

新たな世界秩序に おける市場を理解 する

投資家のための地政学的フレームワーク

Elliot Hentov, Ph.D.
Chief Macro Policy Strategist

Jennifer Bender, Ph.D.
Global Chief Investment Strategist

貿易政策、産業政策、軍事紛争が相次いで注目を集める中、地政学的問題とそれが市場に与える影響が、ここ1年間で一段と関心を高めています。それ以前にも、ロシア・ウクライナ戦争（2022年～現在）、イスラエル・ガザ紛争（2023年～現在）、米中間の緊張の高まりなどは多くの投資家にとって最大の懸念事項でした。同時に、地政学に関わる投資リサーチが一段と増えており、新たな地政学関連のリスク指数や指標も数多く登場しています。しかし、実際のところ、これらの指数や指標は多くの投資家にとって重要なのでしょうか？どのような地政学的要因が市場を動かし、投資家は何に注意すべきでしょうか？

端的に答えるならば、それは投資期間によります。市場や通貨の一晚の値動きに反応するヘッジファンドやその他の短期アービトラージ投資家にとっては、中東情勢の日々の変化が重要となり得ます。一方、長期投資家に対しては、当社は、短期かつ一時的なノイズではなく、重要な構造的変化に注目するよう基本的にアドバイスしています。

地政学の歴史上、2020年代は画期的な構造変化の時代です。世界の政治秩序に大規模な変化が起きています。

本レポートでは、個別の紛争や個々のニュース見出しにとどまらず、投資家が注目すべきと当社が考える長期的な要因を明らかにします。

当社の長期的な地政学の見通しに関する 主なポイント

- 現在は、慣れ親しんだ世界秩序から新たな世界秩序への移行期であり、経済成長とインフレのバランスや長期的な投資成果にとって重要な意味を持っています。
- 世界秩序の分断が進むと、世界経済の供給サイドがダメージを受けます。
- 結果として生じるスタグフレーションの圧力を緩和すべく、各国政府は財政介入を繰り返し行わざるを得なくなります。やがて借入コストが上昇し、政府債務が大きな重荷となり、最終的にはマクロ経済のパフォーマンスを押し下げることになります。

目次

04 地政学的リスクの理解：地政学的イベントはどのように市場に影響を与えるのか？

地政学的リスクを定義し、その短期的および長期的な見通しを概説します。

06 短期的なリスクを超えて：最も重要かつ長期的な地政学的変化とは？

長期投資家にとって最も重要である構造的な地政学的変化に焦点を当て、経済・金融面におけるその波及メカニズムを解説します。

10 ポートフォリオへの短期的および長期的な影響

資産クラスのリターンやリスクに与える潜在的な影響を検討し、戦略的な資産配分における実務上の検討事項を提示します。

地政学的リスクと他のリスクとの区別

投資家が投資判断に地政学的リスクを組み込む動きが強まっているため、地政学的リスクと他のリスクとの違いを明確に定義しておくことは有益です。当社が定義する地政学的リスクとは、政治的活動に起因するリスクが、国境を越えて経済活動や国際的な貿易・資本移動に波及するリスクのことです。これには、あらゆる形態の暴力（限定的な軍事衝突、暗殺、テロ、戦争など）だけでなく、非暴力的な外交手段（交通遮断や国境閉鎖、ボイコット、制裁など）も含まれます。一方で、紛争解決における中間目標の達成、地政学的統合、同盟の構築といった、ポジティブな地政学的イベントも存在します。

特に、軍事紛争や戦争は、関係する経済主体に直接的な影響が及ぶため、地政学イベントの中で最も精査されるカテゴリーの一つです。戦争は経済に壊滅的な打撃を与える可能性があります（たとえば、第二次世界大戦における占領下のフランス、2000年代のイラク、2022年のウクライナ）、第二次世界大戦中の米国のように、戦時支出が経済成長を押し上げることもあります。

市場のさまざまな反応

図表1は、過去半世紀の間に発生した主な地政学的紛争を中心に、市場の最大ドローダウン（S&P500指数の日次価格リターンを用いて代替的に算出）と回復までの期間をまとめたものです。ここから得られる重要な知見の一つは、市場の反応がきわめて多様であるという点です。1973年の石油禁輸措置や1979年のイラン石油危機のようなショックは、経済や株式市場に持続的な影響を与えた一方で、2003年のイラク侵攻、2011年のアラブの春、2014年のロシアによるクリミア併合といったイベントは、比較的急速に投資家は吸収しました。1986年の米国によるリビア空爆、1989年の米国によるパナマ侵攻、2008年のロシアによるジョージア侵攻、2011年のアラブの春、2017年から2018年にかけての米国と北朝鮮の緊張激化、および2026年1月の米国によるベネズエラ介入など、S&P500指数に明確な影響を与えなかった出来事もありました。

図表1:市場に影響を与える地政学的（軍事的）イベントに対する反応はまちまち

	ドローダウン (リターン、%)	最大ドローダウンまでの期間 (概算)	紛争前の水準までの回復期間 (概算)
1973年の石油危機	-43.50	1年	6年
1979年のイラン石油危機	-10.10	3週間	4ヵ月
1990年のイラクによるクウェート侵攻	-19.90	3ヵ月	8ヵ月
2001年9月11日の同時多発テロ／米国のアフガニスタン侵攻	-11.60	2週間	1ヵ月
2003年の米国によるイラク侵攻	-3.40	1週間未満	1ヵ月
2014年のロシアによるクリミア併合	-3.30	6週間	2ヵ月
2022年のロシアによるウクライナ侵攻	-22.00	9ヵ月	1年半
2026年の米・イスラエルとイランの戦争	-7.80	1ヵ月	6週間

出所：ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント。ドローダウンは、S&P500指数の日次データを用い、紛争開始時点からの最大価格下落率（最大損失率）として算出しています。最大ドローダウンまでの期間とはドローダウンが算出された期間に対応しています。

持続的な影響はほとんどない

2つ目の重要な点は、全体として、主要な地政学的イベントが世界市場に及ぼす影響は短期にとどまる傾向がある点です。ただし、1973年の石油禁輸措置は明らかな例外です。局地的に影響を受ける市場では、影響が極めて大きくなる場合があります。総じて、地政学的ショック後の株式相場下落は短期間で終わるのが通例で、長期にわたるドロウダウンはむしろ例外的でした。

とはいえ、投資家は地政学的要因を軽視すべきではありません。短・中期（6～12か月）で見れば、地政学的ショックは市場を大きく動かす可能性があります。当社は以前の分析でイベント・スタディ・アプローチを用い、ショック発生後の数日～数か月にかけて、株式市場や為替市場に大きな影響が発生することを確認しました¹。

- 為替市場は、特にネガティブなニュースに対して、素早く反応することが多いと言えます。
- ポジティブ・サプライズに対しては、為替市場は緩やかに反応する傾向にあります。
- 株式市場は歴史的に、ポジティブ・イベントとネガティブ・イベントに対称的な反応を示してきました。
- また、株式市場は過去において、為替市場よりも長い時間をかけて反応する傾向がありました。

重要な点として、事前に広く報道されている世界的に重要なイベントの多くは、必ずしも地政学的リスクのカテゴリーには含まれないことが挙げられます。重要な点は、そのイベントがグローバルにエスカレートする可能性や、実際にエスカレートしたかどうか、言い換えれば、地政学的リスクがシステミック・リスクとして特徴づけられるかどうかです。

“ 総じて、地政学的ショック後の株式相場下落は短期間で終わるのが通例で、長期にわたるドロウダウンはむしろ例外的でした。”

短期的なリスクを超えて：重要な持続的かつ長期にわたる地政学的変化を見極める

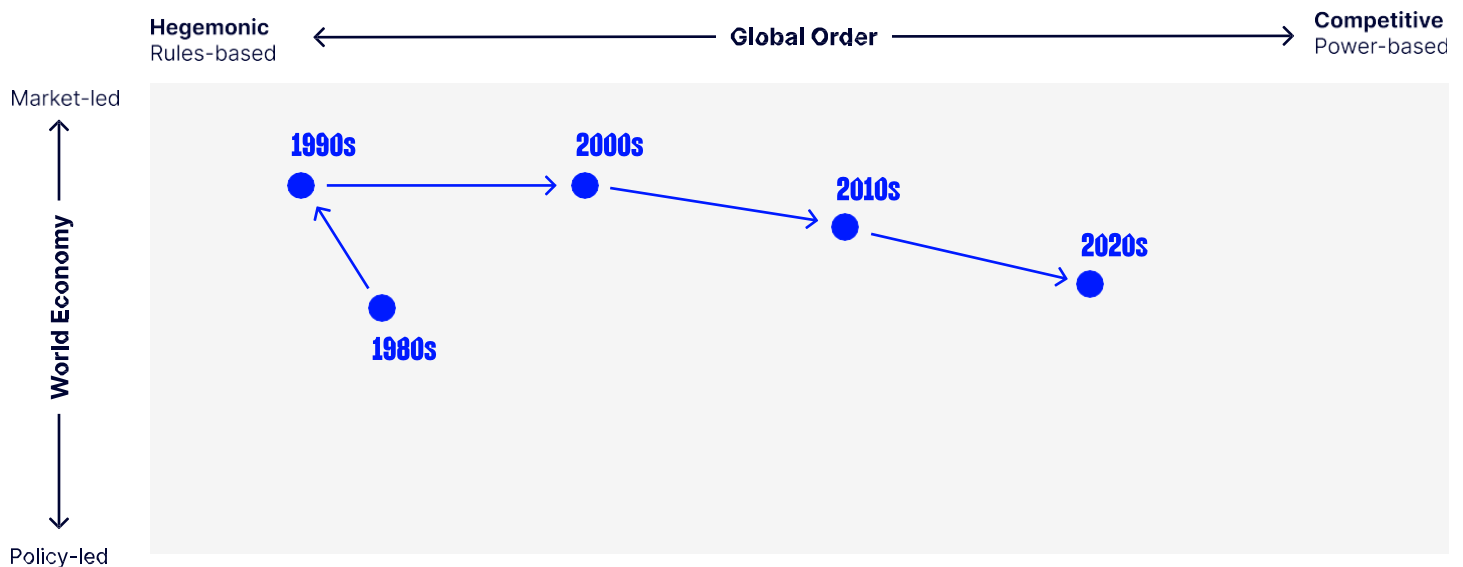
ここ数年、ニュースメディアが取り上げる紛争は枚挙にいとまがありません。戦争、テロ、誘拐、そしてテレビ映えるさまざまな軍事・諜報作戦だけでなく、貿易や国境をめぐる紛争などにより、世界が混乱しているという印象が植え付けられました。加えて、繰り返し流されるリアルタイムのニュースによってその印象がさらに増幅されてきました。一方で、世界秩序が恒久的かつ構造的にどのように変化しているかは見落とされがちです。

現在が今までと異なる理由

ここ10年間は近年の歴史とは根本的に異なっており、地政学的リスクに対する新たな枠組みが必要になっています(図表 2)。

図表2は、世界がここ数十年間でどのように変化してきたかを示しています。2つの交差する座標軸で表される平面上にそれぞれの10年間でマーキングされています。縦軸は、世界が「マーケット主導（上）」か「政策主導（下）」かを示し、横軸は「覇権主義的ルールに基づく世界秩序（左）」か「競争的で力に基づく世界秩序（右）」かを示しています。1980年代、1990年代、2000年代、2010年代、最後に2020年代と記されたマーカーの過去の軌跡は対角線状に右下方向に動いています。この経路は、ルールに基づく世界秩序が緩やかながらも着実に弱体化すると同時に、市場原理よりも国内における政策介入の役割の方が大きくなっていることを示しています。

図表 2: 2020年代は他の10年間とは異なり、慣れ親しんだ領域から遠ざかる傾向にある



出所：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。

年代ごとの歴史的変化

1980年代と1990年代の世界環境の特徴はおおむね、米国主導の覇権、貿易自由化の拡大、グローバル化の進展でした。市場によって結果がほぼ左右され、国境を越える資本移動はますます容易になり、世界貿易機関（WTO）や国際通貨基金（IMF）などの国際機関が安定化とルール設定の役割を果たしていました。図表2が示すのは、この10年間で左上部に位置しており、国家ではなく市場が経済成長のリズムを決定し、世界秩序が首尾一貫して予測可能で、共通のルールに裏付けられた環境にあったことです。こうした環境下では、市場は効率の最大化を高く評価し、相関関係が安定的かつ把握可能で、従来のポートフォリオ・ヘッジが想定どおりに機能したため、古典的な60/40ポートフォリオにとって最適な環境となりました。

時代は2000年代と2010年代へと移り、マーカーが緩やかに右下方方向にシフトする局面に入りました。2001年の9.11同時多発テロや2008年の世界金融危機は、こうした変化を加速させる要因になりました。G7諸国は、特に金融・規制分野において介入主義的な政策を拡大させる一方、中国の経済的台頭は「ワシントン・コンセンサス」に対する挑戦となりました。その結果、グローバル化は継続したものの、以前と同じペースで進展することはなくなり、ルールに基づく秩序に対するコンセンサスは揺らぎ始めました。

図表 3: 地政学的リスクと市場への波及

経済面の波及チャネル

貿易
経済成長
インフレ
資本移動
消費行動
財政赤字

金融面の波及チャネル

コモディティ
インフレの不確実性
政策金利
信頼感／センチメント

2020年代は新型コロナウイルスのパンデミックで幕を開け、国家が経済に関与する必要性が一段と高まるとともに、中国とG7諸国との乖離が拡大しました。足元の10年間は、競争的で力に基づく世界秩序の中に組み込まれた、政策主導型のグローバル・マクロ体制への決定的なシフトが際立っています。

この新しい世界の特徴の一つは、国家がグローバルな統合よりもサプライチェーンの安全保障、技術主権、戦略的自律を優先させる中で、地政学的ブロックの形成と代理戦争の復活が見られることです。もう一つの特徴は、WTOの有効性の低下や、国際司法裁判所（ICJ）のような司法・仲裁機関の権威低下など、グローバルなルール、条約、組織の崩壊が見られることです。これらの変化は、地政学的対立だけでなく、イデオロギーの分断、経済ナショナリズム、地域的な再編も反映しています。

“ 2020年代は、競争的で力に基づく世界秩序の中に組み込まれた、政策主導型のグローバル・マクロ体制への決定的なシフトが際立っています。”

出所：ステート・ストリート・インベストメント・マネジメント、ECB、2026年3月27日時点。

新たな政治秩序はどのように市場を形成するか？

重要な点として、地政学的リスクは市場リスクではありません。問題は、どのような地政学的イベントが、金利、インフレ、あるいは供給サイドのショックといった波及チャネルを通じて市場に影響を与えるかという点です。図表3は主な波及チャネルを示しています。

経済面の波及

貿易、金融、テクノロジーの武器化

安全保障への関心の高まりは、経済フローの武器化を意味します。言い換えると、数十年にわたるグローバルな統合の結果として生じた相互依存関係には悪用される脆弱性があり、管理すべき対象となりました。政策による典型的な対応としては、既存の貿易・交流ネットワークを断ち切り、国際的な商業摩擦を生み出し、貿易、投資、技術知識の移転を困難にすることが挙げられます。

供給ショックの増大と取引コストの上昇

新たな世界秩序は、欧州向けのロシア産天然ガスや半導体チップ・レアアースをめぐる米中間の相互制裁など、より大規模で頻発する供給ショックが発生することも意味します。その結果、取引コストの上昇、予測可能性の低下だけでなく、ほぼすべてのグローバルな経済活動に政治リスクが組み込まれる環境が生じます。

国家介入と産業政策の拡大

国内レベルでは、政府が経済運営に対する直接的な統制を強めているため、中央銀行や規制当局など独立機関の権限が低下するという変化も同時に起こっています。こうした権限の低下により、特に半導体、エネルギー、防衛、データ主導のテクノロジーといった戦略的産業において、公共部門と民間部門の境界が曖昧になっています。その結果、国家介入や産業政策に準ずる施策が拡大し、政府は補助金、規制、戦略的投資などの手段を用いて経済成果を誘導するようになっています。

生産性と経済成長に対する長期的な重し

全体としての結論は、重大なトレードオフが発生するというものです。すなわち、国家による資源動員が強化される一方で、資本配分の効率性が低下するという犠牲を払うこととなります。半導体サプライチェーンの世界的な重複構築はその典型例です。他の条件が同じであれば、これは世界的な生産性の成長率と平均経済成長率の長期的な低下につながるはずです。

金融面の波及

金融市場へは、主に供給サイドの機能不全を通して波及します。世界の政治状況の変化は予測不可能であることを考慮すると、次の供給ショックがいつ、どのように発生するかを正確に知ることはできません。また、現在の世界秩序の中で、国際的な危機がどのように解決されるかも不明です。とはいえ、こうしたイベントの発生頻度は高まっており、不確実性の範囲も広がっていることは確かです。金融市場はこれをどのように価格に織り込むべきでしょうか？

ソブリン・リスクの高まり、タームプレミアム／スタグレーション

供給混乱の発生時期と規模が予測不可能であることから、長期的なインフレの不確実性は徐々に高まるはずです。さらに、供給サイドの脆弱性により、財政介入（たとえば、パンデミック期間中の家計や企業への支援、ロシアのウクライナ侵攻を受けた欧州のエネルギー補助金など）が繰り返す必要になります。こうした拡張的な財政スタンスは、構造的に財政赤字を大幅に増大させ、重い債務負担を招きます。また、直接的な支出を通じてだけでなく、中央銀行が国家のバランスシートをますます重視し、平均インフレ率の上昇を容認せざるを得なくなるため、間接的にもインフレに上昇圧力がかけられます。一部の国では、国家が自国債券の確実な買い手を探そうとするため、大規模な金融抑圧リスクも高まります。

最終的な帰結は、長期的な結果が広範囲に及び、市場がこうした不確実性の上昇を織り込むため、タームプレミアムの上昇を通じてソブリン・リスクの見直しが行われることになるでしょう。

エネルギーの新たな局面

特に石油に注目すると、消費者物価指数（CPI）にエネルギーが占める割合は約7%にすぎません（燃料および家庭用エネルギー）²。一方で、エネルギー価格の上昇は他のコストも押し上げるため、実際のショック期間が終わった後もコア個人消費支出（PCE）物価指数をやや高止まりさせます。エネルギー・ショックは、肥料や石油化学製品の価格上昇による遅行的なインフレ圧力を追加的にもたらし、これは2～3四半期遅れて食品や原材料コストの上昇として現れます。

長期的には、エネルギー分野において、新たな価格体系が確立されるとみられます。第一に、イラン・リスクがゼロになることはないため、湾岸地域のエネルギーには恒久的なリスクプレミアムが付与されることとなります。第二に、世界的に在庫コストや重複コストの上昇が見込まれます。第三に、原子力や代替エネルギー、さらには地域内の石炭生産の維持に至るまで、石油・ガスの代替手段に対する追い風が再び吹く可能性があります。これは基本的に、小規模なエネルギー転換と言えます。

ポートフォリオへの短期的・長期的な影響

投資家がリターン目標と高まる市場リスクのバランスを取ろうとする中、地政学的リスクは重大なテールリスクとなります。短期的には、過去にダウサイドリスクの管理に効果的だった手法や資産（金など）への注目が不確実性が高まる局面で高まる可能性があります。長期的には、新たなマクロ経済リスクや市場リスクが現れることにより、安全資産と見なされる資産への配分比率を高め、安定的なパフォーマンスを重視する傾向が強まるとみられます。

伝統的な60／40ポートフォリオの再検討

変化する世界秩序により、伝統的な株式60%、債券40%の資産配分フレームワークに圧力がかかっています。移行期間の長期化に市場が適応する中で、株式と債券の相関関係は信頼性を失いつつあり、プラスの相関関係が続いたり、予測不能に陥ったりしています。そのため、国債は従来ほど一貫した分散効果を発揮できなくなる可能性があり、コアとなる債券への資金配分を増やす代わりに、あるいはそれと並行して、インフレヘッジ資産へのエクスポージャーを優先する投資家も一部にいます。

インフレヘッジ資産の役割の拡大

インフレの不確実性が高まると、インフレヘッジ効果があるとされる資産への需要が増える可能性があります。投資目的やリスク許容度に応じて、こうしたエクスポージャーには、株式、コモディティ、実物資産などが含まれる場合があります。2025年に見られた金価格の+65%の急上昇は、こうした変化を浮き彫りにしており、インフレヘッジ資産と安全資産に対する関心の高まりを反映しています³。

デュレーションの長い債券に対するリスク許容度の低下

インフレ、財政政策、地政学的状況をめぐる不確実性が高止まりしている状況下では、長期債にはより高いリスクが伴う可能性があります。長期債は金利変動に対する感応度が高いため、リスクに見合うだけの利回りを提供する必要があります。そうでなければ、ポートフォリオに組み込むデュレーションの長い債券に対するエクスポージャーは、従来のマクロ環境下よりも小さくする必要がありますがあるかもしれません。特に、利回り変化によるショックの影響がイールドカーブの長期ゾーンで大きくなることを踏まえると、なおさらです。

結論

長期的に見て、変容するグローバル秩序の下で、リスクプレミアムが構造的に高止まりし、伝統的な株式60%、債券40%の資産配分だけでは十分な分散効果を得にくくなる可能性があります。このような環境下では、投資家はポートフォリオの強靭性を高め、慎重な分散投資を行い、安全資産を選別的に活用することから恩恵を受ける可能性があります。

用語集

エネルギーショック：エネルギー供給量またはエネルギー価格が急激かつ大幅に変化すること。多くの場合、原油や天然ガス価格の急騰を指し、経済全体に混乱や悪影響をもたらす。

G7：カナダ、フランス、ドイツ、イタリア、日本、英国、米国から構成される主要先進7か国の枠組み

IMF：1944年に設立された国際機関。各国に対する経済政策の助言、融資・金融支援の提供、ならびに世界経済動向の監視を行う。

インフレ圧力：経済全体において物価が上昇しやすくなる方向への力・傾向。

国際司法裁判所：国連の主要な司法機関。国家間の法的紛争を裁定し、国連機関からの要請に応じて勧告的意見を提供する。

個人消費支出：消費者が購入する財・サービスの価格変動を測定するインフレ指標。基調的なインフレ動向を把握するため、価格変動の大きい食品・エネルギーを除いたコアPCEが特に重視される。米国商務省経済分析局（BEA）が算出し、米連邦準備制度理事会（FRB）が重要視するインフレ指標とされている。

リスク・プレミアム：ある投資が、リスクのない資産（無リスク金利）を上回って投資家に期待される超過リターン。投資家が追加的なリスクを取ることへの補償を表す概念。

S&P 500指数：米国の大型株を代表する主要株価指数。主要産業に属する500社で構成され、米国株式市場の時価総額のおよそ80%をカバーするとされる。

60/40ポートフォリオ：株式60%、債券40%で構成される代表的な資産配分戦略。株式による値上がり益（および損失）の可能性と、債券による元本保全・安定収益の特性を組み合わせる設計。

スタグフレーション：低成長・高失業とインフレが同時に進行する経済状態。1970年代の原油価格上昇と生産性停滞期に顕著に見られ、実質GDPの低下を伴った。

追い風：特定の市場、資産クラス、または投資テーマにとっての好材料・プラス要因。

ターム・プレミアム：10年国債などの長期債券を保有することで、短期債券に投資した場合と比較して期待される追加的なリターン。

世界貿易機構（WTO）：1995年に設立された国際機関。国家間の貿易ルールを策定・管理し、国際貿易の円滑化を目的とする。

注記

- 1 Petrov, Alexander; Hentov, Elliot; Zumbo, Fabrizio. "How Does Geopolitics Affect Financial Markets?" State Street Global Advisors, August, 2018. To collect data, we compiled a large sample of events across four different markets, subject to specific criteria. We selected markets with sufficient liquidity, well-functioning financial systems, and an exchange rate regime that is not pegged and responds to market forces. Also, we excluded commodity producers, as the intention was to gauge a 'pure' form of geopolitical risk that doesn't transmit via commodity export prices. Finally, we selected markets that are geopolitically exposed in order to gather sufficient evidence for the study. In this regard, only four EM markets met all the above criteria: India, Israel, South Korea.
- 2 Bureau of Labor Statistics, as of April 10, 2026.
- 3 Yue Li, Yvonne; Ryan, Jack; Xie, Yihui. "Gold Investors Stay Bullish After Record Rally in 2025." *Bloomberg*, as of January 10, 2026.

statestreet.com/investment-management

投資には元本割れのリスクを含むさまざまなリスクが伴います。

本資料に記載された情報は、投資助言を構成するものではなく、そのように依拠されるべきものでもありません。また、有価証券の購入または売却の勧誘を目的とするものでもありません。本資料は、投資家それぞれの投資目的、投資戦略、税務状況、投資期間を考慮したものではありません。投資に際しては、税務およびファイナンシャル・アドバイザーにご相談ください。

本資料に記載されている見解は、2026年4月6日時点のElliot Hentovの見解であり、市場環境その他の要因により予告なく変更される可能性があります。本資料には、将来の見通しに関する記述（フォワード・ルッキング・ステートメント）が含まれている場合がありますが、これらはいかなる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、記載された内容と大きく異なる可能性があります。

本資料に含まれる、過去の事実以外のすべての記述のうち、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントが将来発生すると、または発生する可能性があるとする予想、信頼、想定している活動、事象、または展開に関するものは、将来見通しに関する記述に該当します。これらの記述は、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントの経験、過去の動向に対する認識、現在の状況、将来の見通し、その他適切と考えられる要因に基づく一定の前提および分析に依拠していますが、その多くは本資料内に記載されています。これらの記述は、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントの管理が及ばないものを含む、さまざまな前提、リスク、不確実性の影響を受ける可能性があります。いかなる将来見通しに関する記述も、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、予測された内容と大きく異なる場合がある点にご留意ください。

本資料に含まれる情報は、調査レポートまたは「投資調査」には該当せず、適用される各地域の規制に基づき「マーケティング資料」として分類されます。したがって、本マーケティング資料は、(a) 投資調査の独立性を確保するために設けられた法的要件に基づいて作成されたものではなく、(b) 投資調査の配信前取引に関する禁止規定の適用対象で

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1兆9,508.0億米ドルを含み、そのうち約1,730.2億米ドルは、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。

もありません。

本資料の全部または一部は、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントの事前の書面による明示的な同意なく、複製、転載、送信、または第三者に開示することはできません。

株式の価値は個別企業の活動や市場・経済情勢全般に反応して変動し、大幅に下落することもあります。

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。

本資料の全部または一部は、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントの事前の書面による明示的な同意なく、複製、転載、送信、または第三者に開示することはできません。

特に記載のない限り、本資料の情報はすべてステート・ストリート・インベストメント・マネジメントによるものであり、信頼できると考えられる情報源から取得されていますが、その正確性は保証されていません。また、当該情報の正確性、信頼性、完全性についていかなる表明または保証も行わず、これらに基づく判断について一切の責任を負いません。

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。

本資料は、ステート・ストリー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 資産運用業協会、日本証券業協会

8890191.1.2.APAC.RTL 4/30/2027