

2026 年 1 月

ゴールド月次モニター

Aakash Doshi

Head of Gold Strategy

Diego Andrade

Senior Gold Strategist

Mohanad Abukhalaf

Gold Strategist

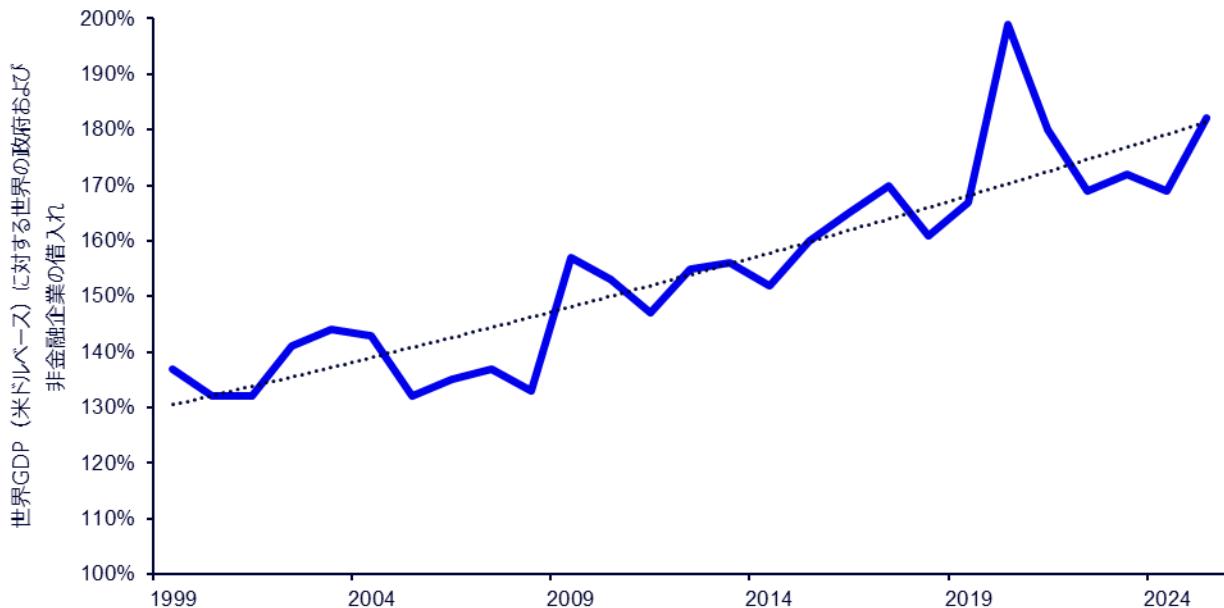
アーロン・チャン

ゴールド・ストラテジスト（日本）

金市場の好調を示す 2026 年最初の 6 つのチャート

- 金のスポット価格は 2025 年に 65% 上昇し、年間リターンは実質、名目ベースともに 1979 年以来の大幅な伸びとなりました。注目すべきは、金の上場投資信託（ETF）市場が投資家の利益確定が意識される 11 月／12 月の局面でも底堅さを見せたことです。歴史的に見て、第 4 四半期は季節的に金への資金フローがマイナスとなる傾向があり、また米国株式市場は記録的なバリュエーションをつけていましたが、現物金を裏付けとする ETF セクターには 2025 年最後の 2 カ月間に大量の投資家資金が流入しました¹。
- 最近のペネズエラにおける地政学的動向、世界的に膨れ上がる債務負担をめぐる不確実性の高まり、米国の株式／債券の相関性、米連邦準備制度理事会（FRB）の政策、中央銀行の金需要、突発的なボラティリティ・ショックの可能性——こうした要因を背景に、金は 2026 年も依然として輝くと見られます。最近の金価格のモメンタムや地政学要因を踏まえると、今年、金のスポット価格が 1 オンス 5,000 ドルに到達する確率は当社が 2026 年の金市場展望で示した 30% を上回りそうです。
- 本稿では、「2026 年の 6 つのチャート」を用い、金市場がなぜ（A）下値を切り上げる、（B）2024～2025 年の歴史的な上げ相場の後、今後 6～9 カ月間に 1 オンス 5,000 ドルを突破して最高値を更新する可能性があるかについて、当社の見解と確信を示します。
 - 世界の政府と企業の債務は 2025 年に大幅に増加し、金の需要をサポート
 - ポートフォリオの分散手段としての金
 - 金は積み上がったマネー・マーケット・ファンド（MMF）からシェアを奪えるのか？
 - 不確実性が高まるなか、金は上昇した株式バリュエーションのヘッジ手段として有望
 - 中央銀行の金購入は価格弾力性の低い現物需要を下支え
 - 2025 年に過去最高を記録（米ドルベース）した金 ETF への資金流入、サイクルは 2026 年も持続へ

図表 1：世界の政府と企業（非金融）の借入れ（対 GDP 比、%）



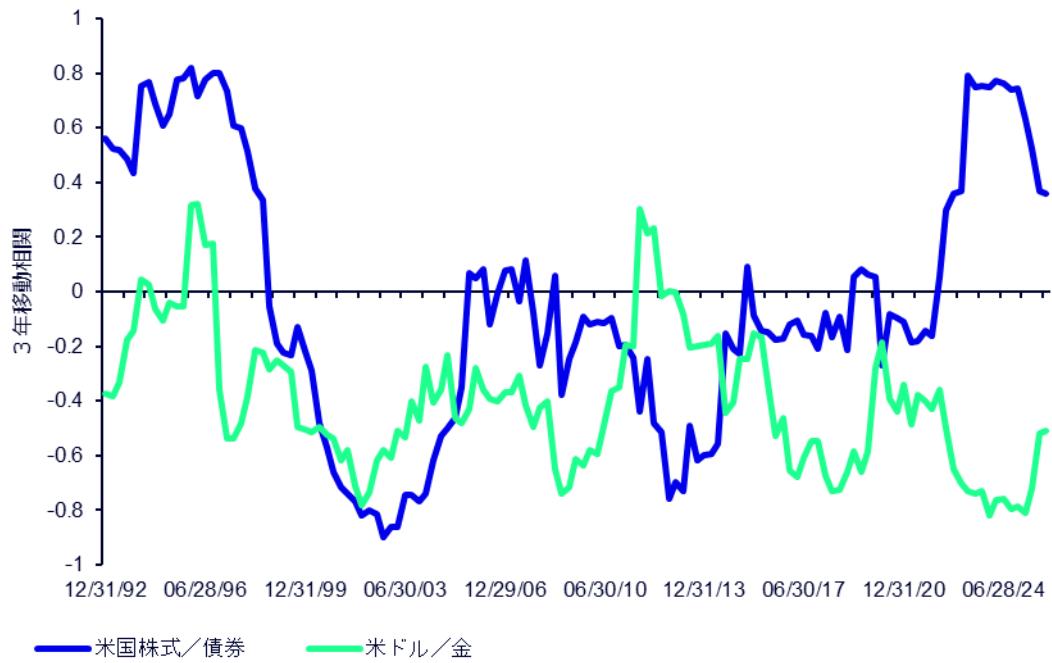
出所：国際金融協会、国際通貨基金、世界銀行、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント 2025 年 12 月 31 日時点

世界の政府と企業の債務は 2025 年に大幅に増加し、金の需要をサポート

- 世界的にデイバースメント（通貨価値の希薄化）懸念が広がり、借入れ水準が記録的な高さまで上昇するなか、ファイアット通貨の代替資産として貴金属に対する投資家の需要は 2025 年に大幅に増加し、2026 年も旺盛に推移する可能性があります。2025 年、政府と非金融企業の債務はドルベースで過去最高の 210 兆ドル、世界の国内総生産（GDP）の約 182% にまで膨れ上がりました。過去 25 年間で、部門別債務の対 GDP 伸び率が年間でこれを上回ったのは、パンデミック危機のあった 2020 年と世界金融危機に見舞われた 2008～2009 年のみです²。金融市場が、景気後退以外の環境での世界的な債務積み上がりを構造問題と捉えるなら、2026 年に金価格が 5,000 ドルをつける支援材料になるでしょう。
- 世界の債務残高の増加は広範に見られるものの、特に新興国が主導しており、政府による借入がその拡大をけん引しています。政府予算に占める利払い費の割合が上昇すると、財政圧力や予算制約が露わになり、結果として世界的に金の魅力を直接高めます³。さらに注目すべき点として、先進国でも人口知能（AI）やクリーンエネルギー関連の起債を受け、非金融企業の債務も急速に増加しており、初めて 100 兆ドルに迫る水準となっています⁴。
- 「持続不可能な債務」は過去のレジームでは投資家の目を問題の本質から逸らすものでした。しかし、金価格は過去わずか数年で 1 オンス 2,000 ドル弱から 4,000 ドル超に値を上げており、コロナ禍以降の現物需要と金融需要にけん引された金の高騰は、一部の資産配分者が今回は過去のレジームとは異なる可能性があるとみていることを示唆しています⁵。債務が経済成長を上回るペースで積み上がり続け、その債務に占める政府の割合が拡大し

続けるなら、金は、債券のイールドカーブ・スティープ化、ファット通貨の購買力低下、先進国または新興国の債務再編リスクの上昇に対する主要な資産ヘッジ手段として、おそらく恩恵を受けるでしょう。

図表2：米国の株式／債券および米ドル／金の四半期毎の対数正規リターンの3年移動相関性



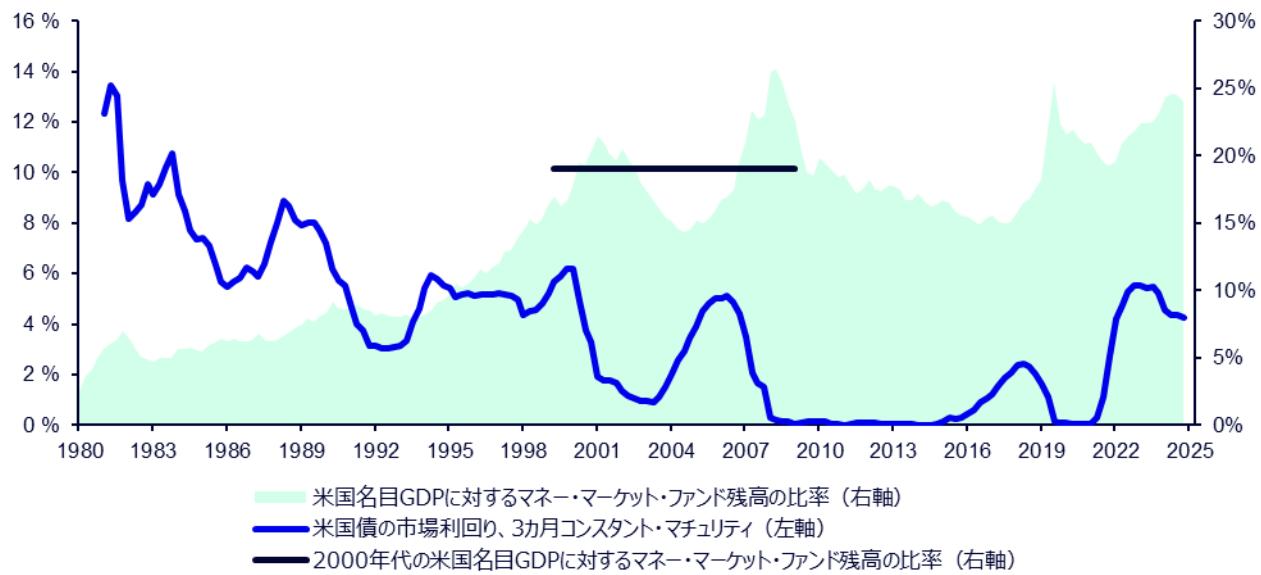
出所：ブルームバーグ・ファイナンス L.P.、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント（1990年～2025年） 注：米国株式にはS&P500指数を、米国債券には投資適格の米ドル建て固定金利課税債券市場のパフォーマンスを測定するブルームバーグ米国総合指数を使用しています。金にはロンドン貴金属市場協会（LBMA）スポット価格終値、米ドルにはドル指数（DXY）を使用しています。

ポートフォリオの分散手段としての金

- 米国の株式／債券の相関性は、パンデミック後のインフレ高進とFRBの金融引き締めサイクルのなか2022～2024年に数十年来の高水準に上昇した後、2025年に正常化しました⁶。米国の財政政策およびインフレの景気への持続的な影響が、米国債のイールドカーブの期間プレミアムおよびデュレーションリスクを高めるようです。したがって、米国の株式／債券の相関性が、1990年代後半、2000年代、2010年代に市場を支配し、ポートフォリオ構築のけん引役となっていた逆相関関係に戻るかは依然として疑問です。
- 米国の株式／債券が2026年に順相関関係を維持する限り、金への資産配分は増える可能性があります。なぜなら伝統的な60/40や70/30ポートフォリオを保有する投資家は、流動性のある代替資産を求めるところからです。そのような局面では、金は分散化手段およびレフトテール（下方リスク）ヘッジ手段として利用され、特に長期債からシェアを奪う可能性があります。

- 一方、米ドル／金の逆相関関係は持続すると思われ、為替ヘッジ手段としての金の役割は強まるでしょう。デノミネーション効果は、米ドルの広範な下落に対する米国内外の金投資需要（たとえば機関投資家フロー）や、自国通貨の価値下落懸念にもとづく需要（たとえば米国外では機関投資家や個人投資家のフロー）を下支えするうえで、重要な要素です。

図表3：米国経済におけるマネー・マーケット・ファンド（MMF）の拡大と景気連動性



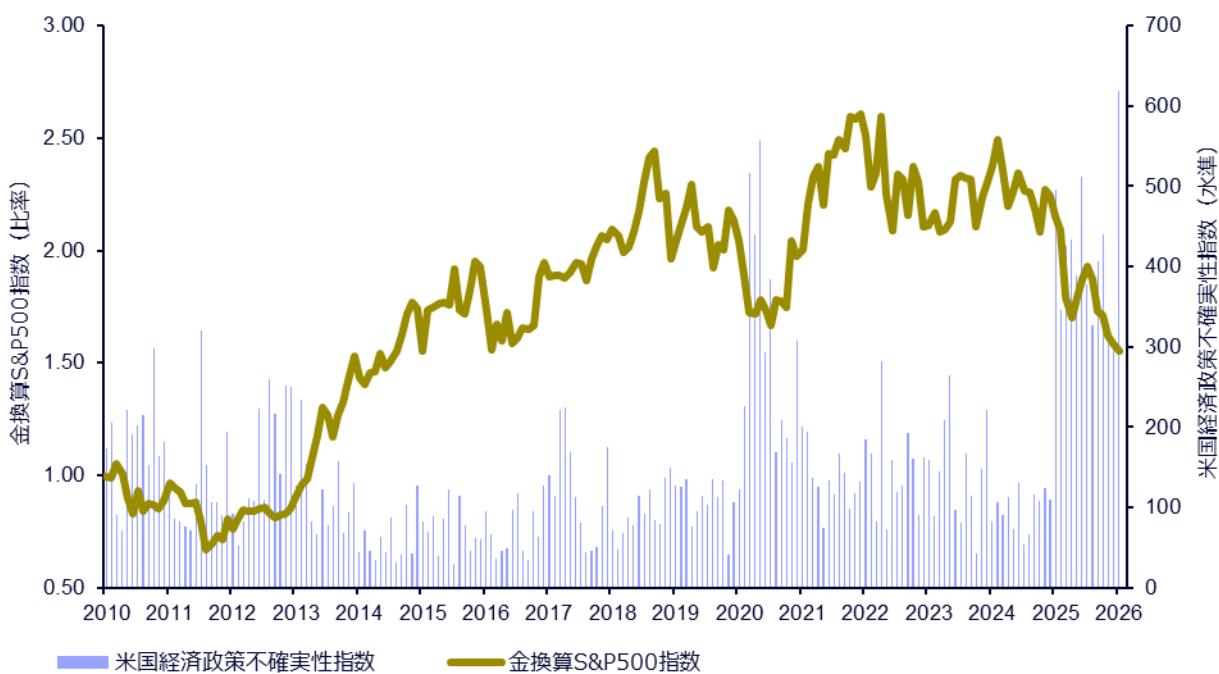
出所：ブルームバーグ・フィナンシャル L.P.、セントルイス連邦準備銀行、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント データは 2025 年 12 月 31 日時点

金は積み上がったマネー・マーケット・ファンド（MMF）からシェアを奪えるのか？

- 1980 年から 2001 年にかけて、投資家が短期的な投資先を低利回りの銀行預金から高利回りの MMF へとシフトさせるなか、MMF 残高の対 GDP 比率は 2%から 21%へと大幅に上昇しました⁷。この間、金は保有資産として一般的に選好されていませんでした。しかし 2000 年以降の 20 年間に、構造的な短期金利の低下で MMF の「リターンの優位性」が低下したため、金はコモディティのスーパー・サイクル、そして世界金融危機後の期間に下値を切り上げました。概して言うと、MMF の対 GDP 比率は低下基調をたどり、2010 年代終盤には 15%まで低下しました⁸。
- パンデミック後の短期利回りの上昇で MMF の魅力が再び高まったことから、資金が流入し、MMF 残高は過去のサイクルの高水準近くまで増加しました。現在の水準（24%）は、2000 年代初頭のピーク（21%）を上回っており、MMF 残高の対 GDP 比率は世界金融危機（26%）や 2020 年のパンデミック（25%）の際につけた高水

- 準に匹敵します⁹。歴史的に見て、MMF 残高がピークをつけた後、短期利回りは低下し、金融政策は緩和されており（現在の FRB の政策経路）、金のように利回りを生まない資産を保有する機会コストは低下してきました¹⁰。
- 短期利回りの低下に伴い、MMF の税引き後の実質インカムが減少するため金のメリットは高まります。MMF 残高の GDP 比率が 24%から 2000 年代の 10 年間の平均である 19%近くに戻った場合どうなるでしょうか？この期間は現在との比較に特に適しています。というのは、FRB は 2000 年代半ばに政策金利を 5.25%と、現在のサイクルのピーク（5.50%近傍）に概ね匹敵する水準まで引き上げているからです¹¹。過去のサイクルでは、同様の金融政策の移行時には、実質利回りが低下し金融緩和が拡大するなか、投資家が過剰流動性を価値保存手段と見なされる資産に再配分するため、金に対する関心が再燃しました。

図表 4：金換算でみた S&P500 指数および米国経済政策不確実性指数



出所：ベーカー・ブルーム・デイビス、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 2026 年 1 月 5 日時点

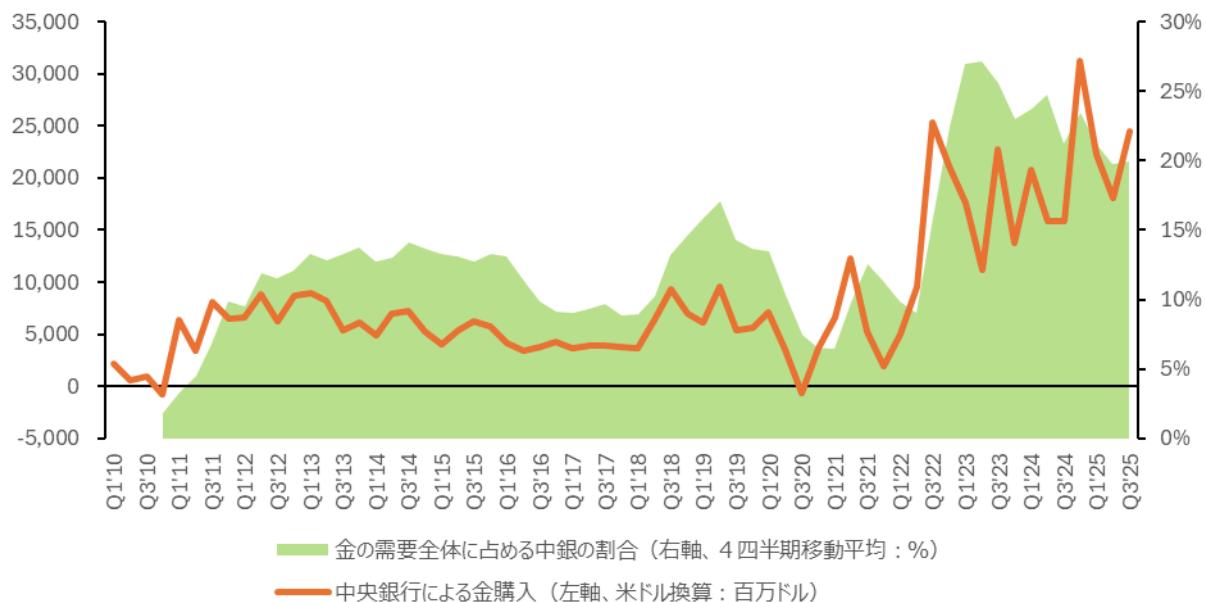
不確実性が高まるなか、金は上昇した株式バリュエーションのヘッジ手段として有望

- 米国株式と金がいずれも 2026 年の幕開けから史上最高値を試す展開にあるため、金はテールリスクに対するヘッジやマクロ・ポートフォリオ・オーバーレイの観点から引き続き恩恵を受けるとみられます。S&P500 指数が 2025 年 3 月／4 月の水準でこう着する場合、当社は金価格が 1 オンス 4,000～4,500 ドルに達する可能性に警戒感

を強めるでしょう。しかしベンチマークの米国株価指数が 7,000 台に迫り、VIX 指数が過去 12 カ月間の最低水準を試す展開にあるため¹²、金は潜在的なボラティリティ上昇やリスクオフ・ショックへの備えとなる可能性があります。

- 実際、S&P500 指数／金価格比率の 1.6 倍以下への低下は（パンデミック前の 20 年平均は約 2.1～2.2 倍）¹³、金価格を下支えする構造的要因に加えて、投資家が依然として金を妥当な流動性ヘッジまたはドローダウン・ヘッジ手段とみなしている可能性を示唆しています。これは米国の「政策サプライズ・リスク」によって、さらに増幅されている可能性があります。
- トランプ 2.0 の「不確実性プレミアム」は、資産市場のボラティリティに常に反映されるとは限らないですが、金の資産配分を構造的に押し上げる要因です。米国経済政策不確実性指数は、第二次トランプ政権下で平均 400 ポイント弱であるのに対し、オバマ政権（2009～2016 年）では 118、バイデン政権（2021～2024 年）では 132、第一次トランプ政権（2017～2020 年）では 139 でした。トランプ 2.0 で地政学または政策レジーム（たとえば通商政策、防衛/外交政策、FRB の独立性など）が大きく転換する可能性には明らかに現実味があります。こうした状況で最も確からしい確率分布の幅が大きく広がるにつれ、金を世界的な不確実性に対するヘッジ手段と見なす傾向は強まるでしょう。

図表 5：現物市場における構造的下支えとしての中央銀行の金需要

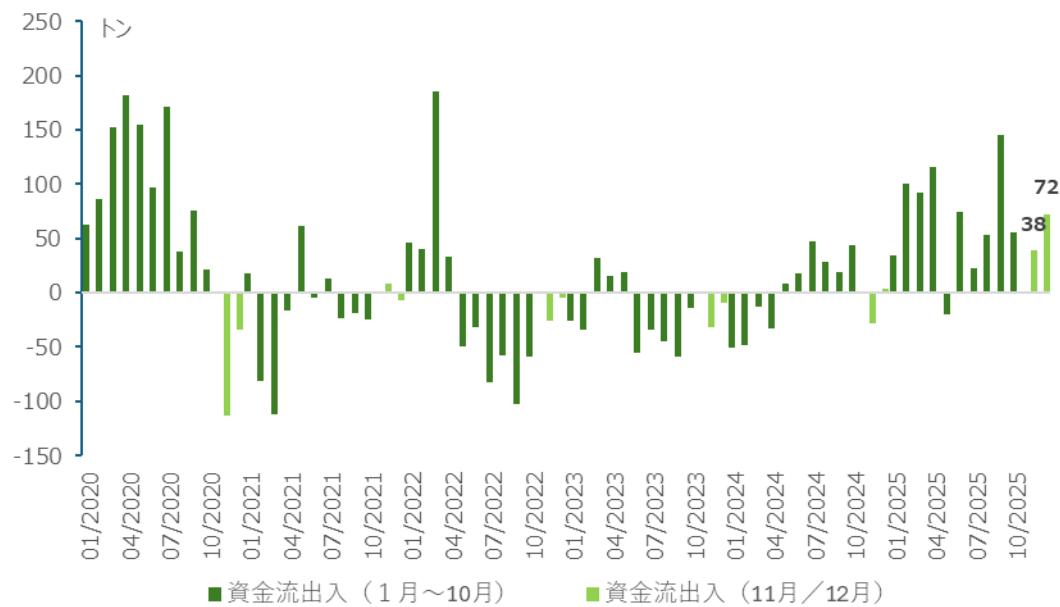


出所：ワールド ゴールド カウンシル「金需要動向：2025 年第 3 四半期」、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント データは 2025 年 12 月 31 日時点

中央銀行の金購入は価格弾力性の低い現物需要を下支え

- ・ 中央銀行の金需要は 2022 年のピークから鈍化したものの、金需要全体に占める割合は過去 10 年間で構造的に拡大しています。中央銀行による購入の割合は 2025 年に低下したものの、過去 50 年間の水準を依然として大幅に上回っており、公的部門の外貨準備管理が持続的にシフトしていることを裏付けています¹⁴。
- ・ 中央銀行の根強い需要は金市場の安定化要因となっています。価格感応度が高い、あるいは循環的な需要源と異なり、中央銀行の購入は政策主導で長期間にわたり、短期的な価格変動に影響されにくいため、市場のストレス局面や ETF 経由での投資家の売却局面で下方ボラティリティを抑えるのに役立ちます。このダイナミクスは、中央銀行が実質的に金の需給均衡価格を徐々に押し上げ、金価格を 1 オンス 4,000~5,000 ドルで下支えする役目を果たしていることを示唆しています。重要な点は、需要全体に占める中央銀行の割合が低下したにもかかわらず、中央銀行のドル建て購入額が増加し続けていることです¹⁵。こうしたかい離は、現在の金価格上昇と中央銀行による純購入の持続を反映しており、価格水準が徐々に上昇するなか公的部門の需要が供給を吸収しているとの見方を裏付けています。購入は、価格サイクルを通じて、ドル金額ベースで購入規模を拡大しながら行われているため、中央銀行は事実上、下値の切り上げに寄与していると言えます。
- ・ 以上の点を踏まえると、中央銀行の参加とドル建て購入金額の増加は、金の金融資産および準備資産としての役割を支える長期的で「粘着性のある」需要源を示しています。この枠組みでは、金価格は短期的な投機フローより戦略的なバランスシート政策に支えられ、市場サイクルを通じた底堅さの向上に寄与しています。

図表 6：2025 年の金 ETF のフローは例年と異なり 11 月 / 12 月に落ち込みます、過去最高を記録



出所：ワールド ゴールド カウンシル、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 2025 年 12 月 31 日時点

金 ETFへの資金流入は 2025 年に過去最高を記録（米ドルベース）、サイクルは 2026 年も持続する見通し

- ・ 現物を裏付けとする世界の金 ETF は 2025 年 12 月に 7 カ月連続の資金流入となり、金の保有額は 96 億ドル（金 72.2 トン相当）増加しました。2025 年の流入額は米ドル建て名目ベースで過去最高（868 億ドル）を記録しました¹⁶（既に 9 月に 2020 年につけた 495 億ドルを突破）¹⁷。
- ・ 歴史的に見て、季節要因は 11 月／12 月に金 ETF のフローに最もネガティブな影響を及ぼします（図表 6 を参照）。しかし 2025 年はこのトレンドに反し、最後の 2 カ月間で 148 億ドル（同 111 トン）の資金が流入しました。12 月の流入額は米ドル名目ベースで 96 億ドルと、月次ベースでは 2025 年で 3 番目、そして過去 6 番目の高水準となりました¹⁸。
- ・ 2026 年の金市場展望で指摘したように、今回の ETF 金保有量増加サイクルは約 86 週間で、その間に金保有量は 936 トン増加しており、持続期間は過去の ETF 強気サイクルの約 39%／34% に、金保有増加量は約 51%／40% に相当します¹⁹。過去の平均ペースである約 8.75 トン／週に基づくと、2026 年のランレートごとの流入量は 25%、50%、75%、そして 100% に対し、約 114 トン、約 228 トン、約 455 トンとなり、年末の保有量は約 4,118～4,459 トンとなる見通しです²⁰。ランレートが 100% のシナリオでも、今サイクルの流入量は 2008～2012 年の合計を約 432 トン、2016～2020 年の合計を 950 トン、それぞれ下回ります。そのため、当社は今回の保有量増加サイクルは複数年に及ぶ公算が大きいとみています²¹。

注記

- 1 Source: Bloomberg Financial L.P., SSIM, as of 12/31/2025
- 2 Source: IIF, IMF, World Bank, SSIM estimates, as of 12/31/2025
- 3 Source: IIF, SSIM, as of 12/31/2025
- 4 Source: IIF, as of 12/31/2025
- 5 Source: Bloomberg Financial L.P., as of 12/31/2025
- 6 Source: Bloomberg Financial L.P., SSIM, as of 12/31/2025
- 7 Source: Bloomberg Financial L.P., Federal Reserve Bank of St. Louis, and SSIM, as of 12/31/2025
- 8 Source: Bloomberg Financial L.P., Federal Reserve Bank of St. Louis, and SSIM, as of 12/31/2025
- 9 Source: Bloomberg Financial L.P., Federal Reserve Bank of St. Louis, and SSIM, as of 12/31/2025
- 10 Source: Bloomberg Financial L.P., Federal Reserve Bank of St. Louis, and SSIM, as of 12/31/2025
- 11 Source: Bloomberg Financial L.P., Federal Reserve Bank of St. Louis, and SSIM, as of 12/31/2025
- 12 Source: Bloomberg Financial L.P., SSIM, as of 1/2/2026
- 13 Source: Bloomberg Financial L.P., SSIM, as of 1/5/2026
- 14 Source: World Gold Council, as of 10/31/2025
- 15 Source: World Gold Council, as of 10/31/2025
- 16 Source: World Gold Council, as of 12/31/2025
- 17 Source: World Gold Council, as of 9/30/2025
- 18 Source: World Gold Council, as of 12/31/2025
- 19 Source: SSIM, World Gold Council, as of 12/31/2025
- 20 Source: SSIM, as of 12/31/2025
- 21 Source: SSIM, as of 12/31/2025

用語集

中央銀行

一つの国または国家連合で用いられる通貨と信用の創造と分配を独立性を持って管理する金融機関

COMEX

コモディティ（主に金、銀、銅、アルミニウム）の先物を取引する市場

金のスポット価格

スポット市場における金の価格。国際的通貨コード「XAU」で表記される、1トロイオンス当たりの金価格。米ドル建て。

LBMA 午後金価格（米ドル／オンス）

LBMA 金価格は IBA が独立して管理し、価格算出のためのオークション・プラットフォームを提供していますが、知的所有権は LBMA に帰属します。プラットフォームは、電子的に取引および監査が可能で、証券監督者国際機構（IOSCO）の金融ベンチマークに関する原則に沿って設計されています。

実質金利

インフレ調整後の金利。物価上昇の影響を取り除くことで、真の借り入れコストおよび投資による実際の利回りを反映します。

米連邦公開市場委員会（FOMC）

米連邦準備制度内にある委員会で、金融政策を決定します。

脱ドル化

各国が国際貿易、金融取引、外貨準備における米ドル依存を減らすプロセスで、多くの場合、その背景には地政学的動機、制裁リスク、自国通貨の主権確保の取り組みがあります。

State Street Investment Management Worldwide Entities

Abu Dhabi: State Street Investment Management Limited, ADGM Branch, Al Khatem Tower, Suite 42801, Level 28, ADGM Square, Al Maryah Island, P.O Box 76404, Abu Dhabi, **United Arab Emirates.** Regulated by the ADGM Financial Services Regulatory Authority. Telephone: +971 2 245 9000. **Australia:** State Street Investment Management, Australia, Limited (ABN 42 003 914 225) is the holder of an Australian Financial Services Licence (AFSL Number 238276). Registered office: Level 14, 420 George Street, Sydney, NSW 2000, Australia T: +612 9240-7600. F: +612 9240-7611. **Belgium:** State Street Investment Management Fosbury & Sons Chaussée de La Hulpe, 185 B-1170 Watermael-Boitsfort, Belgium. Telephone: 32 2 663 2036, Facsimile: 32 2 672 2077. SSGA Belgium is a branch office of State Street Investment Management Ireland Limited. State Street Investment Management Ireland Limited, registered in Ireland with company number 145221, authorised and regulated by the Central Bank of Ireland, and whose registered office is at 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. **Canada:** State Street Investment Management, Ltd., 1981 McGill College Avenue, Suite 500 , Montreal, Quebec, H3A 3A8, T: +514 282 2400 and 30 Adelaide Street East Suite 800, Toronto, Ontario M5C 3G6. T: +647 775 5900. **France:** State Street Investment Management Ireland Limited, Paris branch is a branch of State Street Investment Management Ireland Limited, registered in Ireland with company number 145221, authorised and regulated by the Central Bank of Ireland, and whose registered office is at 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. State Street Investment Management Ireland Limited, Paris Branch, is registered in France with company number RCS Nanterre 832 734 602 and whose office is at Coeur Défense - Tour A - La Défense 4 33e étage 100, Esplanade du Général de Gaulle 92 932 Paris La Défense cedex France. T: (+33) 1 44 45 40 00. F: (+33) 1 44 45 41 92. **Germany:** State Street Investment Management GmbH, Briener Strasse 59, D-80333 Munich. Authorised and regulated by the Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BaFin"). Registered with the Register of Commerce Munich HRB 121381. T: +49 (0)89-55878-400. F: +49 (0)89-55878-440. **Hong Kong:** State Street Investment Management Asia Limited, 68/F, Two International Finance Centre, 8 Finance Street, Central, Hong Kong. T: +852 2103-0288. F: +852 2103-0200. **Ireland:** State Street Investment Management Ireland Limited is regulated by the Central Bank of Ireland. Registered office address 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. Registered Number: 145221. T: +353 (0)1 776 3000. F: +353 (0)1 776 3300. **Italy:** State Street Investment Management Ireland Limited, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) is a branch of State Street Investment Management Ireland Limited, registered in Ireland with company number 145221, authorised and regulated by the Central Bank of Ireland, and whose registered office is at 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. State Street Investment Management Ireland Limited, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano), is registered in Italy with company number 10495250960 - R.E.A. 2535585 and VAT number 10495250960 and whose office is at Via Ferrante Aporti, 10 - 20125 Milano, Italy. Telephone: +39 02 32066 100. Facsimile: +39 02 32066 155. **Japan:** State Street Investment Management (Japan) Co., Ltd., Toranomon Hills Mori Tower 25F 1-23-1 Toranomon, Minato-ku, Tokyo 105-6325 Japan. T: +81-3-4530-7380. Financial Instruments Business Operator, Kanto Local Financial Bureau (Kinsho #345), Membership: Japan Investment Advisers Association, The Investment Trust Association, Japan, Japan Securities Dealers' Association. **Netherlands:** State Street Investment Management Netherlands, Apollo Building, 7th floor Herikerbergweg 29 1101 CN Amsterdam, Netherlands. Telephone: 31 20 7181701. SSGA Netherlands is a branch office of State Street Investment Management Ireland Limited, registered in Ireland with company number 145221, authorised and regulated by the Central Bank of Ireland, and whose registered office is at 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. **Singapore:** State Street Investment Management Singapore Limited, 168, Robinson Road, #33-01 Capital Tower, Singapore 068912 (Company Reg. No: 200002719D, regulated by the Monetary Authority of Singapore). T: +65 6826-7555. F: +65 6826-7501. **Switzerland:** State Street Investment Management AG, Beethovenstr. 19, CH-8027 Zurich. Registered with the Register of Commerce Zurich CHE 105.078.458. T: +41 (0)44 245 70 00. F: +41 (0)44 245 70 16. **United Kingdom:** State Street Investment Management Limited. Authorised and regulated by the Financial Conduct Authority. Registered in England. Registered No. 2509928. VAT No. 5776591 81. Registered office: 20 Churchill Place, Canary Wharf, London, E14 5HJ. T: 020 3395 6000. F: 020 3395 6350. United States: State Street Investment Management, 1 Iron Street, Boston, MA 02210-1641.

ご留意事項

本書は、投資の推奨や投資アドバイスを意図したものではなく、そのようなものとして依拠されるべきではありません。

本稿に示されている見解は 2026 年 1 月 6 日時点の SPDR ゴールド戦略チームの見解であり、市場やその他の状況によって変わる場合があります。本資料には、将来の見通しと見なされる可能性のある記述が一部含まれています。その様な記述は、将来のパフォーマンスを保証するものではなく、実際の結果や展開はこれら予想とは大きく異なる場合がある点にご注意ください。

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。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。

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つい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。

当社の書面による明示的な同意なしに、本著作物の全部または一部を複製、複写もしくは送信し、または第三者に開示することはできません。

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。

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。

過去の実績は、将来の投資成果を保証するものではありません。

本資料は、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

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 日本投資顧問業協会、一般社団法人 投資信託協会、日本証券業協会

© 2026 State Street Corporation.

7620090.11.1.APAC.RTL Exp date : 1/31/2027