

金を持つ理由 戦略的資産

何千年もの間、金は世界で最も価値のある金属の一つであり、通貨としても投資対象としても使われてきました。近年になって、過去数年間続いた記録的価格の上昇と、SPDRゴールド・シェアなど上場投資信託(ETF)を通じて広範な投資家が容易に投資できるようになったことで、投資手段としての金もつ潜在的価値が大きな注目を集めてきました。当レポートでは、金の際立った特性と、投資ポートフォリオに分散化とリスクの緩和という利点をもたらすその価値について説明しています。

金の歴史

金の歴史は、人類の歴史そのものと同じくらい古くに遡ります。聖書の中で言及されたことに始まり、ジェイソンとミダス王のギリシア神話まで、金は長く富、自由と力の象徴でした。帝国、そして国-シャルルマーニュからスペインによる新世界の征服まで、そして、アメリカのフロンティア運動まで-すべては金の追求、あるいはその約束の上に築き上げられました。

最初の用途は装飾、彫刻と宝石だったようですが、金は金融資産価値を貯蔵するため、あるいは通貨の形で最も顕著に使用されました。古代エジプトから近代の英国まで、金は取引に使われる標準的な媒体となり、通貨制度の基礎をなす尺度とされていました。

金本位制

時が経ち、通貨と紙幣のさまざまな形が登場すると、ほとんどの大国は金本位制を採用しましたが、それは決められた量の金にその通貨の価値を固定することでした。その最も形式的な意味で、金本位制は、世界貿易とインフレ抑制を推進する目的で確立された金融制度でした。金本位制は、国家が保有する金の量を超えて通貨を発行することを禁じました。大英帝国が、初めて公式に金本位制を採用したのは1821年のことでした。1870年代には他の欧州諸国も続き、この制度は第一次世界大戦終了までそのまま機能しました。戦後、ほとんどの国は金本位制を破棄し、金準備高に関わらず通貨の準備を始めました。米国は、金本位制を維持した唯一の大国でした。

もはや国家の金保有高とマネー・サプライとの間に直接の繋がりはありませんでしたが、金は依然として主要な準備資産でした。1944年に、新しい国際的な通貨制度としてブレトン・ウッズ体制が確立され、ドルが世界の支配的な基準通貨となりました。各国の中央銀行は、ドルと公定価格で兌換する目的で金を保有したため、これらの国々は、もはや金本位制に縛られないことから生ずる通貨の変動から守られました。

しかし次第に、中央銀行は物価の安定を守る以上の通貨を発行するようになり、固定された公定金価格は非現実的になりました。1971年、米国はこの制度を廃止し、外国の中央銀行が保有するドルと金の兌換を中止しました。こうして米国は金本位制の旗を下ろしたのです。その時から、金の価格は需給に応じて変動するようになりました。

今日の金の用途

金は、その化学的、物理的屬性から日常のさまざまな用途で価値を発揮しています。宝飾品が、金の年間消費量の60%から70%を占めます。金の需要のうち他の10%から15%は、半導体製造や加熱・冷却システムから歯科医療まで工業用が占めます。残る15%から30%までの金は、投資目的で、個人、金融機関、そして中央銀行が保有します。¹ 投資適格の金に対する需要が増加しています。

金価格を動かすもの

金本位制が廃止されて以来、金価格は需給によって決まってきました。5,000年以上も前に初めて採掘されて以来、使用された金の総生産量は、166,000トンを超えていません。² 生産された金のほとんどは現存していて、全部集めても、オリンピック・プール3.5杯分程度に過ぎません。³

需要の拡大

宝飾品が金を消費する最大の分野です。しかし2007年以降、その金需要に占める割合は低下してきています。低下の大部分は、経済の不透明感が個人消費を減少させ、米国その他先進国の宝飾品市場が弱まったことに起因するものとみられます。その結果、宝飾品需要の中心は、経済が好調で、中産階級の生活水準の向上が祝賀用や個人資産の象徴として金宝飾品の需要を喚起している中国、インドや中東に移りました。

工業用の金の消費は、過去10年間の間にコンシューマーエレクトロニクスなどの分野でゆっくりと上昇しましたが、同じ時期に最も金の需要が拡大したのは投資目的の金であり、金地金の売上が伸びたことと金ETFや関連商品の人気沸騰から、2001年以来消費が4倍に拡大しています(図表1参照)。

需要の成長が過去10年間で徐々に金価格を押し上げましたが、価格の急上昇が始まったのは2007年です。その年、インフレ懸念と共に、不況の最初の兆候が現れ、9月には金需要の第一波が始まりました。採掘量が3%低下したことも手伝って、この需要が価格を急速に押し上げた後、インフレ懸念が沈静化したことで、2008年は価格が下落しました。

¹ トムソン・ロイターズGFMS、ゴールド・サーベイ2011

² トムソン・ロイターズGFMSの推定では、2010年末までに166,000トンの金が地上ストックとして存在します。1トンは1,000kgであり、金の密度が19.32kg/lですから、上述の地上ストックの体積を計算すると860万リットルになります。オリンピック公認のプール(長さ:50m、幅:25m、深さ:2m)は250万リットルの容積を持ちます。換算すると、地上に存在する金はおよそオリンピック・プール3.5杯分になります。

³ ワールド・ゴールド・カウンシル、2011年8月 [http://www.gold.org/about_gold/story_of_gold/demand_and_supply/]

図表1:最終用途の金消費(トン)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
宝飾品消費	3,009	2,662	2,484	2,616	2,719	2,300	2,423	2,304	1,814	2,017
工業用および歯科用	363	358	386	419	438	468	476	461	410	466
エレクトロニクス	197	206	237	266	286	316	322	311	275	327
その他工業用および装飾用	97	83	82	85	90	92	96	95	82	91
歯科用	69	69	67	68	62	61	58	56	53	49
特定できる投資用	370	366	354	499	614	685	700	1,223	1,435	1,514
金地金投資	259	240	183	222	258	237	244	645	531	880
公認金貨	83	97	107	115	111	129	135	187	229	207
メダルおよび模造硬貨	29	26	26	29	37	59	68	70	59	88
上場投資信託と関連商品への投資*	-	3	39	133	208	260	253	321	617	338
合計	3,742	3,386	3,224	3,534	3,770	3,453	3,599	3,989	3,659	3,997

出所:トムソン・ロイターズGFMS、ゴールド・サーベイ2011

* 商品事例: ゴールド・プリオン・セキュリティーズ(LSEとASXに上場)、SPDRゴールド・シェア、ニューゴールド・ゴールド・デベンチュアズ、セントラル・ファンド・オブ・カナダおよびセントラル・ゴールド・トラスト、iSharesコメックス・ゴールド・トラスト、XKBゴールド、ゴールドディスト、ETFスフィア・ゴールド、Xetraゴールド、ジュリアス・ベア・フィジカル・ゴールド・ファンド、グレイモア・ゴールド・プリオンETF、スイス・ゴールド・プリオンETF、スイス・ゴールド、ETFス(東京とニューヨークに上場)、スプロット・フィジカル・ゴールド・トラスト、ドバイ・ゴールド・セキュリティーズ、ETFスフィア・プリシヤス・メタルズ・バスケット・シェアーズ(GLTR)および三菱フィジカル・ゴールドETF。

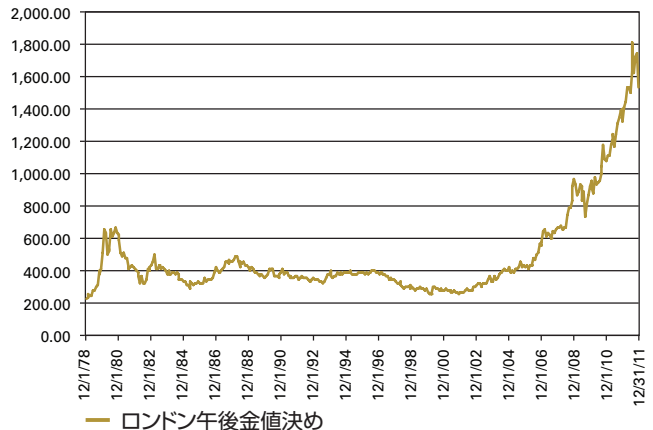
2008年終盤の金融危機と恐慌の発生により、リスク許容度の下がった投資家が市場から資金を引き上げ現金化したことから、当初金価格は急落し、消費支出の減少により宝飾品とテクノロジー分野での消費も落ち込みました。

それでも米国のバンキング・システムが崩壊しないことが明らかになると、米ドルの価値が下落したこともあって投資家は金に再び目を向けるようになり、2010年からは宝飾品とテクノロジー分野での金の消費が再び増加しました。

その頃から、ETFのような経済的な投資手法の人気と利便性が高まったことも手伝って、投資目的の金需要と共に金の価格は上がり続けました。

2011年には、米経済の長引く不況に加えて欧米の政治体制の債務危機を解決する能力と意志に対する疑念が後押しし、金価格は市場最高値を更新しました。

図表2:金価格の推移

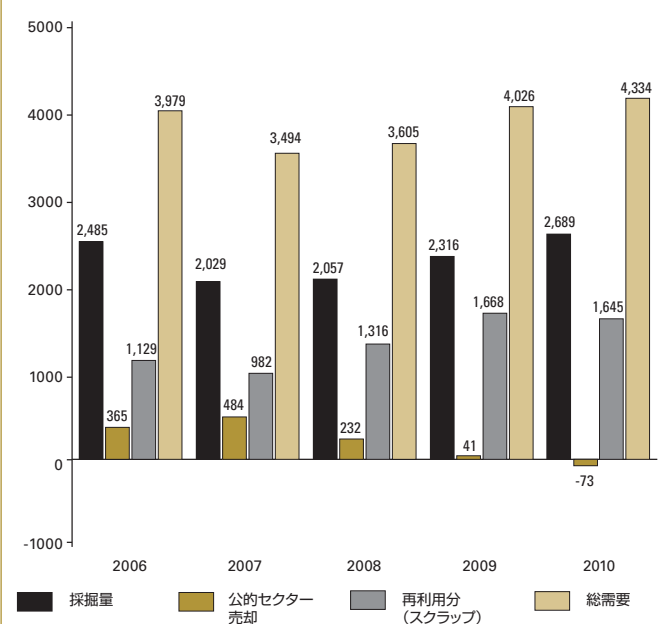


出所:www.gold.org、SPDR ETF Research & Analytics Team、2011年12月31日現在

供給の逼迫

金は世界中すべての大陸で採掘されますが、高価で精製が難しく比較的希少な鉱物には違いありません。1オンスの金を生産するのに5トンもの金鉱石が必要で、精錬するのにも人、エネルギー、材料の費用が相当程度掛かります。

図表3:金需給ファンダメンタルズ



出所:トムソン・ロイターズGFMS、ゴールド・サーベイ2011

21世紀に入って最初の5年間、採掘量は徐々に減少していましたが、2008年になると増加し始めました。というのも、中央銀行が売り手から買い手に転じる一方で、採掘量はほぼ2001年の水準に留まっていたところに、金需要が全般に拡大したためです。過去2、3年間では、この最も貴重な金属への需要が拡大したことで、金の再利用が盛んになっています。⁴

金を保有する戦略的理由

この2、3年間上昇を続ける金価格がその魅力を高めましたが、この貴金属の魅力は最近の印象的なリターン実績に留まりません。多くの投資家が、ポートフォリオのボラティリティを緩和しシステムリスクを削減する手段として、またインフレと通貨価値の下落に対するヘッジとして、金の持つ重要な戦略的役割を理解し、その恩恵を獲得しました。

リスクを低減する金の潜在力

過去10年間、株式市場は何回か劇的な株価の上げ下げを示しました。同じ期間に金価格は、大体において、従来の資産クラスや他のコモディティに比べて低いボラティリティ(日次リターンの年率標準偏差)を示しました。

2008年の市場のメルトダウンおよび金融危機以来、市場は毎日のように巨大な利益と損失を生み出して、ボラティリティの新たな基準ができました。過去2年間、金価格が安定的に上昇したことがボラティリティをさらに減少させたため、金への資金配分は投資ポートフォリオ全体のリスクを削減する有効な戦略となり得ます。但し、金が続く「ボラティリティ防御」の役目を果たすという保証はありません。

図表4:様々なコモディティとコモディティ・インデックスのパフォーマンス(2002年1月~2011年12月)

説明	ボラティリティ*	10年リターン
ロンドン午後金値決め(米ドル/オンス)	18.08	18.67
白金、NYMEX(米ドル/オンス)	21.21	12.15
銅 LME(米ドル/トン)	31.14	17.85
ダウジョーンズ-UBS穀物サブインデックス	26.51	4.08
ダウジョーンズ-UBSコモディティインデックス	18.21	6.63
S&P GSCIRトータルリターン	25.06	5.64
ダウジョーンズ-UBSエネルギーサブインデックス	32.39	-0.86
ブレント原油(米ドル/バレル)	33.29	18.76
ロンドン銀現物(米ドル/オンス)	33.96	19.92

*ボラティリティは、その期間の日次リターンの年率標準偏差です。
出所:パークレイズ・キャピタル、JPモルガン、S&P、MSCI、ファクトセット、SPDR ETF Research & Analytics Team、2011年12月31日現在

ポートフォリオを分散化する金

分散化の狙いは、様々な市場環境下で他と異なる動きをする広範な資産を保有することにあります。データをみると、株式市場は市場が乱高下する期間に銘柄間の相関が高まります。

これまでの金価格は、従来の資産クラスの銘柄のように一緒に動くことは少なく、銀のような貴金属以外ほとんどのコモディティとも強い相関を持ちません。金に単独の配分をすることで、広範な市場に影響を与える出来事からポートフォリオを守るのに役立つ可能性があります。

図表5:金と主な資産クラスとの相関(1991年7月~2011年12月)

1) ロンドン午後金値決め	1.00
2) ダウジョーンズ米国セレクトREIT指数	0.08
3) シティグループ3ヶ月財務省証券指数	-0.14
4) MSCI EAFE指数	0.14
5) パークレイズ・キャピタル米国総合指数	0.16
6) S&P500®指数	-0.02

出所:StyleADVISOR、SPDR ETF Research & Analytics Team、2011年12月31日現在

相関係数は、2つの変量の動きが関係する程度を測るものです。例えば、相関が1.00(または100%)であれば、2つの資産クラスの月次リターンが対象期間で同じ方向に(プラスまたはマイナス)動くことを示します。反対に、相関係数が-1.00であれば、指数が逆方向に動くことを意味します。相関がゼロであれば、2つの変量は識別できる関係をもたないことになります。

インフレヘッジ手段としての金

金は何世紀もの間、インフレに対するヘッジ手段として利用されてきました。金価格が自由化された1973年以来、金は米国の消費者物価指数(CPI)に対する年率実質リターンで3.8%を挙げました。過去においては、金は1980年のような高インフレの年に高いリターンを示していて、CPIが5%以上上昇した年に限ると、平均実質リターンで19.2%、そして中央値では14.9%を上げています。⁵

ドルのヘッジ手段としての金

金はまた、価値が目減りするドルのヘッジ手段として投資家に使われてきました。これまで、金価格はドルとは逆相関の動きを示す傾向がありました。過去10年間では金と米ドル・インデックス(ドル以外の通貨の貿易額加重バスケット)との相関は-0.44でした。⁶

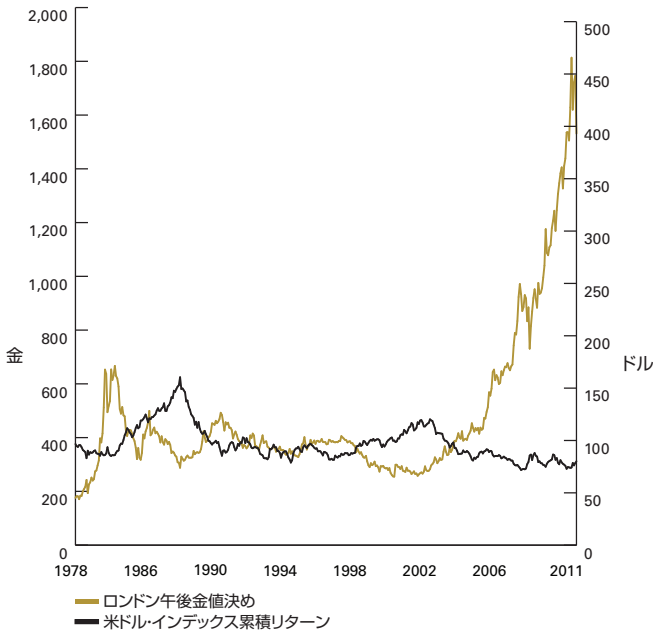
ドルの価値が下落するとき、金価格が通常米ドル建てになっていること、ドルが弱くなると投資家がお金の価値を守るために金を買いに走ることから、金価格は上がる傾向があります。

⁴ 出所:トムソン・ロイターズGFMS、ゴールド・サーベイ2011

⁵ ワールド・ゴールド・カウンシル、An Investors Guide to the Gold Market US Edition、2010年12月

⁶ Zephyr StyleADVISOR、SPDR ETF Research & Analytics Team、2002年1月~2011年12月

図表6:ドルと金の逆相関関係(1978年~2011年)



出所:ファクトセット、ブルームバーグ、SPDR ETF Research & Analytics Team, 2011年12月31日現在

金を保有する様々な方法

20世紀まで、大部分の人にとって金に投資する唯一の方法は、金貨や金地金を買うことで、その価格は手の届かないところにありました。しかし今日では、必ずしも実物の金を所有しなくとも、投資家が金の持つ便益を獲得する様々な方法があります。

金貨

大部分の人にとって、金貨は実物の金を直接所有する簡単な手段を提供します。金貨は金地金から製造され、政府か民間の製造業者が発行します。政府が製造する金貨は、その発行国では金の含有量ではなく額面で正当な支払いに使用することができます。投資目的として考える場合、金貨の時価はその純金含有量の価値プラス取引業者が評価するプレミアムで決まります。大きさは1/20トロイオンスから1,000グラムまでありますが、典型的な重量は(トロイオンスの分数で)1/20、1/10、1/4、1/2と1オンスです。

金貨は、比較的少量の金に投資したい投資家にとっては魅力的な手段です。なぜなら小さな場所に保管でき、比較的容易に売買することができるからです。ただし投資家は、投資家が金貨を買おうとしているディーラーや製造業者を入念に調べる必要があるかもしれません。販売業者から偽物を買ったり、表示よりも金の含有量が少ない金貨を買ったりというトラブルも存在するからです。

金地金

投資家は金塊を金地金として買うこともできます。金貨と同様、金地金は投資家に比較的容易にディーラーを通じて売買できる、比較的少量の金を所有する手段を提供します。金地金には、僅か1グラムから400トロイオンス(世界的に取引されているロンドン金市

場受渡適合品の重量)まで様々な重量と大きさのものがああります。小型金地金とは1,000グラム以下のものを指します。通常最低でも99.5%の純金を含んでいます。

一般に、小型の地金よりも大型の地金を買う方がプレミアムは低くなります。しかし市場規模が小さいことから、金地金の流動性は一般に金貨よりも低くなります。そのため、大型の地金を大規模ディーラー以外に売却することは難しくなります。大型の金地金は長期投資、あるいは遺産相続か慈善団体への寄贈に適していると言えます。

金貨と同様、取引しようとしているディーラーを綿密に調べ、金が純粋であることを確認することが重要です。金貨とも共通する問題や、保険と保管の追加的費用のことを考慮しなければならないでしょう。

金口座

金口座は、実物を所有する場合のロジスティクスや費用なしに実物の金を大量に買い付けるもう一つの手段を提供します。投資家は、知名度の高い金塊ディーラーか銀行から金地金を本数単位で購入し、そのディーラーか銀行は金地金を保管銀行に預け、保管と保険に責任を持ちます。投資家はこれらのサービスに対して報酬を支払います。

大部分の金口座は、特定保管口座または非特定保管口座のいずれかです。特定保管口座の場合、投資家は、番号を振られ、割り当てられ、特定の金庫で保管される金地金の完全な所有権を有します。投資家は、金の使い道、そして金の実物を取り出し、自ら保管するか別の保管銀行に移動するかについて完全な権限を持ちます。その金を、投資家の同意なしに第三者に貸し出すことは許されません。

非特定保管口座の場合、投資家は銀行かディーラーが保管する特定量の金に対して案分された持分を有しますが、投資家に割り当てられた個別の金地金を持ちません。投資家は実物としての金を「所有」していないため、金を取り出したり移動したりすることはできません。ディーラーは、金を第三者に貸し出す権限を有します。

リスクが高い分、非特定保管口座の報酬は一般に特定保管口座の報酬よりも低くなります。保管業者が金を貸し出すことに制約はありませんので、借り手が支払の債務不履行を起したり、解約請求の急増に対応できるだけの金を持っていないというリスクも考えられます。

投資家がどちらの口座をお考えでも、お考えになっている保管業者について綿密に調べることが重要です。

金鉱株とファンド

金鉱株は、金鉱山会社と精錬会社の利益を通じて、金価格のレバレッジが掛かったエクスポージャーを得る手段を投資家に提供します。金価格が上昇すれば、常にではありませんが、通常金鉱会社の利益は増加します。

例えば、操業上の問題が製造に影響を与えるかもしれません。材料費と人件費の上昇や競合他社の圧力が利益率を圧迫する可能性も

あります。それに金の製造に特化した鉱山会社はいくつもあります。大部分の鉱山会社は他の鉱物も製造していて、金から得られた利益が他の金属の市場が下落することで帳消しになる可能性もあります。

これらの要因すべてが、投資家のこれら株式に対する見方に加わり、その結果、株価が金価格をアウトパフォームすることもあれば、アンダーパフォームすることもあり得ます。さらに経済的、地政学的緊張が高まる時期には、金鉱株も市場全体と一緒に下落する可能性があります。

個別銘柄に投資したくない方向けには、金鉱セクター投資信託があります。採掘会社、精錬会社、販売会者が発行する証券を保有していますが、金以外の鉱物を製造している会社も含まれます。

パッシブ運用ファンドは、NYSEアーカ・ゴールド・マイナーズ・インデックスのようなゴールド・セクター・インデックスの構成とパフォーマンスをそのまま実現しようとしています。アクティブ運用ファンドは、ポートフォリオマネジャーが指定されたベンチマークをアウトパフォームすると信ずる銘柄を選んで運用します。ポートフォリオマネジャーは著名な会社に投資することもあれば、埋蔵量が不確かな小規模の鉱山会社に投機的に投資することもあります。鉱山会社の分散化ポートフォリオが一部株式の下落の影響を減らしてくれるかもしれませんが、同時にそれは上昇する金価格から利益を得る株式が持つ上昇可能性も制限することになります。

金ETF

このカテゴリーに属する金ETFは、実物で所有する場合の追加的な費用負担やロジスティクスなしに、投資家に金を所有する潜在的なメリットを与えるように設計されています。2004年に設定されたSPDRゴールド・シェアが同種の中では最大のものです。

実物の金を担保とする

ETFの受益権は、一定量の金から費用を差し引いて案分された持分を表し、保管、輸送、保護と保険に責任を持つ独立した保管会社（銀行）が保有します。ETFは、鉱山株とは異なり金だけに投資しているため、実物を所有する負担なしに、金を持つ戦略的特性をポートフォリオに追加する機会を投資家に提供します。

取引の容易性

ETF受益権は証券取引所に上場され、通常の取引日に証券会社の口座を通じて取引することができます。株式と同様に、投資家が取引するときに、値上がり方向または値下がり方向の潜在的リスクから投資家を守る逆指値注文や指値注文を利用することができます。

経済性

ETFの最小購入単位が受益権1口であることから、ETFは、より高い最小投資金額を持つ他の金投資手段よりもはるかに低いエントリーポイントを持ち、金を購入し、保管し、保険を掛ける際の追加的な費用負担なしに、金を持つ潜在的なメリットを所有する経済的な方法を提供します。さらにETFの運用報酬は、他の金口座で課される報酬よりも相当に低くなっています。

透明性

金現物ETFは完全な透明性を持ちます。ビッド・アスク価格、純資産価額、パフォーマンス情報に保有明細が日次で公開されています。

金がベンチマーク

アクティブ運用の金投資ファンドや、株式指数や先物に連動するパッシブ運用のゴールド・セクターETFとも異なり、金現物ETFは金のスポット価格に精密に連動するように設計されていて、投資家に金の純粋なエクスポージャーと金市場の見方を直接表現する容易な方法を提供します。

結論:あらゆる経済環境下で魅力を発揮する属性

過去2、3年の間市場最高値を更新してきたことが示すように、市場と経済が不透明な中で金が人気を集めています。しかし、困難な時代の「防衛的な」資産としての用途以外にも、金には多くの利点があります。分散化ポートフォリオの中で金に戦略的な資産配分を行えば、投資家にいくつもの潜在的な便益をもたらす可能性があります。例えば、インフレとドルの下落に対する効果的なヘッジや従来の資産クラスと他のコモディティとの相関が低いことなどが挙げられます。しかし、ここで忘れてはならないことは、すべての投資に言えることですが、過去のパフォーマンスは将来の成果を示すものではなく、金がこれらの特性を示し続けるという保証はないということです。

定義

相関

相関係数は、2つの変数が関係して動く程度を測る尺度です。例えば、相関が1.00(100%)であれば、2つの資産クラスの月次リターンが、提示されている期間中同じ向き(正または負)に動くことを意味します。反対に相関係数が-1.00であれば、2つの指数が正反対の向きに動くことを意味します。相関がゼロであれば、2つの指数の間に関係が見られないこととなります。

また完全な負の相関の場合、一つの証券がどちらかに動いた時に、それと完全な負の相関を持つ証券は逆の方向に同じだけ動くこととなります。相関がゼロの場合、2つの証券の動きは相関を持たないと言います。

インデックス定義

パークレイズ米国総合債券インデックス

パークレイズ米国総合債券インデックスは、米ドル建て投資適格債券市場の値動きを表す指数です。当指数は、米国で一般に販売されている投資適格(ムーディーズ・インベスター・サービス・インク、スタンダード&プアーズ、フィッチ・レーティングによる中間格付がBaa3/BBB-以上)の国債、投資適格社債、モーゲージ・パススルー証券、商業用モーゲージ担保証券、および資産担保証券など米ドル建て投資適格債券市場のパフォーマンスを測る指標を提供します。

分散投資

ポートフォリオの中で様々な投資対象を組み合わせるリスク管理の手法です。その理由は、様々な種類の投資対象を組み合わせたポートフォリオは、ポートフォリオの中に組み入れている個々の投資対象よりも、平均的には低いリスクをとりながら高いリターンを生むことにあります。ある投資対象のプラスのパフォーマンスが別の投資対象のマイナスのパフォーマンスを相殺し、ポートフォリオの中で起こる極端な動きをなだらかにする働きをします。

シティグループ3ヶ月米国債インデックス

シティグループ3ヶ月米国債インデックスは、値洗いされていない平均利回りと同等の月次リターンを測定します。3ヶ月米国債インデックスは、3ヶ月米国債の直近3銘柄で構成されています。

ダウ・ジョーンズ米国セレクトREIT指数

ダウ・ジョーンズ米国セレクトREIT指数は、商業用不動産の株式を所有して運営し、1960年REIT法の下で営業する企業で構成されています。当指数は、通常月次でリバランスされ、時折月中に起こる指数変更を反映する以外は、バイ・アンド・ホールド・ベースでリターンが算出されます。当REIT指数を構成する各REITは、浮動株調整後時価総額で加重されます。すなわち各銘柄は、投資家が投資可能な株式数を反映した、その銘柄が市場で達成可能なパフォーマンスを反映するように加重されます。

ロンドン金午後値決め

ロンドン金値決めとは、金価格を決定する方法のことです。値決めは1日2回(ロンドン時間午前10時30分と午後3時)、会員5社が専用の電話会議設備を用いて実施します。

S&P 500®指数

S&P 500 指数は、NYSEとNASDAQに上場され24の産業グループに広がる選ばれた500銘柄で構成されています。1968年以来、S&P 500 指数は、米国経済の主要セクターに連動する米国商務省の先行指標リストの一要素となっています。S&P 500 指数の時価に関する最新情報は、市場情報サービスから入手できます。S&P 500 指数は、当トラストとは無関係に決定され、構成され、算出されています。

シティグループ3ヶ月米国債インデックス

シティグループ3ヶ月米国債インデックスは、値洗いされていない平均利回りと同等の月次リターンを測定します。3ヶ月米国債インデックスは、3ヶ月米国債の直近3銘柄で構成されています。

MSCI EAFE指数

MSCI EAFE指数は、公開市場で投資可能な全時価総額のうちの85%を捉えることを狙いとする時価総額加重指数です。構成企業は投資可能な浮動株比率で調整され、当指数に組み入れられるには客観的な基準を満たさなくてはなりません。当指数は四半期毎にリバランスされます。

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
東京都港区赤坂9-7-1 ミッドタウン・タワー39階 Tel: 03-4530-7152
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
www.spdrgoldshares.com

本資料は、情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。

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ください。本資料は各種の信頼できると考えられる情報・データに基づき作成しておりますが、弊社はその正確性・完全性を保証するものではありません。こうした情報は不完全であるか、要約されている場合があります。本資料内の意見は全て当社の判断で構成されており、事前に通知することなく変更される可能性があります。

<SPDR®ゴールド・シェアの投資にかかるリスク>

SPDR®ゴールド・シェア（以下当ETF）は、金の国際価格（ロンドンPM Fix）を連動対象とします。当ETFのリスクには、金価格の変動リスク、外貨建て資産に投資することに伴う為替リスク、金市場の流動性リスクなどがあり、これらのリスク要因により当ETFの価格が変動し、その結果、投資元本を損なう可能性があります。なお、当ETFのリスクは上記に限定されるものではありません。リスク全般に関する詳しい内容は有価証券報告書でご確認ください。

<その他：ETFの投資にかかる一般的なリスク>

一般にETFには上場廃止リスクがあり、純資産規模が縮小するなど、運用が困難になった場合や、上場取引所の上場基準に合致しなくなった場合、上場廃止となることがあります。また市場価格とETFの一口あたりの純資産額が乖離する可能性があります。

※これらは主なリスクであり、ETFへの投資に係るリスクはこれらに限定されるものではありません。

<SPDR®ゴールド・シェアの手数料・費用>

（売買手数料）売買する際には、取扱いの金融商品取引業者の定める売買手数料がかかります。（当ETFの信託にかかる費用）年率0.40%程度です。この費用には、管理会社・受託銀行に支払う報酬、マーケティング・エージェントに支払う報酬、監査費用等が含まれます。これらは、運用の状況等によって変動するため、上限を示すことができません。当ETFの運営費用は将来に渡り変更される可能性があります。

商品構成4社

- 管理会社：ワールド・ゴールド・トラスト・サービスズ・エルエルシー
- 信託受託者：ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン
- カストディアン：HSBC銀行USA
- マーケティング・エージェント：ステート・ストリート・グローバル・マーケットツ・エルエルシー

“SPDR®”は、Standard & Poor’s Financial Services LLC（以下「S&P」）の登録商標であり、ステート・ストリート・コーポレーションがその使用許諾を得ています。また、“Standard & Poor’s®”、“S&P®”、“SPDR®”および“S&P500®”は、S&Pの登録商標であり、ステート・ストリート・コーポレーションがその使用許諾を得ています。S&Pまたはその関係会社は、ステート・ストリート・コーポレーションまたはその関係会社が提供するいかなる金融商品のスポンサーではなく、これらの商品の内容に関する保証・販売・宣伝もしていません。またS&Pは、これらの商品への投資の適否に関して、いかなる意見表明もしていません。その他のインデックス、登録商標に関しては、各会社及びその関係会社に帰属し、ステート・ストリートが特定の目的で使用許諾を得ています。

本資料のETFの合法性や適合性について、インデックスあるいは登録商標の帰属する各会社及びその関係会社は、何ら判断を下していません。また、発行・後援・裏書・販売・宣伝されていません。インデックスあるいは登録商標の帰属する各会社及びその関係会社は、ETFに関していかなる保証も責任も負いません。また、ETFの資産運用や販売にしていかなる責任も負いませんし、管理運営に携わることもありません。

※取得のお申し込みに当たっては、必ず上場有価証券等書面又はその他の開示書類の内容をご確認の上、ご自身でご判断下さい。

※購入のお申込や売買手数料等につきましては、取扱いの金融商品取引業者（証券会社）までお問い合わせ下さい。

本資料の記載内容は2012年3月時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。

© 2012年ステート・ストリート・コーポレーション - 無断複写・転載を禁じます。