるでしょう。ETFは他の多くの選択肢よりも全般的なコスト抑制の柔軟性が高いことが多く、金のETFも例外ではありません。金のETFは、SPDR ETFが金地金価格への連動を目指す、現物を裏付けとする金のETF、SPDR®ゴールド・シェア (GLD) を初めて設定した2004年以降、人気および運用資産残高の点で記録的な水準にまで成長しました。

ETFは金の価格に連動する、相対的に透明性が高く、コスト効果的な方法を投資家に提供することを目指しているため、GLDのように現物を裏付けとする金のETFは、上記の問題の多くを取り除く助けとなる可能性があります。2004年11月のSPDR®ゴ

ールド・シェア (GLD) 誕生により、金はアクセス可能な流動性の高い投資商品へと変化しました。米国初の金を裏付けとするETFであり、これによって投資家は手軽かつコスト効果的に金をポートフォリオに組み入れられるようになりました。購入価格と保有コストを抑えることを重視するなら、SPDRの金ETFの中で、最も低い総経費率 (TER) で金に資産配分できるSPDR®ゴールド・ミニシェアーズ®トラスト (GLDM®) を選ぶとよいでしょう。

投資可能な資産クラスの規模と数は増加を続けており、金——独自の特性を背景に長期的に価値を維持してきたリスク管理資産——はマルチアセット・ポートフォリオの戦略的資産として、より中心的な役割を果たす可能性があります。SPDRの金ETFは、投資家に透明性と流動性に優れ、手軽でコスト効果的に金に投資できる手段を一度に提供できます。

## ステート・ストリートの投資商品ラインアップ

ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントでは投資家の皆さまのニーズに合わせ、様々なゴールドの商品を揃えています。ご自身の投資スタイルやポートフォリオの一部として最適なゴールドを見つけることができます。

投資ビークル	銘柄名	特性	投資対象
公募投資信託	ステート・ストリート・ゴールド・ファンド (為替ヘッジあり)	日本円で売買が可能 1日1回決められた基準価額で売買 少額での積立投資が可能	SPDR® ゴールド・シェア (GLD®)
	ステート・ストリート・ゴールド・オープン (為替ヘッジなし)	日本円で売買が可能 1日1回決められた基準価額で売買	SPDR® ゴールド・ミニシェアーズ (GLDM®)
	ステート・ストリート・ゴールド・オープン (為替ヘッジあり)	少額での積立投資が可能 NISA成長投資枠対象も	
国内籍ETF (国内上場)	447A ステート・ストリート・スパイダー ゴールド ETF (為替ヘッジなし)	日本全国の証券会社で取引可能 日本円で日本時間での日中売買が可能	SPDR® ゴールド・ミニシェアーズ (GLDM®)
	448A ステート・ストリート・スパイダー ゴールド ETF (為替ヘッジあり)		
外国籍ETF (国内重複上場)	1326 SPDR® ゴールド・シェア	外国証券取引口座の開設が必要 日本円で日本時間での日中売買が可能	金地金*
外国籍ETF (国内届出)	GLD SPDR® ゴールド・シェア	外国証券取引口座の開設が必要	金地金*
	GLDM SPDR® ゴールド・ミニシェアーズ	取引通貨は米ドル 原則、海外時間での日中売買	

\*投資対象となる金地金は、ロンドン・グッド・デリバリー基準において求められる最低純度 (99.5%) を満たすものに限定されます。

投資環境の進化に伴い、SPDRの金戦略チームは市場動向や投資家の需要を引き続きモニターしています。直近のコメントは当社ウェブサイトからご覧いただけます。また、ウェブサイトでは過去のデータを用いて金(ゴールド)を分散されたポートフォリオに組み込むことで得られる可能性がある効果を確認できます。



## 共同執筆者

**Aakash Doshi**  
Global Head of  
Gold Strategy

**Mohamad Abukhalaf**  
Gold Strategist

**Diego Andrade**  
Senior Gold Strategist

**Robin Tsui, CAIA**  
APAC Gold Strategist

**アーロン・チャン**  
ゴールド・ストラテジスト  
(日本)

## 注記

- 1 ブルームバーグ・ファイナンス L.P., ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント。データは1971年8月13日から2026年3月31日。
- 2 ブルームバーグ・ファイナンス L.P., ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント。SPDRゴールド・シェア (GLD) の2011年1月1日～2025年12月31日の平均日次ビッド・アスク・スプレッドは0.01%、トラッキングエラーは0.000382です。2015年3月20日から、SPDRゴールド・トラスト (GLD) はトラストの純資産総額 (NAV) 算出に使用する金の参照ベンチマーク価格として、LBMA午後金価格を採用しました。それ以前は、ロンドン午後金値決め価格をNAV算出の参照ベンチマークとして使用していました。SPDR<sup>®</sup>ゴールド・ミニシェアーズ<sup>®</sup>トラスト (GLDM) の2018年6月26日 (ファンド設定日)～2026年3月31日の平均ビッド・アスク・スプレッドは0.042%、トラッキングエラーは0.000096871です。GLDMはトラストのNAV算出に使用する金の参照ベンチマーク価格として、LBMA午後金価格を採用しました。
- 3 モーニングスター・ダイレクト。総費用率の平均はETFが0.63%、ミューチュアルファンドが0.99%。経費率はプロスペクタスに記載されたETFの平均経費率とモーニングスターが定めるオープン・エンド型ミューチュアルファンドの最も古いシェアクラスの平均 (2026年3月31日時点) **米国限り**。

## ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントについて

ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは、約半世紀にわたり、機関投資家、金融プロフェッショナル、そして個人投資家の皆様に、より良い成果をもたらすお手伝いをしてきました。インデックス運用やETFにおける革新に始まり、当社の厳格なアプローチは、市場で実証された専門知識と、お客様への揺るぎないコミットメントによって支えられています。現在、運用資産は5兆6600億米ドルを超え、60カ国以上のクライアントと、そしてグローバル規模の戦略的パートナーと共に、投資家の皆様が目指すあらゆるゴールに到達するための、包括的でコスト効率の高い投資ソリューションを提供しています。

\*2025年12月31日時点、ETFの運用資産総額1兆9,598.0億米ドルを含み、そのうち約1730.2億米ドルは、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ・ファンズ・ディストリビューターズ・エルエルシー (「SSGA FD」) がマーケティング・エージェントを行っているSPDRの金の資産です。SSGA FDはステート・ストリート・インベストメント・マネジメントの関連会社です。すべての運用資産残高は監査前の数値です。

# statestreet.com/investment-management

State Street Global Advisors (SSGA) is now State Street Investment Management.  
Please [click here](#) for more information.

## Information Classification: General Access

### 用語集

**アセットアロケーション** 資産を主要な投資カテゴリーに配分して分散化する方法。リスク管理やリターン向上のために使用される場合もあります。ただしポートフォリオを損失から守る保証はありません。分散化は利益の獲得あるいは損失の回避に必ずしもつながるわけではありません。

**クレディ・スイス・ヘッジファンド指数** 業界初の資産加重型ヘッジファンド指数であり、現在も主要指数としての地位を維持しています。本指数はルールベースの構築手法を採用し、構成ファンドを選定。ルールベースの手法により、指数構成銘柄選定プロセスにおける主観性を最小限に抑えています。指数対象ユニバースの最大限の代表制を達成することを目的としています。

**分散化** リスクを低減するためにさまざまな投資商品や資産クラスを幅広く組み合わせる戦略です。下落相場でもポートフォリオを損失から守る保証はありません。

**フィアット通貨** 政府が法定通貨であると宣言した貨幣ですが、物理的なコモディティで裏付けられていません。フィアット通貨の価値は、歴史的にその材料に使用されている金や銀などの価値ではなく、需要と供給に連動しており、その国の信頼と信用のみに基づいて決まります。

**世界金融危機** 2007年～2009年に起きた経済危機で、一般的に1930年代の大恐慌以降で最大級の経済的混乱とされています。世界金融危機の主な引き金となったのはサブプライム危機で、リーマン・ブラザーズのような金融システムにとって極めて重要な米投資銀行の破綻につながりました。2007年6月にベア・スターン傘下のヘッジファンド2本が破綻して始まった危機は、2008年終盤から安定化し始め、2009年末まで続きました。

**金本位制** 一定量の金を経済単位とする通貨制度。1971年にニクソン米大統領は1オンスあたり35ドルの固定レートでの米ドルと金の兌換を停止しました。

**仮想混合型ポートフォリオ・パフォーマンス評価手法** 図表12bに記載したリターンはファンドのものではありませんが、MSCI ACワールド・デیلیー・トータルリターン指数、ブルームバーグ・グローバル総合国債指数、ブルームバーグ総合グローバル社債指数、ブルームバーグ新興国市場債券指数、グローバル・プロパティ・リサーチ・ジェネラル指数、S&P上場プライベートエクイティ指数、ブルームバーグ世界物価連動国債指数、ブルームバーグ・グローバル・ハイイールド社債指数、S&P GSCI 指数、SPDR®ゴールド・シェア (GLD) の2005年1月1日～2025年6月30日の実際のパフォーマンス・データを数学的に組み合わせて算出しました。各ポートフォリオは目標配分比率を維持するため毎年年初にリバランスを行います。パフォーマンスは取引費用やリバランス費用を想定していないため、実際の運用成果は上記と異なります。指数には直接投資できません。GLDのパフォーマンスは年間経費率0.40%を反映しています。投資家のポートフォリオにGLDを追加することによる影響は、投資家のアセットアロケーション判断や市場パフォーマンスなどにより異なります。

**実質収益率** 投資によって得られた利益で、いわゆる名目収益からインフレその他の外部要因の影響を調整したもの。通常年率で表記されます。実質収益率は、以下の計算式で求められます。実質収益率 = 名目金利 - インフレ率。

**シャープレシオ** リスク調整後リターンの代表的な指標。ノーベル賞受賞者ウィリアム・F・シャープ氏によって開発されました。シャープレシオは、ボラティリティまたはトータルリスク単位当たりの平均超過収益 (対リスクフリーレート) で、数値が高いほどリターン効率に優れていることを示します。

**標準偏差** 証券、ファンド、インデックスの平均値からのばらつきを測定する、ボラティリティの統計的指標。投資家は予想リスクすなわちボラティリティを測定するために標準偏差を使用します。標準偏差が高ければ、その証券は過去にボラティリティが上昇または価格が大きく変動する傾向にあったことを示します。たとえば、各資産のリターンが正規分布している場合、リターンは約3分の2の確率で平均リターンから1標準偏差以内に収まります。

**ブルームバーグ新興国市場米ドル建て総合債券トータルリターン指数** ハードカレンシー建て新興国市場債券の主要ベンチマークで、新興国のソブリン、準ソブリン、企業が米ドル建てで発行する債券などで構成されています。

**ブルームバーグ・グローバル総合社債トータルリターン指数** 世界の投資適格固定利付き社債の主要指数。先進国および新興国の産業、公益事業、金融セクターの企業が発行する債券などで構成されるマルチカレンシー・ベンチマーク。

**ブルームバーグ・グローバル・ハイイールド社債トータルリターン指数** 世界のハイイールド社債市場を対象とする主要指数 (マルチカレンシー型)。米国ハイイールド社債指数、汎欧州ハイイールド社債指数、新興国市場ハードカレンシー・ハイイールド社債指数で構成される統合指数です。ハイイールド社債市場と新興国債券市場の構成銘柄に重複はありません。

**ブルームバーグ・グローバル総合国債トータルリターン指数** 25の現地通貨建て市場の投資適格債券を対象とする指数。先進国市場と新興国市場の国債および政府関連の固定金利債券で構成されるマルチカレンシー型ベンチマーク。

**ブルームバーグ米国総合債券トータルリターン指数** 米ドル建て投資適格債券市場のパフォーマンスを計測する指数で、投資適格国債、投資適格社債、モーゲージ・パススルー証券、商業用不動産担保証券などが含まれています。

**ブルームバーグ米国債トータルリターン指数** 米国財務省が発行する米ドル建て固定金利名目債のベンチマーク。米国財務省短期証券 (T-bill) は、満期制約により除外されていますが、短期国債指数に含まれています。

**ブルームバーグ世界物価連動国債トータルリターン指数** 12の先進国が発行する投資適格物価連動国債のパフォーマンスを測定します。投資可能性は当指数の重要な組入基準であり、世界の国債連動型ファンドが投資可能で投資する可能性の高い市場のみを対象としています。

**ブルームバーグ商品トータルリターン指数** ブルームバーグ・インデックスが公表する、22の商品先物と7つのセクターを対象とした、広範に分散された商品価格指数です。一つの商品比率が全体の2%を下回る、または15%を上回ることがないように設計されており、セクターに関しても、一つのセクターの比率が全体の33%を上回ることがないように設計されています。

**ブルームバーグ・グローバル総合指数** 24の現地通貨建て市場の投資適格債券を対象とする主要指標です。先進国市場および新興国市場で発行される国債、政府系債券、社債、固定金利の証券化債券などで構成されるマルチカレンシー型ベンチマークです。

**ブルームバーグ米国総合債券指数** ブルームバーグ米国総合債券指数は世界の現地通貨建て投資適格債券市場を、幅広く測定する主要ベンチマークです。同指数には、国債、政府系債券、社債、MBS (エージェンシー固定金利パススルー)、資産担保証券 (ABS)、商業用不動産担保証券 (CMBS、エージェンシーおよびノンエージェンシー) が含まれます。

**ビットコインのスポット価格** ビットコインはサトシ・ナカモトという正体不明のソフトウェア開発者が2008年に論文で提案したアイデアに基づいています。分散化され、完全に独立したデジタル (バーチャル) 通貨、いわゆる暗号資産です。ビットコインのネットワークはいかなる機関にもコントロールされておらず、特定の国に属していません。取引は暗号化されており、中央発行機関を必要としません。

**CBOEボラティリティ指数 (VIX指数)** S&P 500® 指数の予想ボラティリティの最新推定値を提供することを目的とする金融市場のベンチマークで、S&P 500指数 (SPX) のオプション取引のリアルタイムのビッド/アスク仲値を用いて算出します。

**消費者物価指数 (CPI)** ここでは都市部の家計が購入するあらゆる財とサービスの価格の前年比変化を示します。

**FTSE NAREITオール・エクイティREITストータルリターン指数** 浮動株調整時価総額加重平均型指数で、ニューヨーク証券取引所 (NYSE)、アメリカン証券取引所 (AMEX)、NASDAQ ナショナル・マーケットに上場するすべての税制適格REITが組み入れられています。

**グローバル・プロパティ・リサーチ・ジェネラル指数** グローバル・プロパティ・リサーチの指数適格基準に適合するすべての上場不動産会社を網羅する幅広いグローバル不動産ベンチマークで、構成銘柄は650を超えています。指数の設定日は1983年12月31日。

**ICE BofAML米国3か月T-bill指数** 当指数は、月初に購入され、まる1か月保有される単一の銘柄で構成されています。構成銘柄は月末に売却され、新たに選定された銘柄と入れ替えられます。

**BofAML米国債指数** 米国政府が国内市場で公募発行する米ドル建てソブリン債のパフォーマンスに連動する指数です。

**ICE BofAML米国地方債指数** 米国の州や自治体またはその下部組織が米国内市場で公募発行する米ドル建て投資適格免税債のパフォーマンスに連動する指数です。

**ICE BofAML米国ハイイールド債指数** 米国内市場で公募発行された米ドル建て非投資適格社債のパフォーマンスに連動する指数です。

**ICE BofAMLドイツ国債指数** ドイツ政府がドイツ国内市場またはユーロ債市場で公募発行したユーロ建てソブリン債のパフォーマンスに連動する指数です。

**ICE BofAML英国債指数** 英国政府が国内市場で公募発行したポンド建てソブリン債のパフォーマンスに連動する指数です。

**ICE BofAML日本国債指数** 日本政府が国内市場で公募発行した円建てソブリン債のパフォーマンスに連動する指数です。

**ICE BofAML米国社債BBB格-A各指数** 米国内市場で公募発行された米ドル建て投資適格社債のパフォーマンスに連動する指数です。

**ICE BofA MOVE指数** 米国債の1か月オプションのインプライド・ボラティリティを標準化して、イールドカーブで加重した指数です。

**JPモルガン・グローバルFXボラティリティ指数** G7諸国および新興国のインプライド・ボラティリティの水準に連動する指数です。

**LBMA金価格** 現物決済の電子式取引対象入札に基づいて毎営業日毎に2回、ロンドン時間午前10時30分(LBMA午前金価格)と午後3時(LBMA午後金価格)に決まります。

**LPXコンポジット・リステッド・プライベート・エクイティ指数** 世界的な上場プライベートエクイティを幅広く網羅する指数で、構成銘柄数に制限はありません。世界の証券取引所に上場され、インデックス・プロバイダーの流動性基準を満たしている主要なプライベートエクイティ企業すべてを組み入れています。構成銘柄は、上場プライベートエクイティのあらゆるカテゴリー、スタイル、地域、ヴァンテージ(組成年次)に幅広く分散化されています。当指数には、プライス・インデックス(P)とすべてのペイアウトを含むトータルリターン・インデックス(TR)の2種類があります。

**マネーサプライM2** 通貨供給量の指標で、現金通貨、当座預金、現金化しやすい準貨幣などを合計したものです。

**MSCIオール・カンントリー・ワールド指数(MSCI ACWI指数)** 先進国23カ国と新興国26カ国の大・中型株を対象としています。3,050銘柄で構成され、世界の投資可能な株式投資機会の約85%を網羅しています。

**MSCI EAFE指数** 当指数は浮動株加重株式指数です。1969年12月31日時点の基準値を100として指数化。欧州、オーストラリア、イスラエル、極東の先進国を対象地域としています。

**MSCIエマージング・マーケット指数** 新興国の大型株と中型株を対象とする浮動株加重株式指数です。

**MSCIジャパン指数** 日本の大・中型株のパフォーマンスを測定するインデックスです。324銘柄が採用されており、日本の浮動株調整後株式時価総額の約85%を網羅しています。

**MSCIパシフィック(除く日本)指数** 太平洋地域(日本を除く)の5つの先進国市場のうち4つを代表する大・中型株をカバーする指数です。

**MSCIワールド・トータルリターン指数** 1969年12月31日時点の基準値を100として設計された浮動株加重平均型株式指数です。先進国市場をカバーし、新興国市場は対象外です。

**Nomura-BPI総合指数** 日本国内で発行された公募固定利付債券の流通市場全体の動向を表すためのパフォーマンス指数。組み入れ対象となる銘柄を8つのセクター別(国債、地方債、政府保証債、金融債、事業債、円建外債、MBS、ABS)に分類。時価総額加重平均で算出、構成銘柄の見直しは毎月行われています。

**ラッセル2000指数** ラッセル3000指数の構成銘柄のうち、時価総額の約8%に相当する下位2000銘柄で構成された株価指数です。

**S&P 500指数** 米国大型株の動向を表す最良の単一尺度として広く認められており、さまざまな投資商品でベンチマークに採用されています。主要企業500社により構成されており、利用可能な時価総額の約80%を網羅しています。

**S&P GSCIトータルリターン指数** 一般的な価格動向とインフレを測る主要な指標として広く認められています。コモディティ市場の投資パフォーマンスの信頼できる公表ベンチマークです。

**S&Pグローバル・インフラストラクチャー・ネット・トータルリターン指数** インフラ業界を代表する世界的な上場企業75社を追跡し、流動性と取引可能性を維持するように設計されています。エクスポージャーを分散化するため、3つの主要なインフラストラクチャー分野(エネルギー、輸送、公益事業)の銘柄を組み入れています。

**S&Pグローバル天然資源トータルリターン指数** 天然資源やコモディティ関連事業に従事する上場企業の中で、特定の投資可能要件を満たしている最大手90社で構成されており、3つの主要コモディティ関連セクター(アグリビジネス、エネルギー、金属・鉱業)全体に分散した、流動性の高い投資可能な株式エクスポージャーを投資家に提供します。

**東証株価指数(TOPIX)** 東京証券取引所のプライム市場、スタンダード市場およびグロース市場に上場する内国普通株式を対象として構成銘柄を選定する株価指数で、日本の株式市場を広く網羅した市場ベンチマーク。昭和43年(1968年)1月4日の時価総額を100とし、その後の時価総額を指数化したものです。算出方法は浮動株時価総額加重型で、構成銘柄の追加・除外の定期入替は年に1回、10月最終営業日に行われます。

**米ドル・スポット指数(USDX)** 米ドルの国際的な価値を示す指数で、米ドルと世界の主要通貨の為替レートを平均して算出します。

#### ご留意事項

本稿に示されている内容は2026年3月31日時点のゴールド戦略チームの見解であり、市場及び他の条件によって変更される場合があります。本稿には将来予測に関する記述と見なされる情報が含まれており、そうした内容は将来の運用成果を保証するものではなく、実際の結果や展開は予測とは大きく異なる可能性があります。

資料すべては信頼できると考えられる情報源から入手しておりますが、情報の正確性に関わらず、本稿に示されている内容は将来の運用成果を保証するものではなく、実際の結果や展開は予測とは大きく異なる可能性があります。

提供された情報は、投資助言に該当するものではなく、そのようなものとして依拠されるべきではありません。

せん。本情報は、有価証券の購入の勧誘または売却の申出とみなされるべきものではありません。本情報は、投資家の特定の投資目的、戦略、税務上の地位または投資期間を考慮したものではありません。ご自身の税務・財務アドバイザーにご相談ください。

投資には、元本毀損のリスクを含むリスクが伴います。

資産配分とは、資産を主要な投資カテゴリーに分散して配分する手法です。資産配分は、リスク管理やリターン向上のために使用される場合があります。ただし、利益の保証や損失を防ぐものではありません。

一般的に債券は株式と比較してボラティリティが低い特徴がありますが、金利リスク(金利上昇時には債券価格が下落する)、発行体の債務不履行リスク、流動性リスクおよび物価上昇リスク等が伴います。これらのリスクは残存期間の長い債券ほど大きくなる傾向があります。債券を満期日以前に売却する場合には、大幅な差損益が発生する可能性があります。

株式証券の価値は、個々の企業の活動や一般的な市場および経済状況によって変動し、大きく下落する可能性があります。

コモディティへの投資は大きなリスクを伴うため、すべての投資家に適した投資対象ではありません。コモディティは、価格変動要因が多岐にわたり極めて価格変動が大きいことから、投資に際しては非常に大きなリスクを伴います。たとえば、市場全般の動き、実際の、または認識されたインフレ基調、コモディティ・インデックスのボラティリティ、海外情勢/景気/政治情勢の変化、金利や為替レートの変化などの要因があります。

一般に、資産クラスの中では、株式は債券や短期金融商品よりも大きく変動します。国債および社債は、一般に、短期的な価格変動は株式よりも緩やかですが、潜在的な長期リターンは低くなります。短期米国債は、満期まで保有すれば安定した価値を維持できますが、リターンは一般にインフレ率をわずかに上回る程度です。

外国有価証券への投資は、通貨価格の不利な変動、源泉徴収税、一般に公正妥当と認められる会計原則の差異、他国の経済不安定または政局不安によってキャピタルロスが発生するリスクを含む場合があります。新興国市場または発展途上国市場への投資は、先進国市場への投資よりも相対的にボラティリティが高く、流動性が低い場合があり、より発展が進んだ国々と比較すると、多様性と成熟度の面で概して劣る経済構造や安定性に劣る政治制度に対するエクスポージャーを含む場合があります。

時価総額が大きい企業は、市場および経済の状況に応じて上下します。時価総額が大きい企業は、時価総額が小さい企業よりも変動が小さい傾向にあります。このように潜在的なリスクが低い代わりに、証券の価値は時価総額が小さい企業ほど上昇しない可能性があります。

小型株への投資は、大型株で知名度の高い企業への投資よりも大きなリスクを伴う可能性があります。

実質金利の上昇は、インフレ連動債の価格を低下させる原因となります。インフレ連動債の利払いは予測不可能な場合があります。

実物資産ならびに不動産、貴金属および天然資源などの実物資産セクターへの投資にはリスクが伴います。これら業界に関連する事象から投資が大きな影響を受ける可能性があります。

先物投資には、非常に大きなリスクが伴います。先物ポジションは、初期の証拠金が先物契約の現金価値よりも著しく小さいため、レバレッジが高いと考えられます。先物契約の現金価値に比べて証拠金の額が小さいほど、レバレッジは高くなります。先物投資には、カウンターパーティの信用リスク、ベース・リスク、通貨リスク、デリバティブ・リスク、外国発行体のエクスポージャー・リスク、セクター集中リスク、レバレッジおよび流動性リスクなど、複数のリスクが伴います。

ここで言及されている商標およびサービスマークは、それぞれの所有者の所有物です。第三者のデータ提供者は、データの正確性、完全性または適時性に関していかなる保証または表明も行わず、また、かかるデータの使用に関連するいかなる種類の損害に対しても責任を負いません。

ハイ・イールド債券(「ジャンク・ボンド」とも呼ばれる)への投資は投機的と考えられており、投資適格債券と比べ、元本や利金を失うリスクが高くなります。これらの格付けが低い債券は、発行体の信用力が変化することにより、価格変動やデフォルトのリスクも高い傾向にあります。

地方債市場は変動が大きく、税制、立法や政治の変化および地方債発行体の財務状況による影響を受ける可能性があります。金利の上昇は、債券の価格を低下させる原因となります。投資家が受け取る配当金の一部は、連邦、州もしくは地方の所得税の対象となる可能性、または連邦代替ミニマム税の対象となる可能性があります。

海外の国債および社債は、一般的に、株式と比べて短期的な価格変動は緩やかですが、潜在的な長期リターンは低くなります。

不動産投資信託(リート)への投資には、不動産業界全般への投資に伴うリスクに加えて、個別のリスクが伴います。株式リートは、リートが所有する不動産の価値の変動の影響を受ける可能性があり、モーゲージリートは、信用供与の質の影響を受ける可能性があります。リートは、キャッシュフローへの依存度の高さ、借り手の債務不履行、および自己清算の影響を受けます。またリート、特にモーゲージリートは、金利リスク(すなわち、金利が上昇するとリートの価値が下落する可能性があります)の影響を受けます。

ヘッジファンドは、通常、規制対象ではない非上場の投資プールであり、投資の全額損失リスクを負うことができる洗練された投資家のみを提供されています。ヘッジファンドへの投資は、流動性に欠け、一般的にその持分を容易に売却または譲渡することができないとみなす必要があります。投資家は、ヘッジファンド投資にかかる財務リスクを無期限で負担する準備が必要です。ヘッジファンドへの投資は、完全な投資プログラムを意図したのではなく、分散された投資ポートフォリオの一部としての投資を目的としています。

ETFの頻繁な売買により、手数料およびその他のコストが大幅に増加し、手数料やコストの低さによる節約効果が相殺される可能性があります。ETFのシェアの流動的な市場が維持されるという保証はありません。

投資にはリスクを伴います。ワールド・ゴールド・トラストの1シリーズであるSPDR®ゴールド・ミニシアーズ・トラスト(「GLDM」)とSPDR®ゴールド・シェア(「GLD」) (合わせて、本ファンド)への投資には、それぞれ資金を失う可能性があります。

ETFは株式のように売買され、投資リスクがあり、時価が変動するため、売買する際の価格はETFの純資産価額に比べて高くも安くもなります。売買委託手数料とETFの経費はリターンを低下させます。

コモディティやコモディティ指数に連動した証券は、全体的な市場動向の変化や金利の変化、さらには天候、疾病、通商停止や政治的ないし規制的な展開、対象コモディティに係る投機者や裁定者の取引活動など、他の要因の影響を受けます。

ETFを頻繁に売買した場合、売買手数料や他のコストが大幅に増加し、その結果、低いフィーやコストによる節約効果が相殺されることがあります。分散投資により利益を確保したり損失に対する保証が得られたりするわけではありません。コモディティ投資には大きなリスクを伴うため、すべての投資家に相応しいとは言えません。

SPDR®ゴールド・シェア(「GLD」)およびSPDR®ゴールド・ミニシアーズ・トラスト(「GLDM」)に関する重要情報。

SPDR®ゴールド・トラストはGLDに係る、そしてワールド・ゴールド・トラストはGLDMに係る(目論見書などの)届出書面をそれぞれ証券取引委員会(「SEC」)に届け出ております。投資する前に、各ファンドがSECに届け出た届出書面の中の目論見書およびその他の文書をお読みになり、各ファンドとその勧誘に関するより完全な情報を得てください。各ファンドの目論見書で、各ファンドへの投資に伴うリスクに関する詳細な議論をご覧ください。GLDの目論見書はこちらをクリックすることで入手でき、GLDMの目論見書はこちらをクリックすることで入手できます。あるいは、SECのウェブサイトsec.gov上のEDGAR、またはspdrgoldshares.comにて無料で入手できます。他にも、866.320.4053までお電話でご請求いただければ、各ファンドまたは指定参加者が目論見書をお送りするよう手配いたします。

各ファンドとも1940年投資会社法(「1940年法」)の下で登録された投資会社ではありません。そのため、各ファンドの投資主には1940年法の下で登録された投資会社の株式保有に伴う保護がありません。GLDおよびGLDMは1936年商品取引法

(「CEA」)の規制対象ではありません。そのため、GLDおよびGLDMの投資主にはCEAが提供する保護がありません。各ファンドの受益権は株式のように売買され、投資リスクがあり、時価が変動します。

GLD受益権およびGLDM受益権の価値は、各ファンドが保有する金の価値(経費控除後)にそれぞれ直接関係しており、金価格の変動が受益権への投資に大幅に不利な影響を与える可能性があります。

時価で売買される受益権の売却に際して受け取る価格は、受益権が表象する金の価値よりも多い場合も少ない場合もあります。

いずれのファンドもインカムを生じず、各ファンドは継続的に発生する経費を賄うべく金を定期的に売却するため、各ファンドの受益権が表象する金の量は時間の経過とともに相応分減少します。

ワールド・ゴールド・カウンシルの名称とロゴは登録商標であり、ライセンス契約に従ってワールド・ゴールド・カウンシルの許可を得て使用しています。ワールド・ゴールド・カウンシルは、本資料の内容について責任を負わず、また本資料の使用や依拠についても責任を負いません。ワールド・ゴールド・カウンシルはGLDおよびGLDMのスポンサーの関連会社です。

GLD®およびGLDM®はワールド・ゴールド・トラスト・サービスLLCの登録商標であり、ワールド・ゴールド・トラスト・サービスLLCの許可を得て使用しています。MiniShares®はWGC USAアセット・マネジメント・カンパニーLLCの登録商標であり、WGC USAアセット・マネジメント・カンパニーLLCの許可を得て使用しています。

LBMA金価格は、ICEベンチマーク・アドミニストレーション・リミテッド(IBA)によって管理および公表されており、SPDR®ゴールド・シェア、SPDR®ゴールド・ミニシアーズ・トラスト、ステート・ストリート・スパイダー・ゴールドETF(為替ヘッジなし/為替ヘッジあり)、ステート・ストリート・ゴールド・オープン(為替ヘッジなし/為替ヘッジあり)及びステート・ストリート・ゴールド・ファンド(為替ヘッジあり)に関連する入力データまたは基準として使用されています。LBMA金価格は、Precious Metals Prices Limitedの商標であり、IBAがLBMA金価格の管理者として使用許可を受けています。ICEベンチマーク・アドミニストレーションは、IBA及び、またはその関連会社の商標です。LBMA金価格及びICEベンチマーク・アドミニストレーションの商標は、IBAとのライセンス契約に基づきステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社によって使用されています。IBAおよびその関連会社は、LBMA金価格の使用結果や、SPDR®ゴールド・シェア、SPDR®ゴールド・ミニシアーズ・トラスト、ステート・ストリート・スパイダー・ゴールドETF(為替ヘッジなし/為替ヘッジあり)、ステート・ストリート・ゴールド・オープン(為替ヘッジなし/為替ヘッジあり)及びステート・ストリート・ゴールド・ファンド(為替ヘッジあり)に関連する特定の目的への適合性や妥当性について、明示的または黙示的に、一切の主張、予測、保証、または表明を行いません。適用される法律で認められる最大限の範囲において、品質、商品性、特定の目的への適合性、所有権、または非侵害に関する黙示的な条件、約束、保証を含む全ての保証をここに明確に否認します。IBAまたはその関連会社は、LBMA金価格における契約責任、不法行為(過失を含む)、法定義務違反、迷惑行為、虚偽表示、または独占禁止法違反、その他いかなる形態での責任も負いません。また、LBMA金価格またはそれに依拠することに関連して、直接的または間接的な損害、費用、その他の損失についても一切責任を負いません。

Standard & Poor's®, S&P®, SPDR®は、S&P Globalの1部門であるStandard & Poor's Financial Services LLC (S&P)の登録商標です。Dow Jonesは、Dow Jones Trademark Holdings LLC (ダウ・ジョーンズ)の登録商標です。これらの商標は、ライセンスを受けてS&P Dow Jones Indices LLC (SPDJI)が使用し、特定の目的のためにState Street Corporationがサブライセンスを受けています。State Street Corporationの金融商品は、SPDJI、ダウ・ジョーンズ、S&P、それぞれの関連会社およびライセンスを受けた第三者が提供、推奨、販売、あるいは宣伝するものではなく、係る当事者のいずれも係る商品への投資の適否に関して表明せず、それに関連したいかなる責任も負いません。

さらなる情報については、GLDおよびGLDMのマーケティング・エージェントであるState Street Global Advisors Funds Distributors, LLC, One Iron Street, Boston, MA, 02210; T: +1 866 320 4053 spdrgoldshares.com.へご連絡ください。

本資料は、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズが作成したものをステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社が和訳したものです。内容については原文が優先されることをご了承下さい。

## ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社

東京都港区虎ノ門1-23-1 虎ノ門ヒルズ森タワー25階

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第345号 加入協会:一般社団法人 資産運用業協会、日本証券業協会

© 2026 State Street Corporation. All Rights Reserved.

ID4337900-5894092.11.1.APAC.RTL 0626 Exp. Date: 07/31/2026