



東証公式 ETF・ETNガイドブック

2015年2月版



JPX
JAPAN EXCHANGE
GROUP

日本取引所グループ

東証公式ETF・ETNガイドブック

1.ETFって何?	1	上場している投資信託です!	3
	2	株式と同じ方法で売買できます!	3
	3	証券会社で取り扱っています!	4
	4	容易に分散投資ができます!	4
	5	ETFに関する登場人物	6
	6	基準価額と市場価格	7
	7	ETFの分配金を受けとるためには	9
	8	分配金の再投資ってできないの?	9
	9	特別分配金はありません	10
	10	運用会社が破たんしたらどうなるの?	13
	11	上場廃止になったらどうなるの?	13
	12	まとめ	15
2.ETNって何?	1	ETNとは	17
	2	ETNとETFとの違い	18
	3	分配金は受け取れるの?	19
	4	ETN売買時の注意点	19
3.これだけは押さえておこう!	1	少額資金で売買できます!	21
	2	ETF・ETNは手数料が安い	22
	3	乖離をチェックする	25
	4	為替差損益は取引価格に織り込まれる	26
	5	売買高が少ないETF・ETNを購入しても大丈夫?	27
	6	金額指定での購入ってできないの?	29
	7	税金はどうなるの?	29
4.ETF・ETNの活用法	1	日本株に投資	31
	2	投資魅力の高い日本株に投資 ～JPX日経インデックス400～	33
	3	会社の業種に着目した日本株投資	35
	4	外国株式に投資	37
	5	外国の好利回り資産に投資	41
	6	REITにも投資できます	41
	7	コモディティにも投資できます	44
	8	ブルベア型の商品に投資 ～レバレッジ型・インバース型ETF・ETN～	47
	9	市場のボラティリティに投資 ～VIX先物指数連動ETF等、日経VI先物連動ETN～	53
	10	信用取引を活用した投資	57
	11	分配金に着目した投資手法	59
	12	パーゼルⅢに対応したETF投資	63
	13	NISA(少額投資非課税制度)における活用法	65
	14	特定の投資戦略に着目したETF投資	67
	15	特定のテーマに着目したETF投資	70
	16	どういったETF・ETNが売買されているの?	71
5.情報を取得しよう	1	東証ホームページのご紹介	73
	2	インディカティブNAVを確認しよう	75
	3	月刊ETF・ETNレポートのご紹介	78
	4	商品パンフレット及び東証公式ETF・ETN名鑑のご紹介	79
6.私のETF・ETN活用法	1	カン・チュンドさんのETF・ETN活用法	81
	2	深野 康彦さんのETF・ETN活用法	84
	3	岡崎 良介さんのETF・ETN活用法	87

運用会社略称一覧

名称	管理会社等略称
DIAMアセットマネジメント株式会社	DIAM
ETFセキュリティーズ・マネジメント・カンパニー・リミテッド	ETFs
国際投信投資顧問株式会社	国際
サムスン資産運用株式会社	サムスン
シンプレクス・アセット・マネジメント株式会社	シンプレクス
ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ・シンガポール・リミテッド	SSgA
ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー	ステート(SSBT)
農林中金全共連アセットマネジメント株式会社	NZAM
大和証券投資信託委託株式会社	大和
チャイナ・アセット・マネジメント(香港)・リミテッド	チャイナ
中国南方アセット・マネジメント・リミテッド	中国南方
日興アセットマネジメント株式会社	日興
野村アセットマネジメント株式会社	野村AM
ノムラ・ヨーロッパ・ファイナンス・エヌ・ビー	ノムラ欧
パークレイズ・バンク・ピーエルシー	パークレイズ
BNPパリバ・インベストメント・パートナーズ・ルクセンブルグ	BNP
ブラックロック・アセット・マネジメント・アイルランド・リミテッド	ブラックロック
ブラックロック・ジャパン株式会社	
ブラックロック・ファンド・アドバイザーズ	
みずほ投信投資顧問株式会社	みずほ
三井住友アセットマネジメント株式会社	三井住友
三菱UFJ信託銀行株式会社	三菱UFJ信
三菱UFJ投信株式会社	三菱UFJ投
ワールド・ゴールド・トラスト・サービスズ・エルエルシー	ワールド

本書における定義

本書に記載している2014年年間騰落率は、東京証券取引所(以下「東証」と呼びます)の約定価格をもとに、以下の式により算出しています。

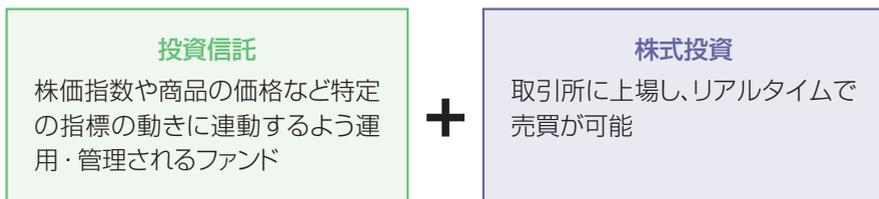
$$2014年年間騰落率 = \frac{(2014年の最終約定価格 - 2013年の最終約定価格)}{2013年の最終約定価格}$$

なお、2014年に新規上場した銘柄については、2013年の最終約定価格の代わりに、新規上場日の基準値段をもとに年間騰落率を算出しています。

1 ETFって何？

1-1 上場している投資信託です！

ETF(上場投資信託。「Exchange Traded Fund」の略称)とは、日経平均株価やTOPIXといった、特定の指標の動きに連動するように運用されている投資信託(インデックス・ファンド)の一種です。金融商品取引所(以下「取引所」といいます。)に上場していることから、株式と同じように取引できる金融商品です。



では、ETF投資のメリットを具体的に見ていきましょう。

1-2 株式と同じ方法で売買できます！

取引時間中にいつでも売買できます

ETFは、取引所に上場されており、各ETFには上場株式と同様に4ケタの証券コード(以下「コード」といいます。)が付されています。そのため、取引時間中はいつでも売買ができます。取引時間は株式と同様に9時~11時半と12時半~15時までとなっています。

一方、非上場の投資信託は「1日1回」のみの取引となりますので、ETFのほうが、機動的にお取引いただくことが可能です。

なお、ETFは非上場の投資信託のように基準価額が10,000円で新規設定されるのではなく、銘柄毎に新規上場時の基準価額は異なります。

値段を指定して売買出来ます

ETFを売買する価格は、値段を指定せずに売買する「成行(なりゆき)注文」と、予め売買する値段を指定して発注を行う「指値(さしね)注文」の2つの方法があります。指値注文をご活用いただければ、相場観やテクニカル分析の結果を参考にしながら、「日経平均株価に連動するETFが17,000円になったら買う」、「18,000円に

なったら売る」といった、予め売買する価格を決めて、発注を行い、株価がその水準に達した際には売買するといったことが可能です*。

一方、非上場の投資信託は、買付・解約の申込みは特定日の基準価額で行われます。基準価額はその日の終値をもとに決まりますが、買付・解約の申込みは終値が決定する前に行う必要がありますので、実際は価格が確定する前に買付・解約の申込みを行うこととなります。そのため、ETFの方が、予め利益や損失の金額を把握したうえで、お取引いただくことができるため、意図した取引がしやすいというメリットがあります。

*ご発注いただく価格は、制限値幅の範囲内で設定することが可能です。また、指値の有効期間は、各証券会社によって異なりますので、詳しくはお取引いただく証券会社にお問い合わせください。

信用取引が可能です

ETFは、信用取引が可能です。例えば、「相場は当面上昇局面にあるな」と判断した場合、証券会社から借りた資金で自己資金以上のお取引をいただく「信用買い」といった取引や、「相場は当面下落局面にあるな」と判断した場合、「信用売り」を行い、予想どおり相場が下落した時に買戻し、利益を得るといった売買も可能です。もう少し詳しい活用法については、57ページをご参照ください。

1-3 証券会社で取り扱っています！

ETFは証券会社であれば、基本的にどの証券会社でもお取引いただくことが可能です*。銀行や信用金庫といった、証券会社以外の金融機関ではお取引いただくことができませんので、ETFのお取引にあたっては、証券会社での口座開設が必要です。

一方、非上場の投資信託は、その商品を扱う販売会社でしか買付・解約の申込みができません。

*外国籍ETFに関しては、取扱いのない証券会社もあります。

1-4 容易に分散投資ができます！

株式投資のリスクの1つとして、投資している会社の破たんリスクがあります。例えば、ある1銘柄の株式を保有していて、その会社が破たんしてしまった場合、その株式は上場廃止となり無価値になってしまう恐れがあります。このようなリスクを小さくするためには、多くの銘柄に分散投資をすることが必要です。

ETFは特定の指標の動きに連動するように運用されています。そのため、連動を目指す指標に含まれる銘柄に対して、分散して投資します。例えば日経平均株価に連動するETFの場合、日経平均株価の構成銘柄である225銘柄に投資をしています。そのためETFに投資することは、対象株価指数を構成する幅広い銘柄の株式に投資することと同様の効果があり、その結果、個別銘柄に投資するよりもリスクが分散されるというメリットがあります。

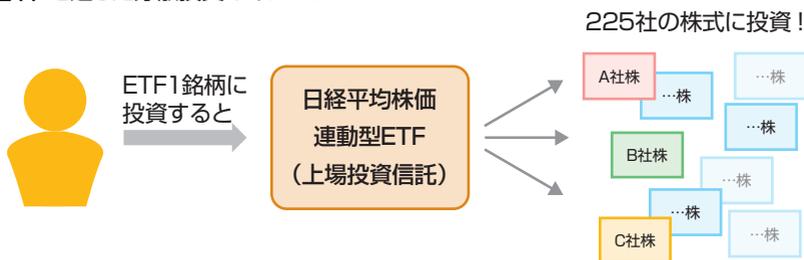
実際に機関投資家は、年金等の顧客から預かった資産を、リスクを低減しながら長期的に安定したリターンを得るため、株価指数を構成する多数の銘柄に直接分散投資をしていますが、個人投資家であってもETFを活用すれば同じような投資効果を得ることが出来ます。

東証上場ETFは、日本株のほか、外国株やREIT(不動産投資信託)、コモディティ(商品)の指数に連動するものなど、種類も豊富です。異なるETFを組み合わせることによって、国際分散投資を実現できます。

なお、ETFは特定の指標に連動することを目指して運用される金融商品です。投資にあたりましては、連動する指標の組入れ資産や算出方法をよくご確認ください。

※金ETF等、複数の銘柄から構成する指数ではないものを連動対象とするETFもあります。

▶ ETFを通じた分散投資のイメージ

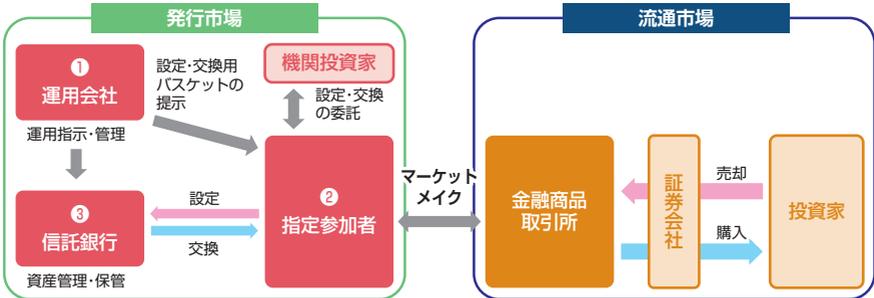


1-5 ETFに関する登場人物

ETFは取引所に上場されている商品であることから、株式と同様に売買することができます。

一方で、ETFは投資信託ですので、株式とは異なり様々な関係者が登場しています。それぞれの役割は以下の通りです。

▶ ETFの仕組み



①運用会社

ETFを組成する機関で、通常アセットマネジメント会社等が担当します。対象指標とした指数等に連動するようにETFの組入れ銘柄を決定し、組成したETFの運用指示を行っています。

また、指定参加者からの設定・交換の依頼に応じてバスケットの提示を行い、資産を管理している信託銀行に対してETFの設定・交換の指示を行うことも重要な役割です。

ETFの設定・交換とは

機関投資家等がETFに対応する株式等バスケットを拠出してETFを受領することを「設定」と呼び、逆にETFを拠出して株式等バスケットを引き出すことを「交換」と呼びます。各ETFが設定・交換の対象としているバスケット内容は、上述の通り運用会社が決定しています。

②指定参加者

運用会社はETFを上場するにあたり指定参加者を指定します。東証では、1つのETFに対して最低2社の指定参加者を指定することを上場要件としています。

指定参加者は、運用会社との間でETFの設定・交換を行うことができます。機関

投資家等が設定・交換を行う場合には、直接運用会社に依頼するのではなく、設定・交換を指定参加者に委託して行います。

また、指定されたETFの流動性が確保されるように、指定参加者は取引所において常時買い注文及び売り注文を提示することが求められています(これを「マーケットメイク」といいます)。

③信託銀行

ETFを発行することによって集められた投資家の財産(信託財産)は法律に基づき、運用会社ではなく信託銀行において分別管理するように定められています。そのため、もし万一運用会社が破綻した場合でも、ETFにかかる信託財産が毀損されることはありません。

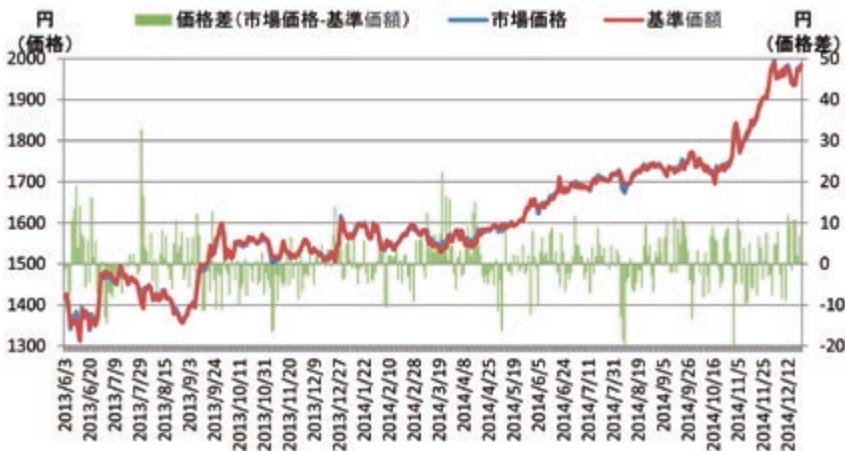
1-6 基準価額と市場価格

ETFはトヨタ自動車株式のように取引所に上場している投資信託です。そのため、各投資信託が有する信託財産から算出される価格とトヨタ自動車株式にかかる株価に相当する価格との両方を有しています。それが「基準価額」と「市場価格」と呼ばれるものです。

「基準価額」は上場していない投資信託と同様、取引所で一日の取引が終了した後、その時点で保有している信託財産の時価に基づき算出される価格で、毎営業日運用会社が公表しています。「基準価額」は英語では「Net Asset Value」と表現するので、頭文字をとって「NAV」ともいいます。ETFは対象指数に連動するように組入銘柄を定めて運用しているため、「基準価額」は連動対象指数とほぼ同一に推移します。

一方、「市場価格」は取引所で約定した価格を指します。つまり、当該ETFを買いたい人と売りたい人のバランスで決まることとなります。基本的には指定参加者によるマーケットメイクが行われているので連動対象指数の値動きに連動して「市場価格」は推移していますが、需給のバランスが崩れることにより、一時的に連動対象指数の値動きとは異なる推移となることがあります。例えば、「NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信」(コード：1343)を例にとって「市場価格」と「基準価額」の推移を見てみましょう。

▶「市場価格」と「基準価額」の推移



(出所)東京証券取引所

このように、買いたい人が売りたい人に比べて多くなると、「市場価格」は「基準価額」よりも高くなりますし、売りたい人のほうが多くなると「市場価格」は「基準価額」よりも安くなります。通常、この乖離はゼロ近辺へ収縮していきます。その際に重要な役割を果たすのが「裁定取引」です。

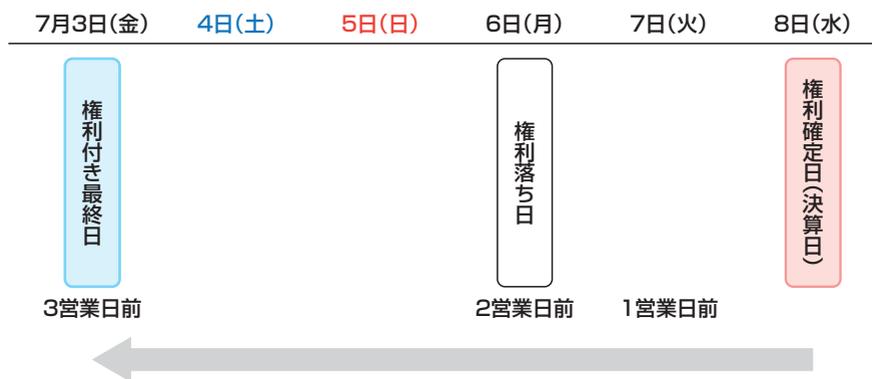
裁定取引は、価格差のある類似商品のうち割安な方を買ひ、割高な方を売ることで、リスクなし(又は低リスク)で収益をあげる取引手法です。ETFの「市場価格」と「基準価額」の価格差に注目した裁定取引の代表例は設定・交換を用いた手法です。「市場価格」のほうが「基準価額」よりも高いということは、ETFの取引所における約定価格がETFの裏付け資産である株式等バスケットよりも割高であるということを示します。そのため、株式等バスケットを拠出しETFを受領する「設定」を行うことで、「市場価格」よりも安くETFを手に入れることができます。取得したETFを取引所において「市場価格」で売却すれば、設定時の価格と「市場価格」との差分の利益を得ることができます。逆の場合には、ETFを取引所において「市場価格」で買い付け、当該ETFを「交換」して株式等バスケットを受領します。

1-7 ETFの分配金を受けとるためには

分配金を受け取るためには、ETFの決算日(権利確定日)にETFの所有者になっていなければなりません。そのためには、決算日の3営業日前の権利付き最終日までに、ETFを購入する必要があります。

図は、2015年の「上場インデックスファンド225」(コード:1330)の例となります。7月8日(水)の権利確定日までにETFの所有者となるためには、3営業日前の7月3日(金)までにETFを購入する必要があります。

▶決算日カレンダー



※営業日は土曜日、日曜日、祝日を除いて数えます。

1-8 分配金の再投資ってできないの？

分配金が支払われる頻度はETFによって違います。年1回のものや、毎月分配を行うものなど、銘柄によって異なります。分配金の支払いは、分配金支払基準日から約40日前後となっています。なお、貴金属やエネルギーなどの商品指数に連動するETFについては、連動対象である商品が配当や利息収入を生まないことから、原則として分配金の支払いはありません。

非上場投信は、支払われた分配金を自動的に同じ投信に再投資することが可能です。しかしETFは自動的に分配金を再投資することはできません。ETFの分配金を再投資する場合には、支払いが行われるたび同じETFを購入するか、証券会社のMRFなどに分配金をプールし、相場が下がったタイミングでまとめて購入するなどの方法をとることができます。

また、配当金の支払いは行われませんが、株式の配当(課税後)を再投資した成果を表す、税引き後配当込株価指数(ネットトータルリターン指数)連動のETNも増加しています。詳細は61ページをご参照ください。

1-9 特別分配金はありません

ETFの分配金の原資となる収益は、ETFが保有している株式などの有価証券からの配当や受取利息が主で、投資している有価証券の値上がり益は分配金の原資に含まれません。またTOPIXなどの現物設定・現物交換型ETF[※]は、決算期間中に発生した配当や受取利息などの収益から信託報酬や支払利子などの費用を控除した全額を分配するものと法令等で定められています。期間収益を超過する分配金の支払いは認められていないため、非上場投資信託でよく見られるような「特別分配金」もありません。ETFの分配金に関する課税は株式の配当金と同様、全額が課税対象になります。

※ETFの組成根拠法別の分類については、東証ホームページをご参照ください。
<http://www.tse.or.jp/rules/etf/investors/index.html>

column

分配金の濃縮化・希薄化って何？

ETFの決算時には収益分配金が払われます。収益分配原資はETFの発行済口数に応じて均等に分割、分配されます。よって収益分配金の増減は、(1)収益分配原資の増減、(2)ETFの発行済口数の増減によります。

一方、ETFは日々設定・交換が行われ、発行済口数が変動します。そのため、収益分配原資がETFの発行済口数に応じて均等に分割、分配されるという制度は、特に決算期直前に大きな設定や償還(交換)が行われると、利回りが低下(分配金希薄化)したり、上昇(分配金濃縮化)したりすることが起きてしまいます。

まず、希薄化についてですが、当初一口当たり100の資産のETFに10の分配原資が溜まって、一口当たりの純資産額が110になっていたとします。ここで1口追加設定をすると110の価額で追加設定することになり、110の資産を払って220の純資産総額(資産210と分配原資10)になります。ここでは分配原資はあくまでも10しかありません。決算、分配時にはこの10を2口で分け合い、一口当たりの分配金は5となってしまいます。これが希薄化です。分配金を10得られるところが5となってしまったことから損をしたように受け止められることがありますが、ETFには210の純資産が残っており、一口当たりでは105の純資産となっています。分配金として受け取ることができなかった5はETFの内部に留保されていることになり、経済的には損得が無い*ものとなっていることに留意する必要があります。

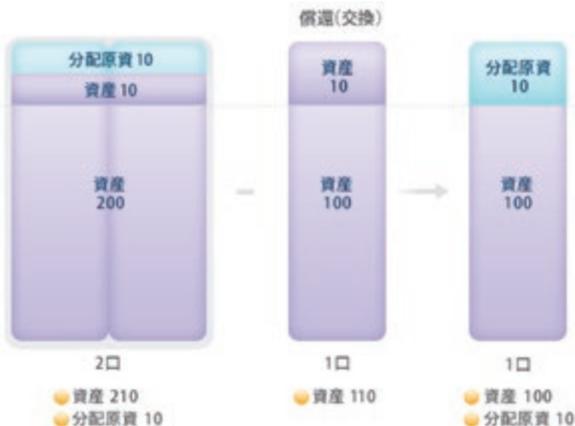
※追加設定した投資家にとっては、純資産110を払って1口のETF受益権を得て、5の分配金を受け取り、純資産105のETF受益権1口が残ることになります。実質、5の分配金は元本を払い戻しただけのことになるのですが、投資家にとっては収益と認識することができるものの、課税対象となってしまいます。厳密に言えば、経済的には当該投資家にとって損得が無いということは言い切れないことになります。

▶ 希薄化例



次に濃縮化ですが、当初2口あたり210の資産のETFに10の分配原資が溜まって、一口当たりの純資産額が110になっていたとします。ここで1口償還(交換)をすると110の価額で償還することになり、110の資産を払った後、ETFは110の資産総額(資産100と分配原資10)になります。ここでは分配原資はあくまでも10なので、決算、分配時にはこの10が払い出されます。一口当たりの分配金は10となり、これが分配金の濃縮化です。

▶ 濃縮化例



出所:日興アセットマネジメント株式会社ホームページ

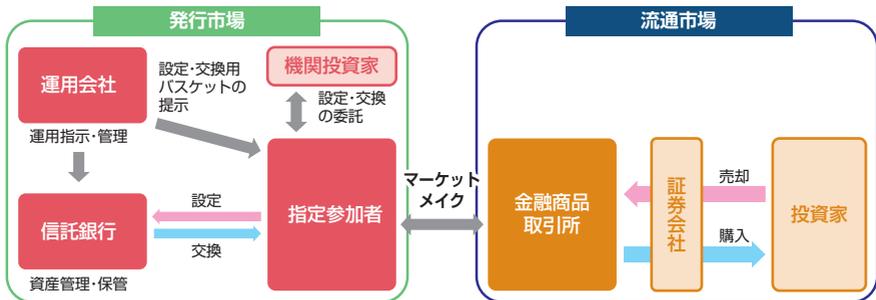
(<http://www.nikkoam.com/products/etf/column/column02>)

なお、野村アセットマネジメント株式会社のホームページでも同様の解説ページが設けられております。こちらには動画もございますので、併せてご参照ください。

(<http://nextfunds.jp/etf/aboutetf/mechanism.html>)

1-10 運用会社が破たんしたらどうなるの？

▶ ETFの仕組み



運用会社はETFの信託財産の運用指示を行っていますが、法律により運用会社自身の財産と投資家からの信託財産を明確に分けて管理することが義務付けられています。このような管理方法を「分別管理」といい、通常信託財産は信託銀行において管理・保管されています。

そのため、運用会社が破たんした場合でも、投資家からの信託財産が毀損されることはありません。

なお、信託銀行においても自己資産と分別して管理されているため、信託銀行が破たんした場合でも、投資家からの信託財産を信託銀行にかかる債務の返済へ充てることはありません。

※運用会社が破綻した場合、他の運用会社が当該ETFの業務を引き継ぐこととなりますが、その際に当該ETFが繰り上げ償還される可能性はあります。

1-11 上場廃止になったらどうなるの？

ETFは株式と同じように、上場廃止となることもあります。上場廃止には、取引所が定める上場廃止基準に抵触した場合と、運用会社の自主的な上場廃止申請による場合の2つがあります。

東証では、ETFの種類により細かく上場廃止基準を定めています。例えば、連動を目指す指標とETF価格の相関係数が0.9を下回り1年以内に改善されない場合や、運用会社が投資運用を行う業者として認められなくなるような変更登録を受けた場合などについて、定められています。上場廃止基準に抵触したETFは、上場廃止となるおそれのある「監理銘柄」への指定、または上場廃止が決定された「整理銘柄

柄」への指定が行われます。

以前は、上場口数や売買高などの流動性に関する基準も設けられていましたが、2007年の改正により、これらの基準は除外されました。

ETFが整理銘柄に指定された場合には、上場廃止まで1か月間の売買期間が与えられますが、流動性が低下し、思うように売却できない可能性があります。整理銘柄に指定された後は、信用取引は行えません。

整理銘柄指定期間内に取引所で売却できなかった場合、運用会社が指定する証券会社に対して、買取請求を行うことが可能です。

上場廃止になったETFは、信託約款に基づき繰り上げ償還されます。この繰り上げ償還日が信託終了日となります。なお、信託終了日までに換金ができなかった場合、信託終了日より10年間、信託終了日の基準価額において買取請求を行うことが可能です。

運用会社が自主的に上場廃止を申請する場合については、ETFの請求目論見書に記載されています。具体的には受益権の口数が一定の口数を下回る場合や、対象となる指数が廃止された場合などとなります。

次表は、2007年に取引所の上場廃止基準が改正された後、上場を廃止したETFです。いずれも運用会社による自主的廃止となっています。

▶ 上場廃止一覧

上場廃止日	コード	名称	理由
2010年 2月16日	1340	NEXT FUNDS インド通貨 ルピー連動型上場投信	設定時と比較して純資産が大きく減少し、 指数連動証券への新たな投資が困難となったため。
2010年 2月16日	1341	NEXT FUNDS ブラジル通貨 リアル連動型上場投信	設定時と比較して純資産が大きく減少し、 指数連動証券への新たな投資が困難となったため。
2010年 2月16日	1342	NEXT FUNDS ロシア通貨 ルーブル連動型上場投信	設定時と比較して純資産が大きく減少し、 指数連動証券への新たな投資が困難となったため。

1-12 まとめ

▶ ETF・ETNと非上場の投資信託の違い

	ETF(上場投資信託) ETN(上場投資証券)	非上場の投資信託	ポイント
商品ラインナップ	インデックスファンド (191銘柄)	インデックスファンド アクティブファンド (5,000本以上)	ETF・ETNは インデックスファンド のみ
いつ 取引できるの？	取引所立会時間内 (リアルタイム)	証券会社が決める時間内 (1日1回)	売りたい時に
取引の値段は？	市場価格 (リアルタイムで変動)	当日の基準価額 (申込み時点では未定)	売りたい価格で
売買の値段は 決められるの？	指値を通じて指定可能 (成行の注文も可能)	不可能 (基準価額で購入・換金)	
信用取引は？	可能	不可能	自分に適した手段で
どこで 取引できる？	証券会社	特定の取扱証券会社、銀行	
信託報酬は？	非上場の投資信託と 比較して低額	ETFと比較して高額	よりリーズナブルに

2 ETNって何？

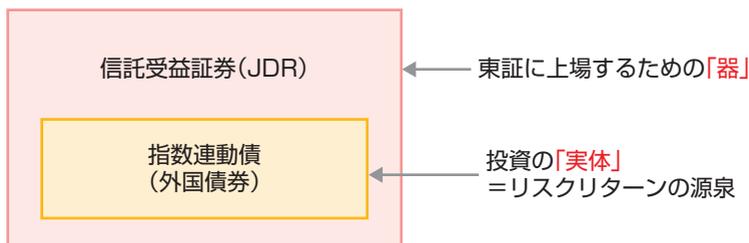
2-1 ETNとは

ETNとは「Exchange Traded Note」の略で、「上場投資証券」または「指標連動証券」と呼ばれる上場商品です。ETFと同様に、価格が株価指数や商品価格等の「特定の指標」に連動する商品ですが、「Note(債券)」の単語が示すように、金融機関(発行体)がその信用力をもとに発行した、価格が特定の指標に連動することを保証する債券(指数連動債)がリターン之源となつています。ただし、指数連動債が直接取引所に上場しているわけではなく、国内株式と同様の取扱いとするために、指数連動債を信託財産として発行される、信託受益証券(JDR)の形式で上場しています。そのため、ETFとは異なり証券に対する裏付資産を持たない(必要としない)という特徴があります。

欧米の株式市場では、ETNはETFに次ぐ上場商品として活発に取引が行われています(欧州では「Listed Certificates」と呼ばれています)。東証では2011年8月にバークレイズ・バンク・ピーエルシーが発行体となって第1号のETNが上場されました。さらに2013年及び2014年にはノムラ・ヨーロッパ・ファイナンス・エヌ・ブイが発行体となって17本のETNを上場し、銘柄数は合計で27本(2014年12月末現在)です。

ETNはETFと同じく、取引所に上場されている金融商品ですので、売買方法はETFと同じです。詳細は3ページ~4ページを ご参照ください(ETFの部分をETNと置き換えてご参照ください)。

▶国内上場ETNのイメージ



2-2 ETNとETFとの違い

ETNとETFは特定の指標に連動するように設計された商品であるという点で類似した商品ですが、大きく分けて以下の3点の違いがあります。

【特徴1】裏付けとなる現物資産を持たない

ETNは発行体となる大手証券会社や銀行などの金融機関が対象指標との連動性を保証することとなるため、裏付けとなる現物資産は保有していません。一方、ETFは、何らかの現物株式やリンクノートを裏付け資産として保有しています。例えばTOPIX連動型ETFの場合、対象指標と連動するために東証1部の約1,800銘柄の現物株式を裏付け資産としてファンドが保有しています。

【特徴2】トラッキングエラーが発生しない

ETNは、発行体の金融機関が対象指標とETNの償還価額が連動するよう保証するため、運用に掛かる手数料分を除き、償還価額と対象指標の間のずれ(トラッキングエラー)は発生しません。一方、現物資産を保有するETFは運用の結果次第ではETFの基準価額と対象指標の間にずれ(トラッキングエラー)が生じる場合があります。

※実際の市場での取引においては、売り買いの需給の関係等から必ずしも対象指標の価格で購入できるとは限りません。

【特徴3】様々な対象指標にも連動が可能

ETNは、裏付け資産を保有しないため、外国人への投資規制が存在する新興国株式や、希少資源、時間の経過とともに劣化してしまう農産物等のように現物資産の保有が困難な対象指標であっても組成が可能といわれています。

▶ ETNとETFの比較表

名称	ETN (上場投資証券 または 指標連動証券)	ETF (国内上場投資信託)
裏付け資産	なし	あり
リターン	ベンチマーク(対象指標)に連動したリターン	
メリット	・トラッキングエラーがない。 ・幅広い指標を対象とできる。	・運用会社からの倒産隔離がなされている。 ※裏付け資産は運用会社の資産と分別して保管。
デメリット	・発行体からの倒産隔離がなされていない。 ※債券であるため、発行体の信用リスクが伴う。	・トラッキングエラーが発生する可能性あり。
税制上の取扱い	株式と同様。NISA(少額投資非課税制度)口座の対象。	

2-3 分配金は受け取れるの？

現在東証に上場しているすべてのETNは分配金の支払いが行われません。その理由は、信託財産となっている指標連動債は、すべて利息が付されていない債券（ゼロクーポン債）となっているためです。

しかし、ETNの中には、連動指標構成銘柄の配当（課税後）を再投資した成果を表す、ネットトータルリターン型の指数に連動するものも上場しています。詳細は61ページをご参照ください。

2-4 ETN売買時の注意点

ETNはETFと同様に取引所に上場する商品ですので、価格が下落し元本を毀損する可能性があります。また、流動性の乏しい銘柄の場合には、連動対象指標の市場実勢から見込まれる価格で売買できないこともあります。

さらに、前述のとおり、ETNはETFとは異なり、現物の裏付資産を有さず、発行体の信用力をもとに発行されているため、発行体の倒産や財務状況の悪化等の影響により、ETNの価格が下落する又は無価値となることがありますので、こうした発行体の信用リスクについては十分に留意する必要があります。

なお、このような信用リスクを低減するため、東証ではETNの発行体には一定水準以上の信用力を求め、財務状況や信用格付け等について、上場審査・廃止基準を設けています。具体的には、純資産額5,000億円以上であること、自己資本比率8%^{*}を上回っていること、信用格付け業者等による発行体格付けがA-（マイナス）格同等以上を得ていることなどです。

また、財務状況の適時開示や、財務状況が悪化した場合には、東証から上場廃止の猶予期間に該当するものとして注意喚起を行う制度を設けています。その上で、継続して財務状況の改善がみられない場合は、上場廃止とする枠組みを設けています。発行体である金融機関が破綻した場合には、上場廃止基準に抵触することになり、一般の上場会社と同様に上場廃止となりますが、本証券については、一定ロット以上の保有者が発行体などに対して、常時、買取りや償還を請求できることから、信用リスクが高まった場合は、こうした請求権を行使することにより、信用リスクが一定範囲に限定されるものと考えられます。

^{*}証券会社の場合には自己資本規制比率200%超、保険会社の場合にはソルベンシー・マージン比率が400%超であることが求められます。

3 これだけは押さえておこう！

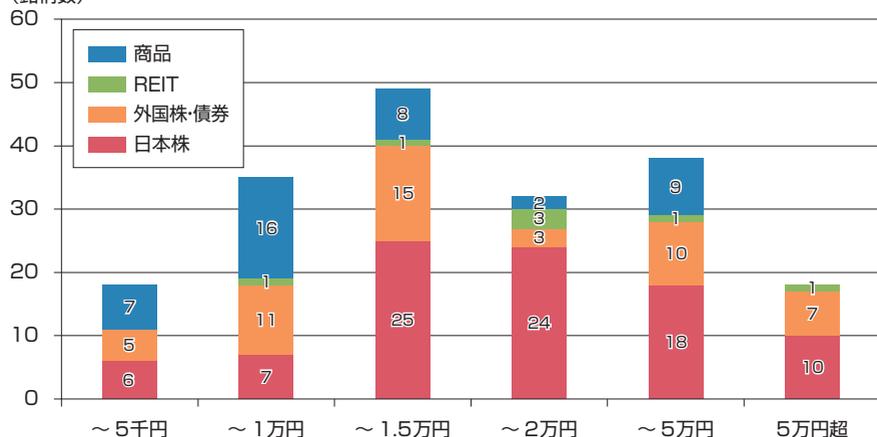
3-1 少額資金で売買できます！

ETF・ETN(以下「ETF等」といいます。)は、非上場の投資信託のように、金額を指定して売買することは出来ません。ETF等に投資する場合、「株価」×「銘柄ごとに定められている売買単位」の金額が、最小のお取引をいただける単位です。東証に上場しているETF等の70%以上の銘柄が2万円以下(2014年12月末現在)でお取引いただくことが可能です。

また、少額でお取引いただくことが可能ですので、購入時期を分けて投資する、「ドルコスト平均法」と呼ばれる方法で、少しずつ積み立てて投資することも容易です。

▶ ETF・ETNの投資単位の分布

(銘柄数)



(出所)東証

※2014年12月末現在

これだけは押さえておこう！

3-2 ETF・ETNは手数料が安い

投資信託に投資をする際には、「購入時」「保有期間中」「売却時」にそれぞれ手数料がかかります。3つの費用について、おさえておきましょう。ETF・ETN(以下「ETF等」といいます。)はこれらの費用が通常の投資信託に比べて安い傾向があります。

購入時の手数料について

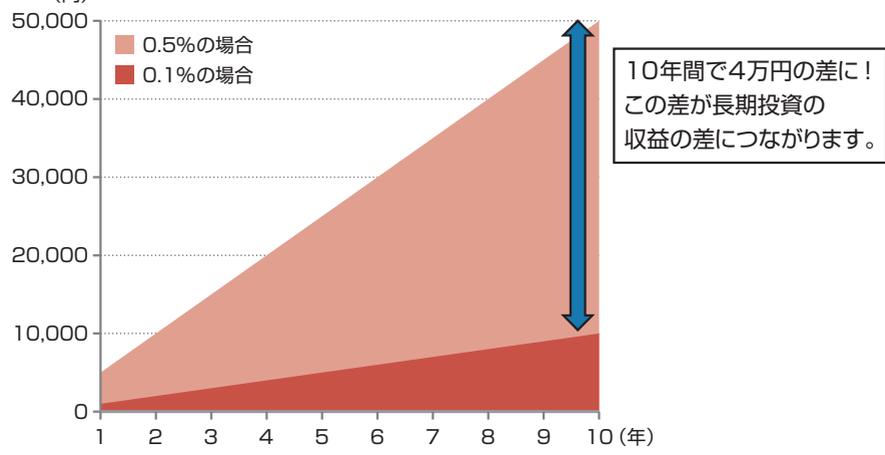
購入時にかかる手数料は証券会社によって大きな違いがありますが、ETF等に100万円投資する場合、無料～1.2万円程度の費用がかかります。非上場の投資信託の場合、購入時に手数料のかからないノーロード型の投資信託がある一方で、購入金額の1～3%程度の費用がかかるケースも見られますので、その場合は1万円～3万円程度の費用がかかります。

信託報酬について

信託報酬とは、ETF等をはじめとする投資信託を保有している期間中にかかる、投資信託の運用・管理にかかる費用です。ETF等でも非上場の投資信託でも、保有している資産価額(=基準価額×保有受益権口数)に一定の乗率を年率〇%という形で乗じて計算されます。この「年率〇%」という部分が、小さければ小さいほど、手数料が安いということになりますので、長期投資の際には大きな効果がでできます。

具体的な数値例で見てみましょう。信託報酬が0.1%のファンドと、0.5%のファンドがあったとします。このファンドに100万円を投資し、10年間保有した場合に支払う信託報酬の違いは4万円にもなります。「0.1%」と「0.5%」は、数字上は小さな違いですが、長期投資の際には大きな違いとなって表れてくる大切な要素です。

▶ 信託報酬の違いによる影響
(円)



▶ 信託報酬が安い銘柄一覧(上位10銘柄)

	連動指標名	コード	略称	管理会社	信託報酬 (年率・税抜)
1	TOPIX	1348	MXSTトピクス	三菱UFJ投	0.078
2	JPX日経インデックス400	1593	MXS400	三菱UFJ投	0.078
3	TOPIX	1308	上場TPX	日興	0.088
4	TOPIX Ex-Financials	1586	上場TPX除く金融	日興	0.088
5	S&P500指数	1557	SPDR500	ステート(SSBT)	0.09
6	JPX日経インデックス400	1592	上場JPX日経400	日興	0.1
7	TOPIX	1305	ETF・TPX	大和	0.11
8	TOPIX	1306	TOPIX投	野村AM	0.11
9	TOPIX Ex-Financials	1596	NZAM Ex-F	NZAM	0.11
10	モーニングスター配当フォーカス指数	1589	iS米国高配当株	ブラックロックF	0.12

(出所)東証
※2014年12月末現在

column

ETFの連動指標には どのようなものがあるの？

東証には163銘柄(2014年12月末現在)のETFが上場しています。対象とする指標は、日経平均株価やTOPIXといった「日本株」のみならず、「外国株」や「外国債券」、「REIT」や「コモディティ」など、様々な指標に連動する商品が上場しています。

日本株	市場別	規模別	業種別	テーマ別
外国株	先進国	新興国	世界全体	
分配金を重視	不動産	外国債券	高配当銘柄	
短期売買向き	レバレッジ	インバース		
商品その他	非鉄金属	エネルギー	鉱物	穀物

東証は、ETFの価格が対象指標の変動を適正に反映し、かつ十分な流動性を確保できるよう、上場するETFの連動対象となる指標に係る適格性の基準を定めています。

指標の要件(レバレッジ・インバース型以外)

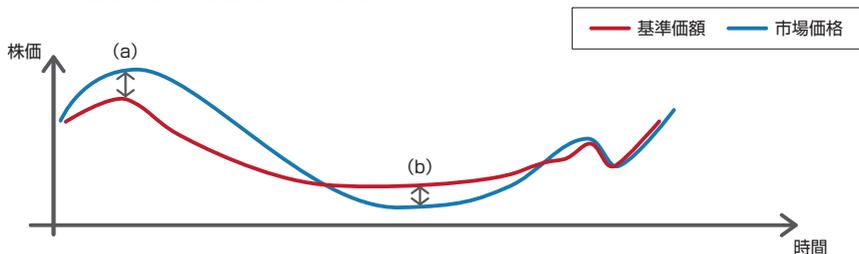
- 指標の算出方法が客観的なものであり、かつ、公正を欠くものでないこと。
- 多数の銘柄の価格の水準を総合的に表すものであること。
- 構成銘柄の変更があり得るものにあつては、変更の基準及び方法が公正を欠くものでないこと。
- 指標及びその算出方法が公表されているものであること。
- 構成銘柄(その変更があり得る場合にはその基準及び方法を含む。)が公表されていること。
- 売買が円滑に行われると見込まれる銘柄又は種類で構成されているものであること。

3-3 乖離をチェックする

第1章において、ETFには「市場価格」と「基準価額」という2つの概念があり、「市場価格」は市場での需給バランスによって決まるため、一時的に「基準価額」から乖離した水準で推移する可能性があるものの、裁定取引等により「基準価額」からの乖離幅はゼロに収縮していくのが通例といで紹介いたしました。

しかし、市況や銘柄特性等によっては乖離幅が大きくなることがあります。例えば、「市場価格」と「基準価額」が以下のように推移したとします。

▶「基準価額」と「市場価格」の乖離幅



(a)の時点では「市場価格」が「基準価額」を大きく上回っています。このような時点では、ETFが本来有する価値よりも割高な水準で買い付けることになります。一方で、(b)のように「市場価格」が「基準価額」を下回る時点で売り付けることは相対的に不利な条件での執行となってしまいます。

このように、ETFを売買するにあたっては、市場の需給バランスの均衡点である「市場価格」がETFの本源的価値である「基準価額」と比較してどのような水準で推移しているのか確認するようにしましょう。「基準価額」は毎営業日適時開示情報閲覧サービス(TDnet)で公表されています。加えて、国内株式を対象としたETFのように取引時間中に「基準価額」が変動するETFの中にはリアルタイムで「基準価額」を算出・公表している銘柄もあります。詳細は75ページをご参照ください。

なお、ETNについてもETFの「基準価額」に相当する概念として「一証券あたりの償還価格」というものがあります。こちらもTDnetにおいて毎営業日公表されていますので、ETNを取引される際にも、同様の観点で「市場価格」の割高・割安の目安としてご確認ください。

3-4 為替差損益は取引価格に織り込まれる

国内の取引所には外国の株式や債券等を投資対象とするETF・ETN(以下「ETF等」といいます)も多数上場されています。これらのETF等は国内の取引所では全て日本円建てで取引されているため、「市場価格」には投資対象商品価格(連動対象指標)の変動要因だけでなく現地通貨と日本円との為替変動要因も勘案する必要があります。

具体的に為替変動要因のインパクトをご紹介します。「NEXT FUNDS ダウ・ジョーンズ工業株30種平均株価連動型上場投信」(コード:1546)は「NYダウ」の呼称で有名なDow Jones Industrial Average(ダウ・ジョーンズ工業株30種平均)を対象指標(以下「NYダウ」といいます)とし、対象指標に連動する投資成果を目指す投資信託証券に投資を行うことにより、円換算した対象指標に連動する投資成果を目指す追加型株式投資信託です。よって、本ETFはNYダウの価格変動と為替(日本円-米ドル)変動の両方の影響を受けます。

さて、同銘柄について、2014年下半年リターンを計測してみると以下のとおりです。

▶ NYダウ(1546)ETFの変動幅(2014年下半年)

	6月末	12月末	変動幅	変動率(%)
ETF(市場価格)	16,750	21,370	4,620	27.6
NYダウ	16,826.60	17,983.07	1,156.47	6.9
日本円-米ドル	101.33	119.48	18.15	17.9

(出所)Bloomberg

ETFの「市場価格」は6月末比約27.6%の上昇となっていますが、連動対象指標であるNYダウの上昇率は約6.9%にとどまっています。そこでもう一つの変動要因である為替(日本円-米ドル)推移を確認すると、6月末には1米ドル=101円台でしたが、12月末時点では119円台半ばまで円安が進行しています。このように、外国資産へ投資している日本円建てETF等の場合、円安が進行するほど価格は上昇します。逆に円高が進行した場合、価格は下落するため、外国資産へ投資するETF等を売買する際には、連動対象指標のみではなく為替水準についても確認するとともに、今後の為替動向についても注意するようにしましょう。

3-5 売買高が少ないETF・ETNを購入しても大丈夫？

売買高をチェックしよう！

実際にETF・ETN(以下「ETF等」といいます。)を売買するときに気になるのは、「買いたいタイミングで、ちゃんと買えるの?」「売りたいときに、ちゃんと売却できるの?」ということではないでしょうか。

流動性の大小を調べる際、株式であれば、新聞等に掲載されている「売買高」を参考に、1日にどれくらいの売買が成立したのかを調べることができます。同じようにETF等の売買高も新聞等で確認することができます。

以下の4銘柄は東証銀行業株価指数又はTOPIX-17シリーズ(銀行)を連動対象指数とするETFの2014年12月15日の売買高及び売買代金です。両指数の組入れ銘柄及び組入れ比率は同一ですので、並列で紹介させていただきます。

▶ 2014年12月15日の売買状況

コード	銘柄名	売買高	売買代金(千円)
1612	ダイワ上場投信-東証銀行業株価指数	7,700	1,369
1615	東証銀行業株価指数連動型上場投資信託	705,700	134,993
1631	NEXT FUNDS 銀行(TOPIX-17)上場投信	229	2,554
1648	ダイワ上場投信・TOPIX-17 銀行	11	133

(出所)東証

組入れ銘柄が同一の指数に連動する類似したETFでありながら、売買代金には大きな差が生じていることがわかります。

流動性供給の仕組みについて

同じ指数に連動するETFでも、売買高が多いものと少ないものがあることが分かりましたが、売買高が少ないETF等は購入しない方が良いでしょう？

ETFは、その特徴の一つとして、株式にはない売買を円滑に行わせるための仕組みを持っています。そのため、売買高が低かったとしても、円滑に取引ができる銘柄はたくさんあります。ここではその仕組みについてご説明します。

図は、2014年12月17日9:20時点の「NEXT FUNDS 銀行(TOPIX-17) 上場投信」(コード:1631)の気配値を表示した板情報です。

この日、このETFの売買高は19株でした。売買高が少ないということは、買い気配も売り気配もあまり出ていなかったのでしょうか？

図を見るとわかるように、10,970円で913株の売り注文、10,890円で2,463株の買い注文があり、実際には売買高よりも多くの注文が出ていたことが分かります。

▶ 2014年12月17日9:20時点の板情報

NEXT FUNDS 銀行(TOPIX-17)上場投信(コード:1631)

売数量	価格	買数量
531	OVER	
1	11160	
9	11100	
9	11090	
810	10990	
939	10980	
913	10970	
	10940	2
	10930	1
	10890	2463
	10880	2871
	10870	2672
	10860	1
	10800	2
	10690	8
	UNDER	206

スプレッド(売気配と買気配の差)

ETFには、投資家が出す注文の他に、「指定参加者」とよばれる、ETFの流動性を供給することを約束した証券会社が気配を出しており、投資家の売買が円滑に行われるような仕組みをつくっています。そのため、出来高の少ないETFでも、実際には

より多くの売買を行うことが可能となっています。

近年では、海外の「マーケットメーカー」も日本のETF・ETN市場に参入し、気配を出しています。その結果、ETF等の板は厚みが増えています。

また、図の板情報に、「スプレッド」という言葉が記されていますが、スプレッドとは売り気配と買い気配の差のことです。図では売り気配が10,970円、買い気配が10,940円となっているため、スプレッドは30円となります。スプレッドは開いているよりも縮まっている方が、より効率的な売買ができます。

最近では、指定参加者やマーケットメーカーの働きにより、スプレッドが縮小しているETF等が増えています。以前スプレッドが開いているため投資を見送ったというご経験のある方は、板情報を再度調べてみてはいかがでしょうか。

3-6 金額指定での購入ってできないの？

投資信託は、金額指定で1万円分という購入が可能です。ETF・ETN(以下「ETF等」といいます。)は、そのような金額指定の売買ができません。ETF等は株式と同じように、口数を指定して購入する必要があります。

3-7 税金はどうなるの？

ETF・ETN(以下「ETF等」といいます。)の税制は、基本的には上場株式と同様で、分配金や譲渡益について課税されます。

ETF等の譲渡益については、譲渡所得として、20.315%(所得税及び復興特別所得税15.315%、住民税5%)の税率が適用されます。申告分離課税となっており、給与などの所得と合算できません。

ETFの分配金については配当所得として、譲渡益と同じように、20.315%(所得税及び復興特別所得税15.315%、住民税5%)が適用されます。「申告不要(源泉徴収)」と「確定申告(総合課税、または申告分離課税)」のいずれかを選択できます。

ETF等の譲渡損益については、同じ年の上場株式等の譲渡損益および上場株式等の分配金等と損益通算することが可能です。また、確定申告をすることによって翌年以降3年間繰り越すことができます。

▶ ETF・ETNにかかる税金

	譲渡益	分配金
所得の分類	譲渡所得	配当所得
税率	20.315%(15.315%、住民税5%)	
課税方式	申告分離課税	申告不要(源泉徴収)、確定申告(総合課税、または申告分離課税)

※2014年12月現在

投資家の証券投資の利便性を高めるため、金融機関には特定口座制度が設けられています。この制度を使うと、金融機関が株式や投資信託等の譲渡益や分配金等の税金を計算してくれるため、納税の事務処理が大きく軽減されます。特定口座は、証券会社や銀行などの各金融機関1社につき1つ設けることができます。

特定口座(源泉徴収あり)の場合、譲渡益および分配金等について確定申告は不要となります。特定口座(源泉徴収なし)の場合には、譲渡益について確定申告と納税が必要となります。

証券税制に関する詳細については、国税庁や東証のホームページをご参照いただくか、ご利用の証券会社または税務署にお問い合わせください。

ご参考：国税庁 タックスアンサー

<http://www.nta.go.jp/taxanswer/index2.htm>

ご参考：東証「証券税制」

<http://www.tse.or.jp/learning/tax/index.html>

※ETFセキュリティーズが運用するETFは、外国投資法人の発行する投資法人債券に該当し、その譲渡益は、譲渡益課税の対象(総合課税)となります。詳細はETFセキュリティーズのホームページをご参照ください。なお、今後の法改正等に伴って変更される可能性があります。

ご参考：ETFセキュリティーズ <http://www.etfsecurities.com/jp/welcome.asp>

※2014年1月からスタートしたNISA(少額投資非課税制度)の詳細には、65ページをご参照ください。

4 ETF・ETNの活用法

4-1 日本株に投資

東証上場のETF・ETN(以下「ETF等」といいます。)の中で最も一般的にご利用いただいている商品は、日本の代表的な株価指数である日経平均株価やTOPIXに連動するETFです。これらの連動指標は日本株市場の相場を把握する上でベンチマークとなっている指数ですから、ニュースなどで日々報道されることも多く、値動きや損益が把握しやすい利点があります。

日本株に連動するETF等の中には、日経平均株価・TOPIXといった代表的な指数に連動するもの、新興市場や規模別の指標に連動するものなど、様々な銘柄が上場されています。

▶日本株連動(市場別・規模別)のETF等の連動指標

連動指標名	指数構成銘柄
日経平均株価	東証一部上場内国企業から日本経済新聞社が選定した225銘柄
TOPIX	東証一部上場内国企業全銘柄(約1,800銘柄)
JPX日経インデックス400	全東証上場銘柄のうち、経営効率(ROE)や営業収益等を基に選定した400銘柄
日経300	東証一部上場内国企業から日本経済新聞社が選定した300銘柄
MSCI Japan	MSCI Inc.が開発した株式等インデックス
Russell/Nomura ファンダメンタル・プライムインデックス (配当除く)	国内取引所上場銘柄のうち、浮動株調整時価総額で上位98%の銘柄を対象に、ファンダメンタル指標(売上高・営業キャッシュフロー・配当金)を用いて各銘柄の構成比率を決定。
東証マザーズ指数	東証マザーズに上場する内国企業全銘柄(約200銘柄)
東証マザーズCore指数	東証マザーズ市場を代表する15銘柄
JASDAQ-TOP20	JASDAQ市場を代表する20銘柄
S&P日本新興株100	日本の新興市場を代表する上位100銘柄
TOPIX Core30	東証一部の中で時価総額及び流動性の高い30銘柄
東証規模別株価指数(大型・中型・小型)	TOPIXの構成銘柄を時価総額及び流動性の観点から、大型株(100銘柄)、中型株(400銘柄)、小型株(約1,300銘柄)に分類
ラッセル野村小型コア・インデックス	日本の全上場銘柄のうち、時価総額の小さい(下位約5~15%)銘柄

▶日本株連動(市場別・規模別)ETF等一覧

連動指標名	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
日経平均株価	1320	ETF・225	大和	+7.7%	
	1321	225投信	野村AM	+7.4%	
	1329	iS225	ブラックロック	+8.1%	
	1330	上場225	日興	+7.4%	
	1346	MXS225	三菱UFJ投	+7.8%	
	1369	DIAM・日経225	DIAM	—	※2
	1578	上場225M	日興	+8.7%	
TOPIX	1305	ETF・TPX	大和	+8.9%	
	1306	TOPIX投	野村AM	+8.6%	
	1308	上場TPX	日興	+8.5%	
	1348	MXSトピクス	三菱UFJ投	+8.6%	
JPX日経インデックス400	1364	iSJPX日経400	ブラックロック	-1.2%	※1
	1591	JPX日経400	野村AM	+15.4%	※1
	1592	上場JPX日経400	日興	+16.6%	※1
	1593	MXS400	三菱UFJ投	+23.1%	※1
	1599	大和JPX日経400	大和	+21.8%	※1
日経300	1319	F-300投信	野村AM	+6.9%	
MSCIジャパンインデックス	1544	上場MSジ	日興	+4.1%	
Russell/Nomura ファンダメンタル・プライム・インデックス(配当除く)	1598	RNFI ETF	野村AM	+21.6%	※1
東証マザーズ指数	2042	マザーズETN	ノムラ欧	-5.4%	※3
東証マザーズCore指数	1563	マザーズコア	シンプレクス	+17.4%	
JASDAQ-TOP20	1551	JASDAQ20	シンプレクス	-33.0%	
S&P日本新興株100	1314	上場新興	日興	-9.1%	
TOPIX Core30	1310	ETF・コア30	大和	+2.2%	
	1311	TOPIX30	野村AM	+2.5%	
	1344	MXSコア30	三菱UFJ投	+1.2%	
TOPIX 100(大型株)	1316	上場大型	日興	+7.4%	
TOPIX Mid400(中型株)	1317	上場中型	日興	+18.6%	
TOPIX Small(小型株)	1318	上場小型	日興	+13.2%	
Russell/Nomura Small Cap Coreインデックス	1312	RN小型コア投信	野村AM	+9.5%	

※1：2014年に新規上場した銘柄のため、年間株価騰落率は新規上場日の終値を基準に算出しています。

※2：2015年に新規上場した銘柄のため、年間株価騰落率は「—」としています。

※3：ETN(上場投資証券)です。

4-2 投資魅力の高い日本株に投資 ～JPX日経インデックス400～

株式投資にあたっては、市場全体に投資するのではなく、より投資魅力の高い会社を選んで投資したいという方もいらっしゃるでしょう。株主から見た企業の魅力を表す指標の一つにROEがあります。

ROEとは？

Return On Equity(自己資本利益率)の略です。

企業活動の元手資金のうち、株主から集めたお金(自己資本)に対して、企業がどれだけ利益を稼いだかを表しています。つまり、株主として企業の株式に投資したとき、その投資に対する儲けを表す指標です。この数字が高いほど、株主から見て収益性の高い魅力的な企業だと言えます。

▶ 企業のROEの計算方法

$$\text{ROE} = \frac{\text{1株当たり当期純利益}}{\text{1株当たり自己資本}} \times 100$$

ROEに着目した新指数「JPX日経インデックス400」

このROEに着目した指数として、日本取引所グループと日本経済新聞社は、2014年1月より、JPX日経インデックス400(以下「JPX日経400」といいます。)を算出しています。企業の収益性や経営観点など、従来にはない新しい評価基準で選定された、投資者にとって投資魅力の高い400社で構成され、日経平均株価やTOPIXと並ぶ、日本を代表する指数としての役割が期待されています。

▶ JPX日経400の概要

TOPIX

- ・東証一部全上場銘柄(約1800銘柄)
- ・時価総額加重平均型

JPX日経400

- ・東証一部・二部・マザーズ・ジャスダック上場銘柄のうち、収益性や経営観点等を考慮した400銘柄
- ・時価総額加重平均型

日経平均株価

- ・東証一部上場銘柄のうち225銘柄
- ・単純平均型

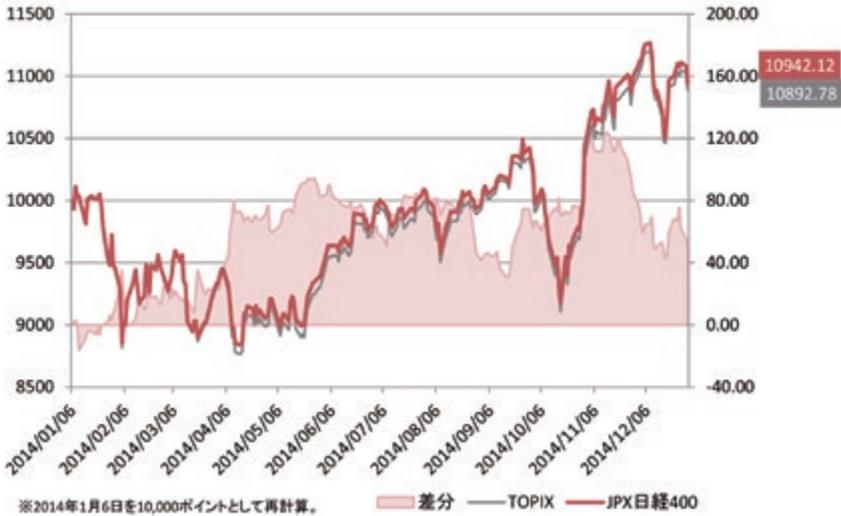
▶ JPX日経400採用銘柄とTOPIX採用銘柄のROE比較

採用銘柄のROE	
JPX日経400構成銘柄	11.2%
TOPIX構成銘柄	6.8%

※3年ROE単純平均値。2014年度選定銘柄を対象。

▶ JPX日経400のパフォーマンス

2014年1月6日～2014年12月15日



(出所)東証

ETFで投資魅力の高い400社に投資！

東証にはJPX日経400に連動するETFが5銘柄上場しています。

▶ JPX日経400連動ETF一覧

連動指標名	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
JPX日経インデックス400	1364	iSJPX日経400	ブラックロック	-1.2%	※1
	1591	JPX日経400	野村AM	+15.4%	※1
	1592	上場JPX日経400	日興	+16.6%	※1
	1593	MXS400	三菱UFJ投	+23.1%	※1
	1599	大和JPX日経400	大和	+21.8%	※1

※1：2014年に新規上場した銘柄のため、年間株価騰落率は新規上場日の終値を基準に算出しています。

4-3 会社の業種に着目した日本株投資

日経平均株価やTOPIXは、東証一部全体の動きを表す指標ですが、株式の投資にあたっては、特定の業種に投資をしたい、もしくは投資をしたくないという場合があります。その際には、業種別ETFを活用することにより、業種単位の投資が可能です。各上場銘柄には、各銘柄の事業内容に基づき、業種区分が設定されています。東証ではこの業種区分に基づき、東証一部上場企業を対象とした、業種別の株価指数を算出しています。現在、33業種のうち、銀行業及び電気機器の2業種の株価指数に連動するETFと、33業種を17業種に集約した「TOPIX-17シリーズ」に連動するETFが上場しています。

業種別ETFを活用することにより、政策や規制緩和に着目し、その恩恵を受けると考えられる業種に絞って投資を行うことが出来ます。その恩恵を受ける企業を特定することや事前に予測することは難しいですが、業種別ETFを使えば、その業種に含まれる企業全体に投資することが可能です。例えば、国土強靱化政策に着目して「建設・資材」や、エコカー減税に着目して「自動車・輸送機」に投資するといったことができます。また、東京オリンピック決定の翌日(2013/9/9)には、「不動産」「建設・資材」「鉄鋼・非鉄」といった業種が大きく上昇しました。このようなイベントの前に、その恩恵を受けるであろう業種を予想し、投資を行ってみてはいかがでしょうか。

▶東京オリンピック決定後(2013/9/9)の業種別指数の騰落率上位5業種

業種名	指数騰落率
不動産	5.3%
建設・資材	3.9%
鉄鋼・非鉄	3.5%
運輸・物流	3.3%
小売	2.7%
日経平均株価	2.5%
TOPIX	2.2%

▶業種別ETF一覧

連動指標名	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)
電気機器株価指数	1610	ETF・電機	大和	+23.9%
電気機器株価指数	1613	電機	野村AM	+22.7%
銀行業株価指数	1612	ETF・銀行	大和	-2.2%
銀行業株価指数	1615	銀行	野村AM	-3.0%
TOPIX-17食品	1617	食品	野村AM	+13.3%
TOPIX-17食品	1634	ダイワ食品	大和	+18.9%
TOPIX-17エネルギー資源	1618	エネ資源	野村AM	-5.0%
TOPIX-17エネルギー資源	1635	ダイワエネ	大和	-3.7%
TOPIX-17建設・資材	1619	建設資材	野村AM	+10.6%
TOPIX-17建設・資材	1636	ダイワ建設	大和	+10.7%
TOPIX-17素材・化学	1620	素材化学	野村AM	+21.9%
TOPIX-17素材・化学	1637	ダイワ素材	大和	+27.8%
TOPIX-17医薬品	1621	医薬品	野村AM	+9.6%
TOPIX-17医薬品	1638	ダイワ医薬	大和	+15.0%
TOPIX-17自動車・輸送機	1622	自動車	野村AM	+11.8%
TOPIX-17自動車・輸送機	1639	ダイワ自動	大和	+12.3%
TOPIX-17鉄鋼・非鉄	1623	鉄鋼非鉄	野村AM	-0.6%
TOPIX-17鉄鋼・非鉄	1640	ダイワ鉄鋼	大和	+0.6%
TOPIX-17機械	1624	機械	野村AM	+10.7%
TOPIX-17機械	1641	ダイワ機械	大和	+11.9%
TOPIX-17電機・精密	1625	電機精密	野村AM	+18.6%
TOPIX-17電機・精密	1642	ダイワ電機	大和	+20.2%
TOPIX-17情報通信・サービスその他	1626	情通サ他	野村AM	+2.8%
TOPIX-17情報通信・サービスその他	1643	ダイワ情報	大和	+3.5%
TOPIX-17電力・ガス	1627	電力ガス	野村AM	+7.0%
TOPIX-17電力・ガス	1644	ダイワ電力	大和	+7.8%
TOPIX-17運輸・物流	1628	運輸物流	野村AM	+21.1%
TOPIX-17運輸・物流	1645	ダイワ運輸	大和	+21.9%
TOPIX-17商社・卸売	1629	商社卸売	野村AM	+8.3%
TOPIX-17商社・卸売	1646	ダイワ商社	大和	+11.4%
TOPIX-17小売	1630	小売	野村AM	+6.9%
TOPIX-17小売	1647	ダイワ小売	大和	+7.4%
TOPIX-17銀行	1631	銀行・17	野村AM	-4.7%
TOPIX-17銀行	1648	ダイワ銀行	大和	-3.9%
TOPIX-17金融(除く銀行)	1632	金融	野村AM	-6.3%
TOPIX-17金融(除く銀行)	1649	ダイワ金融	大和	-4.7%
TOPIX-17不動産	1633	不動産	野村AM	-15.5%
TOPIX-17不動産	1650	ダイワ不動	大和	-16.2%

4-4 外国株式に投資

東証というと、「日本株」というイメージが強いかもしれませんが、ETF・ETN(以下「ETF等」といいます。)を使えば、実は外国の株式にも投資をすることができます。さらに東証に上場するETF等を利用すると、以下のような大きなメリットがあります。

手続きが簡単！

東証に上場している外国資産を対象としたETF等を使う方法と、海外取引所に上場している外国ETFを使う方法を比較してみると、東証に上場しているETF等を使ったほうが、低コストかつ簡単な手続きで投資をすることができます。

▶ 東証上場ETF・ETNと海外取引所上場ETFの比較

	東証上場の外国資産を対象としたETF	海外取引所に上場している外国ETF
売買する通貨	円 為替手数料がかかりません	外貨 外貨換算にあたって、為替手数料がかかります
使用する証券口座	証券総合取引口座 日本法に基づいて組成されたものは日本株と同じ口座で売買できます。*	米国株取引口座 (米国上場ものを売買する場合) 対象とするETFが上場している国を対象とする取引口座の開設が別途必要となります。
売買手数料	比較的割安 日本株式と同じ手数料で、海外上場ものに比べて手数料が割安です。	比較的割高 日本株式と比べて、手数料が割高な傾向があります。

※外国籍ETFは、外国証券取引口座の開設が必要です。

東証上場の外国株式連動ETF等はこちら

東証には、特定の国の株式に投資するタイプのETF等と、先進国や新興国、世界全体といった形でパッケージをしたタイプのETFの2つのタイプの商品が上場しています。

▶ 特定の国に投資するETF等一覧

投資地域	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
アメリカ(NYダウ)	1546	NYダウ30投信	野村AM	+26.2%	
	1679	NYダウ	シンプレクス	+24.7%	
アメリカ(NYダウ・レバレッジ)	2040	NYダブルETN	ノムラ欧	+17.9%	※3
アメリカ(NYダウ・インバース)	2041	NYダウベアETN	ノムラ欧	-12.0%	※3
アメリカ(S&P500)	1547	上場米国	日興	+30.2%	
	1557	SPDR500	ステート (SSBT)	+28.8%	※4
アメリカ(NASDAQ100)	1545	NASDAQ投信	野村AM	+37.9%	
アメリカ(VIX短期先物指数)	1552	VIX短期先物	国際	-22.6%	
	2030	iVIX短	パークレイズ	-23.3%	※3
アメリカ(VIX短期先物インバース日次指数)	2049	VIXベアETN	ノムラ欧	—	※2.3
アメリカ(VIX中期先物指数)	1561	国際VX中先	国際	-8.0%	
	2029	iVIX中	パークレイズ	-11.6%	※3
アメリカ(超大型株)	1587	iS米国超大型株	ブラックロック	+29.2%	
アメリカ(小型株)	1588	iS米国小型株	ブラックロック	+19.5%	
アメリカ(高配当株)	1589	iS米国高配当株	ブラックロック	+26.6%	
アメリカ(連続増配銘柄)	2044	米国配当貴族ETN	ノムラ欧	+8.9%	※1.3
中国	1309	上証50連動投信	野村AM	+93.8%	
	1322	上場バンタ	日興	+82.8%	
	1548	上場チャイナ	日興	+28.8%	
	1572	H株ブル	シンプレクス	+37.2%	
	1573	H株ベア	シンプレクス	-5.2%	
	1575	中国A300	チャイナ	+66.4%	
	1576	南方A50	中国南方	+73.8%	
	2031	ハンセンブル	ノムラ欧	+14.4%	※3
	2032	ハンセンベア	ノムラ欧	+4.7%	※3
	韓国	1313	KODEX200	サムスン	+4.0%
1584		KODEXサムスン株	サムスン	+5.1%	※4
2033		KOSPIブル	ノムラ欧	-9.4%	※3
2034		KOSPIベア	ノムラ欧	+21.1%	※3
インド	1549	上場インド	日興	+41.5%	
	1678	インドNIF	野村AM	+45.5%	
	2046	インドブルETN	ノムラ欧	-1.4%	※1.3
	2047	インドベアETN	ノムラ欧	+2.6%	※1.3

投資地域	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
ブラジル	1325	ボベスパ	野村AM	-0.5%	
ロシア	1324	RTS連動型投信	野村AM	-29.0%	
南アフリカ	1323	南ア40連動投信	野村AM	+15.9%	
タイ	1559	タイSET50	野村AM	+25.8%	
マレーシア	1560	ブルサKLCI	野村AM	+0.7%	

※1：2014年に新規上場した銘柄のため、年間株価騰落率は新規上場日の終値を基準に算出しています。

※2：2015年に新規上場した銘柄のため、年間株価騰落率は「-」としています。

※3：ETN(上場投資証券)です。

※4：外国籍ETFです。お取引には外国証券取引口座の開設が必要です。

▶外国パッケージタイプのETF等一覧

対象資産	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
先進国株式	1550	MXS外株	三菱UFJ投	+19.7%	
	1581	iS先進国株	ブラックロック	+19.0%	
	1680	上場MSコク	日興	+20.9%	
新興国株式	1582	iSエマージング株	ブラックロック	+9.6%	
	1681	上場MSエマ	日興	+12.2%	
フロンティア株式	1583	iSフロンティア株	ブラックロック	+4.9%	
先進国株式+新興国株式	1554	上場MS世	日興	+24.2%	
ASEAN	2043	アセアン50ETN	ノムラ欧	+21.4%	※1,3

※1：2014年に新規上場した銘柄のため、年間株価騰落率は新規上場日の終値を基準に算出しています。

※2：2015年に新規上場した銘柄のため、年間株価騰落率は「-」としています。

※3：ETN(上場投資証券)です。

※4：外国籍ETFです。お取引には外国証券取引口座の開設が必要です。

▶投資対象となる国



(出所)MSCI

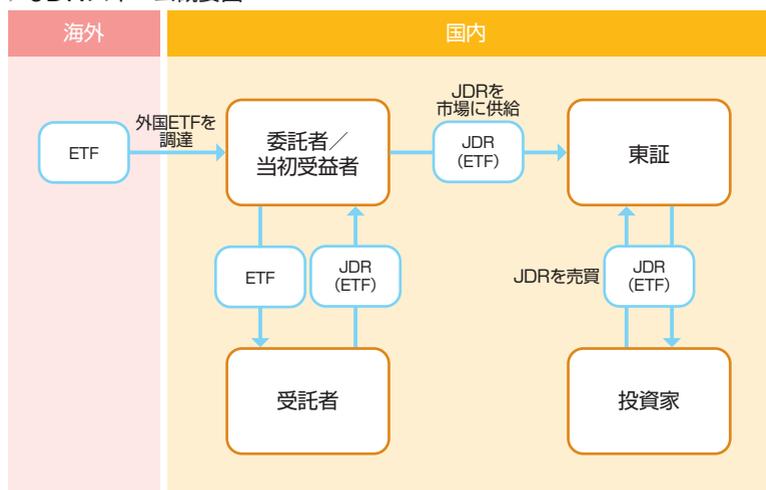
column

JDR(上場信託)って何？

JDR(Japanese Depositary Receipt)とは、日本型の預託証券のことであり、海外の取引所に上場する外国有価証券を裏付け(受託有価証券)として受益証券を発行することにより、国内有価証券にできる手法です。

海外のETFをETF-JDRとして、東証に上場させることで、国内で組成されたETFと同様に売買することが可能となります。特定口座の対象となり、多くの証券会社が国内のETFと同様に信用取引に対応しています。

▶ JDRスキーム概要図



4-5 外国の好利回り資産に投資

外国のREITや債券に投資するETF・ETN

東証には、外国株式だけでなく、外国のREITや債券など外国の好利回り資産に投資することができるETF・ETN(以下「ETF等」といいます。)も9銘柄上場しています。債券そのものはNISA口座の対象外ですが、海外債券ETFを使えば、NISA口座でも債券投資が可能です。

▶ 海外債券・海外REIT連動ETF・ETN一覧

対象資産	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
世界主要国債券	1677	上場外債	日興	+14.6%	
米国債	1363	iS米国債	ブラックロック	+5.7%	※1
米国ハイイールド債	1361	iS米国HY債	ブラックロック	+2.8%	※1
アジア債券	1349	アジア債券	SSgA	+15.9%	※3
新興国債券	1362	iS新興国債券	ブラックロック	-0.4%	※1
新興国債券	1566	上場EM債	日興	+5.1%	
オーストラリアREIT	1555	上場Aリート	日興	+25.0%	
米国REIT	1590	iS米国リート	ブラックロック	+41.2%	
シンガポールREIT	2045	シンガポールリート	ノムラ欧	+4.4%	※1,2

※1：2014年に新規上場した銘柄のため、年間株価騰落率は新規上場日の終値を基準に算出しています。

※2：ETN(上場投資証券)です。

※3：外国籍ETFです。お取引には外国証券取引口座の開設が必要です。

4-6 REITにも投資できます

東証にはREITの指数に連動するETF・ETN(以下「ETF等」といいます)も上場しています。東証市場に上場するREIT(以下「Jリート」といいます)で構成する東証REIT指数を連動指標とするETFが4銘柄、オーストラリア及びアメリカのREITを指標とするETFがそれぞれ1銘柄上場しています。また、シンガポールREIT指数を対象指標とするETNが1銘柄上場しています。

REITってなに？

REITとは、たくさんの投資家から資金を集めて「不動産」を購入し、そこから生じる賃料や不動産の売却益を投資家に配当(正確には分配)する商品です。

投資家には投資証券(株券に相当)が発行され、株式と同じ方法で売買が可能です(指値注文も成行注文もできます)。

▶ REITの仕組み



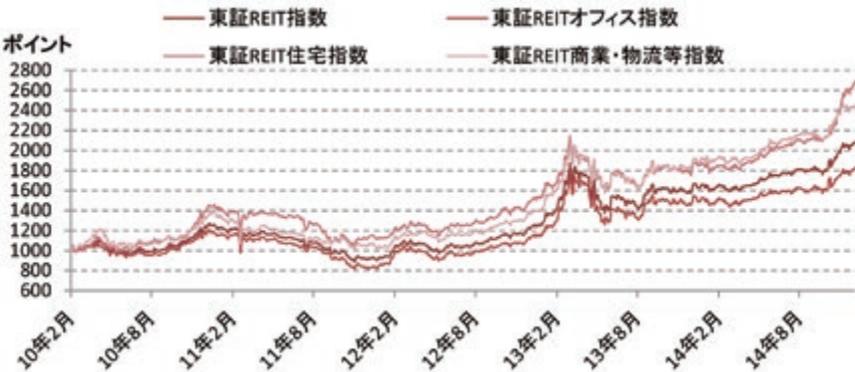
Jリートのパフォーマンスってどうなっているの？

Jリート市場は2011年後半に底をつけた後、上昇基調が続いており、東証REIT指数の2014年年間上昇率は25%に達しました。同期間におけるTOPIXの上昇率が約8%であったことを勘案すると、個別株市場と比較すると2014年は高いパフォーマンスであったということができるといえるでしょう。

Jリートは2014年末時点で49銘柄上場しており、投資する対象としている不動産も「オフィス」「賃貸住宅」「商業施設」「物流施設」「ホテル」など、多様化が進んでいます。2014年には、初めてヘルスケア施設への投資に特化したJリートが上場しました。ヘルスケア施設とは、例えば有料老人ホーム及びサービス付き高齢者向け住宅などを指します。

以下のグラフは、Jリート市場全体の値動きを示す東証REIT指数と、投資対象不動産の用途別にグルーピングした用途別指数の推移になります。

▶ 東証REIT指数の推移(東証REIT指数は2010年2月末=1,000として再換算)



(出所)東証

次に、Jリート市場の利回りについてみてみましょう。Jリートの分配金利回りは3.02%と、株式や国債と比べて、相対的に高い利回りとなっています。

▶ 利回りの比較(2014年12月末現在)

Jリートの確定分配金利回り	3.02%
東証一部上場銘柄の加重配当利回り(確定)	1.63%
新発10年国債利回り	0.330%

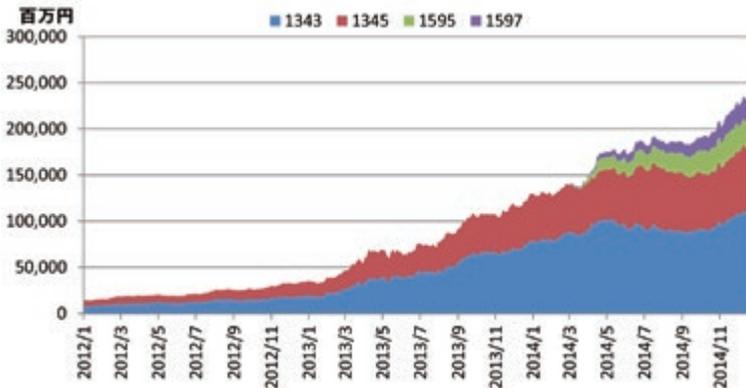
(出所)東証・日本相互証券

ETFを活用したJリートへの投資の動き

Jリートは東証に上場をしていますので、直接Jリートを購入することも出来ますが、最近、ETFを利用したJリートへの投資が増えています。

東証REIT指数に連動するETFの純資産総額は約2,500億円(2014年12月末現在)となっています。その規模は昨年末と比べて約2倍に拡大しており、ETFの利用が進んでいることがわかります。

▶ 東証REIT指数連動ETFの純資産総額の推移



(出所)Bloomberg

▶ REIT指数連動ETF等一覧

連動指標名	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
東証REIT指数	1343	REIT-ETF	野村AM	+24.6%	
	1345	上場Jリート	日興	+24.7%	
	1595	NZAM Jリート	NZAM	+30.0%	※1
	1597	MXS Jリート	三菱UFJ投	+28.5%	※1
オーストラリアREIT	1555	上場Aリート	日興	+25.0%	
米国REIT	1590	iS米国リート	ブラックロック	+41.2%	
シンガポールREIT	2045	シンガポールリート	ノムラ欧	+4.4%	※1,2

※1：2014年に新規上場した銘柄のため、年間株価騰落率は新規上場日の終値を基準に算出しています。

※2：ETN(上場投資証券)です。

4-7 コモディティにも投資できます

東証というと、“株式”というイメージが強いかもしれませんが、実はETF・ETN（以下「ETF等」といいます）を使えば、コモディティ（商品）に対しても投資をすることが出来ます。

東証に上場しているETF等が連動指標とするコモディティは、以下のようなものがあります。

非鉄金属	金・銀・プラチナ・パラジウム・アルミニウム・ニッケル など
エネルギー	原油・天然ガス・ガソリン など
穀物	小麦・大豆・とうもろこし など

金や原油といった有名なコモディティだけでなく、小麦やとうもろこしといった穀物、いわゆるレアメタルであるプラチナ・パラジウム・ニッケルなどにも投資することができます。

コモディティ投資にETF等を使うメリット

コモディティ投資を行うには、ETF等を利用する方法のほかに、地金に投資する方法、先物に投資する方法など、いくつかの方法があります。

ここでは、ETF等を使ったコモディティ投資のメリットについて、コモディティを連動指標とするETF等の中で、恒常的に最も盛んに売買が行われているものの一つである金価格に連動するETF（以下「金ETF」といいます）を例にして、ETF等を利用するメリットについて、ご紹介します。

小口からの投資が可能

金地金の場合、通常最低でも数万円の資金が必要です。また、先物取引を行う場合でも、東京商品取引所の金先物を取引する場合に預託する証拠金額は標準取引の場合12万円、ミニ取引でも1.2万円必要とされていますが（出所：日本商品清算機構、2014年末時点）、金ETFの場合には1口4千円程度から売買することが可能です。

低コストでの運用が可能

金投資をする際は、売り気配と買い気配の差、つまり第3章で紹介した「スプレッド」にも注目する必要があります。金地金などの場合は80円程度の気配スプレッドが見られますが、金ETFの場合には、通常5円～10円程度で推移しています（板の

状況によっては、気配スプレッドが5～10円からさらに広がることもあります。)。そのため、相対的に安く買って高く売ることが可能ですので、低コストでの運用が可能となっています。

また、金ETFの場合、投資期間中にかかる費用は信託報酬(0.4%程度/年)のみで、保管コストや年会費等はかかりません。

保管リスクがない

ETFの信託財産である貴金属現物は倉庫に保管されています。投資家の皆様は、現物を保有するコスト、手間暇(金庫の用意等、防犯・管理負担)を省くことができます。

金地金への交換が可能

例えば、三菱UFJ信託が運用する「純金上場信託」(コード:1540)は、保有額が金1kg相当以上であれば、国内で金ETFと現物の交換が可能です。

▶コモディティ連動ETF等一覧

連動指標名	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
金	1326	SPDRゴール	ワールド	+12.0%	※2
	1328	金連動投信	野村AM	+8.6%	
	1540	純金信託	三菱UFJ信	+11.5%	
	1672	金ETF	ETFS	+5.5%	※2,3
	1683	金先物連動ETF	みずほ	+6.7%	
金(レバレッジ)	2036	金ブル	ノムラ欧	+22.8%	※1
金(インバース)	2037	金ベア	ノムラ欧	-12.8%	※1
銀	1542	純銀信託	三菱UFJ信	-8.4%	
	1673	銀ETF	ETFS	-7.9%	※2,3
白金(プラチナ)	1541	純プラ信	三菱UFJ信	+0.9%	
	1674	プラチナETF	ETFS	+21.3%	※2,3
	1682	白金先物ETF	野村AM	-1.5%	
パラジウム	1543	純パラ信	三菱UFJ信	+30.2%	
	1675	パラジETF	ETFS	+35.7%	※2,3
原油	1671	WTI原油ETF	シンプレクス	-29.8%	
	1699	野村原油	野村AM	-35.6%	
原油(レバレッジ)	2038	原油ブル	ノムラ欧	-61.1%	※1
原油(インバース)	2039	原油ベア	ノムラ欧	+50.3%	※1
S&P GSCI商品指数	1327	EASY商品	BNP	-8.2%	※2

連動指標名	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
貴金属バスケット(金、銀、白金、パラジウム)	1676	キンソクETF	ETFS	-21.6%	※2,3
Bloomberg Commodity Index	1684	商品ETF	ETFS	-25.0%	※2,3
Bloomberg Energy Subindex	1685	エナジーETF	ETFS	-6.9%	※2,3
Bloomberg Industrial Metals Subindex	1686	メタルETF	ETFS	-7.1%	※2,3
Bloomberg Agriculture Subindex	1687	アグリETF	ETFS	-1.1%	※2,3
Bloomberg Grains Subindex	1688	穀物ETF	ETFS	+6.7%	※2,3
Bloomberg Natural Gas Subindex	1689	ガスETF	ETFS	-7.7%	※2,3
Bloomberg Crude Oil Subindex	1690	原油ETF	ETFS	-13.6%	※2,3
Bloomberg Unleaded Gasoline Subindex	1691	ガソリンETF	ETFS	-23.2%	※2,3
Bloomberg Aluminum Subindex	1692	アルミETF	ETFS	+18.3%	※2,3
Bloomberg Copper Subindex	1693	銅ETF	ETFS	-5.7%	※2,3
Bloomberg Nickel Subindex	1694	ニッケルETF	ETFS	+31.0%	※2,3
Bloomberg Wheat Subindex	1695	小麦ETF	ETFS	+3.5%	※2,3
Bloomberg Corn Subindex	1696	コーンETF	ETFS	-6.9%	※2,3
Bloomberg Soybeans Subindex	1697	大豆ETF	ETFS	+9.8%	※2,3
S&P GSCI®トータル・リターン指数	2021	i商品	パークレイズ	+0.4%	※1
S&P GSCI®貴金属指数 トータル・リターン	2022	i貴金属	パークレイズ	+6.4%	※1
S&P GSCI®産業用メタル指数 トータル・リターン	2023	iメタル	パークレイズ	+8.0%	※1
S&P GSCI®エネルギー指数 トータル・リターン	2024	iエネルギー	パークレイズ	-10.0%	※1
S&P GSCI®農産物指数 トータル・リターン	2025	iアグリ	パークレイズ	-3.6%	※1
S&P GSCI®穀物指数 トータル・リターン	2026	i穀物	パークレイズ	+3.6%	※1
S&P GSCI®ソフト・コモディティ商品 指数トータル・リターン	2027	iソフト	パークレイズ	+13.3%	※1
S&P GSCI®畜産物商品指数 トータル・リターン	2028	i畜産物	パークレイズ	+25.0%	※1

※1：ETN(上場投資証券)です。

※2：外国籍ETFです。お取引には外国証券取引口座の開設が必要です。

※3：投資法人債券に該当し、他のETFとは課税の取扱いが異なるため、特定口座の対象外となります。税制等の詳細につきましては、ETFセキュリティーズ・マネジメントまでお問い合わせください。

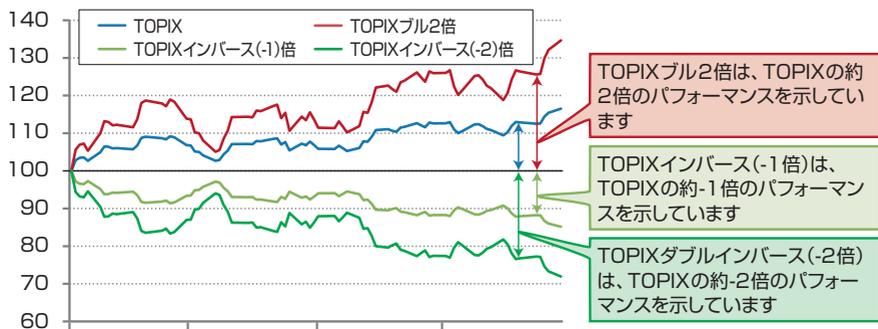
4-8 ブルベア型の商品に投資 ～レバレッジ型・インバース型ETF・ETN～

レバレッジ型・インバース型ETF・ETNってなに？

レバレッジ型のETF・ETN(以下「ETF等」といいます)が連動指標とする指数は、基準となる指数(日経平均株価やTOPIXなど)の日々の変動率に一定の倍数を乗じて算出されます。現在上場しているレバレッジ型ETF等の倍数は全て2倍となっています。つまり、基準となる指数が前日比2%上昇した場合、レバレッジ型ETF等の株価は前日比4%上昇するということを意味します。TOPIXなど基準となる指数が上昇トレンドにある場合において、収益をさらに強く求める指標であることから、基準となる指数の上昇を予想する場合には有用な商品ということができます。

一方、インバース型ETF等が連動指標とする指数は、基準となる指数の日々の変動率に一定のマイナスの倍数を乗じて算出されます。インバース型ETF等の倍数は-1倍のものと-2倍のものが上場されています。もし基準となる指数が前日比2%下落した場合、インバース型ETF等のうち、倍数が-1倍のETF等の株価は前日比2%上昇しますし、倍数が-2倍のETF等の株価は前日比4%上昇します。このように、インバース型ETF等の株価は、基準となる指数とは逆の動きをします。つまり、TOPIXなどが下落トレンドにある場合において、収益を確保することができる指標であることから、基準となる指数の下落を見込む場合には有用です。

▶レバレッジ型・インバース型指数の動き(イメージ)



レバレッジ型・インバース型ETF等の活用の広がり

レバレッジ型・インバース型ETFは2012年4月に上場した、比較的新しいタイプのETFですが、2014年の年間ETF年間ランキングでは上位を占めるなど、多くの方にご利用をいただいています(詳細は71ページをご参照ください)。なお、売買代金ランキングで第1位となっている「NEXT FUNDS 日経平均レバレッ

ジ・インデックス連動型上場投信」(コード：1570)は、個別株も含めた年間ランキングでもソフトバンク株式(コード：9984)に次いで第2位にランクインしています。

レバレッジ型・インバース型ETF等の複利効果

レバレッジ型・インバース型のETF等には“複利効果”といわれる性質があります。この複利効果の影響によって、投資期間が長期になればなるほど、基準となる指数の変動率とレバレッジ型・インバース型ETF等の連動指標の変動率の乖離が大きくなる点に留意が必要です。投資を検討する際にはしっかりこの効果についても理解しておきましょう。ここでは“複利効果”について、「TOPIXブル2倍上場投信」(コード：1568)の連動指標である、TOPIXレバレッジ(2倍)指数を例に、その影響について、ご紹介します。

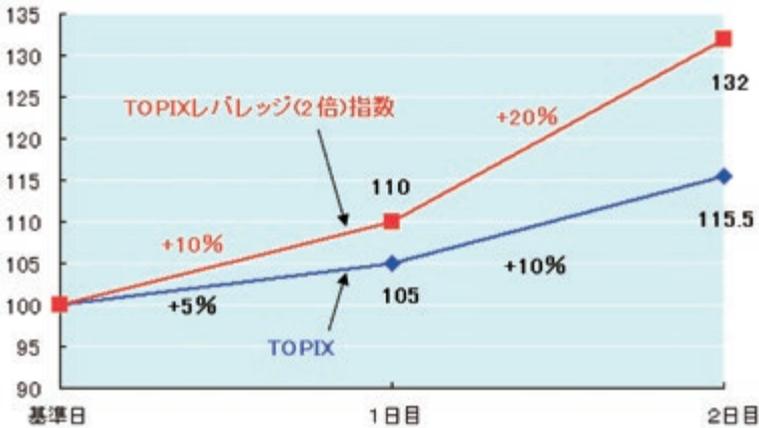
<例1. 基準となる指数が上昇局面にある場合>

下図のように、基準となる指数であるTOPIXが一方向的に上昇する局面を考えます。このとき、「TOPIXレバレッジ(2倍)指数」の日々の変動率は、TOPIXの日々の変動率の2倍を達成しています。

しかしながら、2営業日以上経過した期間(基準日→2日目)を比較してみると、TOPIXが15.5%上昇(100→115.5)したのに対し、「TOPIXレバレッジ(2倍)指数」は32%上昇(100→132)しており、その変動率はTOPIXの変動率の完全な2倍にはなりません。

このようにレバレッジ型ETF等の連動指標は、相場の上昇局面においてより大きなリターンを狙うことが可能ですが、2営業日以上離れた期間で比較した場合は、想定した変動率(基準となる指数の2倍)とは異なる上昇率となってしまう、投資期間が長期になればなるほど、基準となる指数の変動率とレバレッジ型指標の変動率の乖離が大きくなる点に留意が必要となります。

▶ 上昇局面にある場合の推移



(出典)TOPIXブル2倍上場投信の交付目論見書

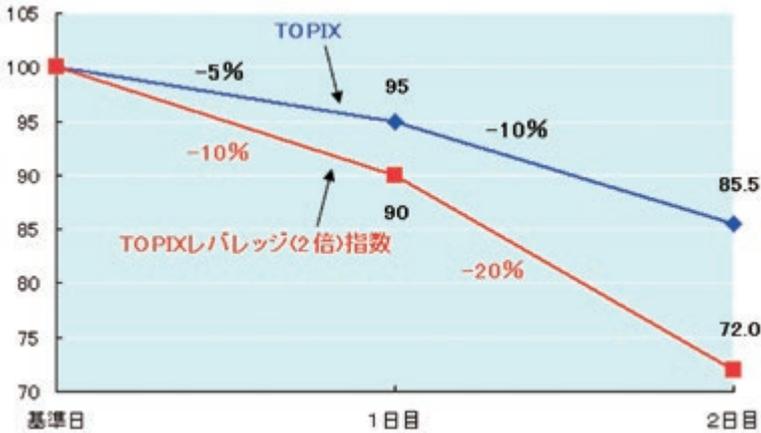
<例2. 基準となる指数が下落局面にある場合>

次に、下図のように基準となる指数であるTOPIXが一方的に下落する局面を考えます。このときも、「TOPIXレバレッジ(2倍)指数」の日々の変動率は、やはりTOPIXの日々の変動率の2倍となります。

しかしながら例1と同様に、基準日から2日目にかけての変動率を見ると、TOPIXが14.5%下落(100→85.5)したのに対し、「TOPIXレバレッジ(2倍)指数」は28%下落(100→72.0)しており、その変動率は基準となる指数の変動率の完全な2倍にはなりません。

このようにレバレッジ型ETF等の連動指標は、相場下落局面においては基準となる指数よりも大きく下落していきますが、2営業日以上離れた期間で比較した場合は、想定した変動率(基準となる指数の2倍)とは異なる下落率になってしまう点、そして、投資期間が長期になればなるほど、基準となる指数の変動率とレバレッジ型ETF等の連動指標の変動率の乖離が大きくなる点に留意が必要となります。

▶ 下落局面にある場合の推移



(出典)TOPIXフル2倍上場投信の交付目論見書

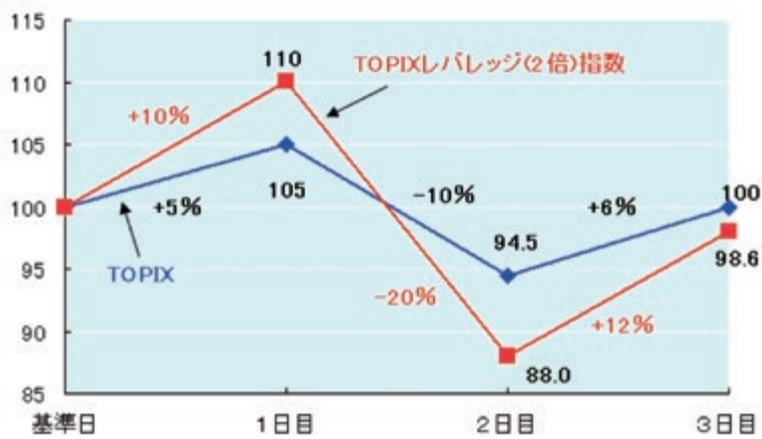
<例3. 基準となる指数が上昇・下落を繰り返す場合>

最後に、下図のように基準となる指数であるTOPIXが上昇・下落を繰り返す局面を考えます。このときも、「TOPIXレバレッジ(2倍)指数」の日々の変動率は、基準となる指数の日々の変動率の2倍を達成しています。

しかしながら、TOPIXは上昇・下落を繰り返しながらも3日目に基準日と同じ水準(100→100)に戻っているのに対し、「TOPIXレバレッジ(2倍)指数」は複利効果が働くため、100→98.6と基準日と同じ水準に回復していません。

このように、相場の方向感が定まらず、基準となる指数が上昇や下落を相互に繰り返した場合、レバレッジ型ETF等の連動指標は複利効果によって、基準となる指数と比較してパフォーマンスが逡減して行くという特性がありますので留意が必要です。

▶ 上昇・下落を繰り返す場合



(出典)TOPIXブル2倍上場投信の交付目論見書

▶ レバレッジ型(2倍)ETF等一覧

対象指標の原指標	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
日経平均株価	1358	上場日経2倍	日興	+24.5%	
	1365	大和225ダブル	大和	—	※2
	1570	日経レバETF	野村AM	+12.0%	
	1579	日経2倍	シンプレクス	+11.7%	
TOPIX	1367	大和TPXダブル	大和	—	※2
	1568	TPX2倍	シンプレクス	+13.9%	
NYダウ	2040	NYダブルETN	ノムラ欧	+17.9%	※3
韓国総合株価指数200	2033	KOSPIブル	ノムラ欧	-9.4%	※3
ハンセン指数	1572	H株ブル	シンプレクス	+37.2%	
	2031	ハンセンブル	ノムラ欧	+14.4%	※3
Nifty(インド)	2046	インドブルETN	ノムラ欧	-1.4%	※3
原油	2038	原油ブル	ノムラ欧	-61.1%	※3
金	2036	金ブル	ノムラ欧	+22.8%	※3

▶インバース型(-1倍)ETF・ETN一覧

対象指標の原指標	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
日経平均株価	1571	日経インバETF	野村AM	-12.2%	
	1580	日経-1倍	シンプレクス	-12.3%	
TOPIX	1569	TPX-1倍	シンプレクス	-12.8%	
NYダウ	2041	NYダウベアETN	ノムラ欧	-12.0%	※3
韓国総合株価指数200	2034	KOSPIベア	ノムラ欧	+21.1%	※3
ハンセン指数	1573	H株ベア	シンプレクス	-5.2%	
	2032	ハンセンベア	ノムラ欧	+4.7%	※3
Nifty(インド)	2047	インドベアETN	ノムラ欧	+2.6%	※3
原油	2039	原油ベア	ノムラ欧	+50.3%	※3
金	2037	金ベア	ノムラ欧	-12.8%	※3
アメリカ(VIX短期先物インバース日次指数)	2049	VIXベアETN	ノムラ欧	—	※2,3

▶インバース型(-2倍)ETF一覧

対象指標の原指標	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
日経平均株価	1357	日経ダブルインバース	野村AM	-27.0%	※1
	1360	日経ベア2倍	シンプレクス	-9.1%	※1
	1366	大和225ダブルベア	大和	—	※2
TOPIX	1356	TOPIXベア2倍	シンプレクス	-32.7%	※1
	1368	大和TPXダブルベア	大和	—	※2

※1：2014年に新規上場した銘柄のため、年間株価騰落率は新規上場日の終値を基準に算出しています。

※2：2015年に新規上場した銘柄のため、年間株価騰落率は「—」としています。

※3：ETN(上場投資証券)です。

4-9 市場のボラティリティに投資 ～VIX先物指数連動ETF等、日経VI先物連動ETN～

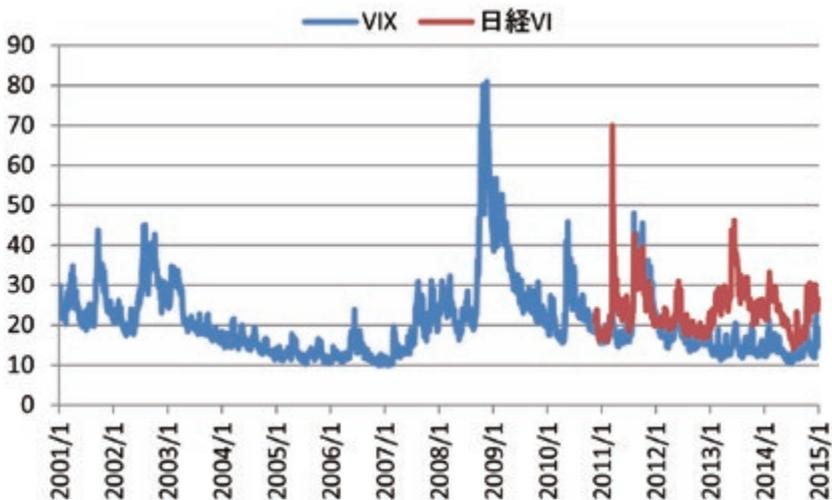
VIX指数・日経VI指数ってなに？

VIX指数とはVolatility Indexの略称で、日本語では恐怖指数と呼ばれる指数です。価格の変動幅の大きさ(これを「ボラティリティ」といいます)を表している指数で、アメリカを代表する株価指数であるS&P500のオプション取引の値動きをもとに算出、公表されています。通常は10から20の間で推移していますが、2008年のリーマンショックの際に最高値をつけて以来、個人投資家の間でも広く知られるようになりました。

また、日経平均ボラティリティー・インデックス(以下、「日経VI指数」と呼びます)も同じように大阪取引所に上場している日経225オプション取引の値動きを基に、日経平均株価の将来の変動幅の大きさを表している指数になり、2010年11月に算出が開始されました。

ボラティリティに関する指数は、市場の急変時に上昇する傾向があり、数値が高ければ高いほど、投資家が将来の株式市場に対する先行きに不透明感を持っているとされています。以下のグラフはVIX指数及び日経VI指数の過去の推移になります。2008年のリーマンショック時にVIX指数、2011年3月の東日本大震災時に日経VI指数が急上昇していることがわかります。

▶ VIX指数と日経VI指数の推移



(出所) Bloombergより東証作成

ボラティリティー・インデックスとボラティリティー・インデックス先物指数

東証に上場しているVIX先物指数連動ETF・ETN(以下、ETF等と言います)及び日経VI先物指数連動ETNは、いずれも「VIX指数」や「日経VI指数」ではなく、「VIX指数・日経VI指数の将来の動向を予想した「VIX先物指数」「日経VI先物指数」に連動しています。

これらは混同しがちですが、以下でみるように異なる推移をたどりますので注意が必要です。以下では「VIX指数」と「VIX先物指数」の違いについてご紹介します。

VIX指数とVIX先物指数のパフォーマンス

下のグラフは、VIX指数とVIX先物指数の推移を表したものです。これを見ると、VIX指数とVIX先物指数のパフォーマンスは大きく異なることがわかります。

▶ VIX指数とVIX先物指数の推移(2008/1/2=100)



(出所)Bloombergより東証作成

なぜパフォーマンスに違いが出るの？

なぜ、VIX指数とVIX先物指数のパフォーマンスに違いが出るのでしょうか。その要因は、VIX先物指数の算出方法にあります。

まず、VIX指数とVIX先物指数では、算出対象が異なります。VIX指数は「S&P500を対象とするオプション取引」の値動きを元に算出されるものですが、VIX指数先物は、そのVIX指数の将来の動向を予想した「VIX指数先物」を対象とした指数であるため、算出対象が異なります。

もう1つの要因は、VIX先物指数の算出方法と価格によるものです。東証に上場しているETF等の連動指標である「S&P500 VIX先物指数」は、以下の取引を行った場合のリターンを指数化したものです。

【S & P500 VIX短期先物指数】

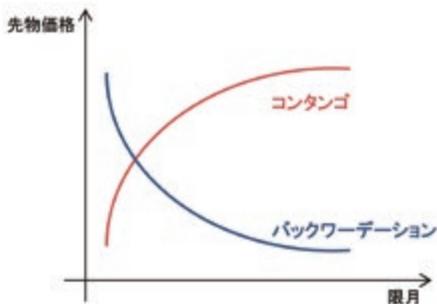
VIX指数先物の第1限月の先物を売却し、第2限月の先物を買付ける取引を日次で行い、加重平均した残存日数を1か月に維持する取引を行った場合。

【S & P500 VIX中期先物指数】

VIX指数先物の第4限月の先物を売却し、第7限月の先物を買付ける(第5、6限月も保有)取引を日次で行い、加重平均した残存日数を5か月に維持する取引を行った場合。

先物価格は限月(先物の決済期間)の違いによって、その価格が異なります。その理由は、「時間的価値」によるものです。「時間的価値」とは現時点から限月までの期間における、価格変動の期待値を表すものです。一般的には、限月までの期間が長ければ長いほど、将来の価格の不確実性が増す(=期待が膨らむこと)ため、時間的価値は大きく(=価格は高く)なります。この状態のことを「コンタンゴ」と呼びます。一方で、決済期日が長い(期先)よりも、決済期日が短い(期近)価格の方が高い状態のことを、「バックワーデーション」と呼びます。

▶ 決済期日(限月)と先物価格の関係

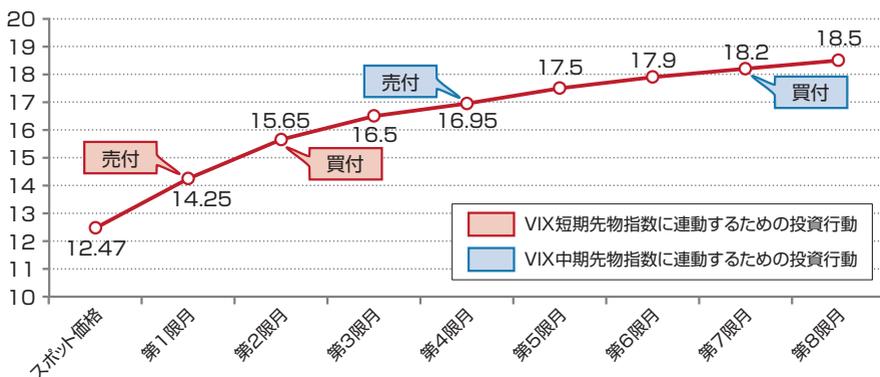


次に、決済期日が長い(期先)よりも、決済期日が短い(期近)価格の方が低いコンタンゴの状態において、VIX先物指数の動きを考えてみましょう。以下の図は、2014年12月3日時点のVIX指数先物の各限月における価格をあらわしています。これを見ると、コンタンゴの形状であることがわかります。

仮にこの状態のまま、先物価格が変わらなかったとします。この場合、第2限月の先物を15.65ドルで買い付け、第一限月の先物を14.25ドルで売却するという投資行動を繰り返します。すなわち、「時間的価値」の減少の影響を受け、価格が安い期近の先物を売却し、価格が高い期先の先物を買付ける取引を繰り返すことになり

ます。そのため、VIX先物指数はVIX指数に対して継続的に減価していくこととなります。また、VIX指数の先物の時間的価値の減少は期近の方が大きくなる傾向があるので、「時間的価値」の減少の影響はVIX短期先物指数の方がVIX中期先物指数に比べて大きくなることがあります。そのため、VIX先物指数に連動するETF等に長期を行う際には留意が必要です。

▶ VIX先物指数に連動するための投資行動(コンタンゴの場合)



(出所) Bloombergより東証作成

価格が安い期近の先物を売却し、価格が高い期先の先物を買付ける取引を繰り返すことになるため、VIX先物指数はVIX指数に対して継続的に減価していくこととなります。

▶ VIX指数・日経VI指数連動ETF等一覧

連動指標名	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
VIX短期先物指数(円換算)	1552	VIX短期先物	国際	-22.6%	
S&P 500 VIX短期先物指数トータル・リターン	2030	iVIX短	パークレイズ	-23.3%	※2
VIX短期先物インバース日次指数(円換算)	2049	VIXベア ETN	ノムラ欧	—	※1,2
VIX中期先物指数(円換算)	1561	国際VX中先	国際	-8.0%	
S&P 500 VIX中期先物指数トータル・リターン	2029	iVIX中	パークレイズ	-11.6%	※2
日経平均ボラティリティー・インデックス先物指数	2035	日経VI	ノムラ欧	-46.9%	※2

※1：2015年に新規上場した銘柄のため、年間株価騰落率は「—」としています。

※2：ETN(上場投資証券)です。

4-10 信用取引を活用した投資

信用取引ってなに？

信用取引とは、投資家が証券会社に保証金を差し入れ、資金又は株式を借りて売買を行う取引です。保証金として、取引金額の最低30%の自己資金(最低30万円)を差し入れることにより、自己資金の最大約3.3倍の取引を行うことができますので、現金取引に比べて、資金効率を向上させることができます。

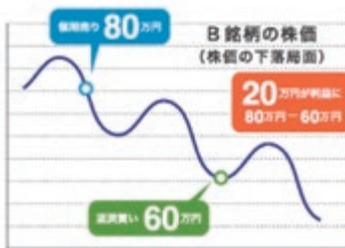
▶保証金と取引可能額の関係



「信用買い」と「信用売り」

信用取引には、「信用買い」と「信用売り」の2つの方法があります。「信用買い」は、現金取引とは違い、自己資金ではなく証券会社から借りた資金で、株式の購入を行います。一方、「信用売り」は、証券会社から株式を借り、その株式の売却を行います。この「信用売り」を利用することで、売りから投資を始めることができるので、株価の下落局面でも利益を得ることができます。

▶株価下落局面における信用売り



高い投資効率とリスク

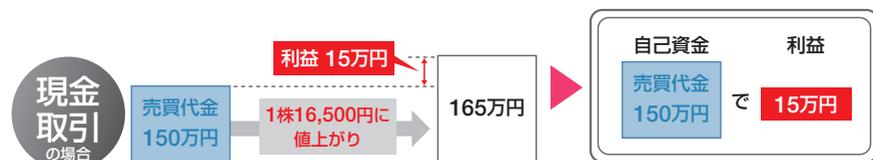
以下は、自己資金150万円を利用して、現金取引と信用取引をした場合の利益を图示したものです。現金取引は、自己資金の150万円に対して、15万円の利益を上げています。他方、信用取引は、同様の自己資金で45万円の利益を上げておりま

す。^{*}自己資金に対する利益率はそれぞれ、10%、30%ですので、信用取引は、現金取引に比べて3倍の投資効率を実現できたことが分かります。

※手数料・税金等は考慮していません。

取引例	自己資金150万円で1単位15,000円の日経平均株価連動型ETFを購入。翌日、16,500円で売却した場合の現金取引と信用取引を比較
-----	---

▶【現金取引】1単位15,000円・100単位を150万円で購入、翌日16,500円で売却



▶【信用取引】保証金150万円で、借った資金で300単位、450万円分を購入。翌日16,500円で売却



こちらの取引例からもわかるように、信用取引は限られた自己資金を効率的に運用するのに有効な取引手法です。しかしながら、投資効率を上げることで、利益を増加させることができる反面、同時に損失を増加させることにもなります。大きな利益を上げることができる一方で、大きな損失が発生する可能性がある点に関しては十分な注意が必要です。

まずは、信用取引をする前に、許容できる損失額をよく検討しましょう。信用取引では、必ずしも自己資金の約3.3倍の取引を行う必要はありませんので、許容できる損失額に応じて信用取引で借りる資金又は株式の金額を調整しましょう。

※資金の貸付けのみ受けることができる制度信用銘柄に選定されている銘柄(ETN等)は、制度信用を用いた信用売りができません。信用取引の詳細については、東証ホームページをご参照ください。

ご参考：東証「信用取引の仕組み」 <http://www.tse.or.jp/rules/shinyo/index.html>

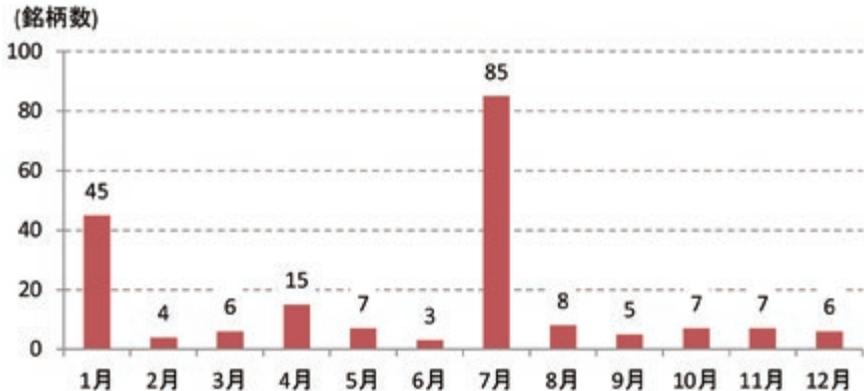
4-11 分配金に着目した投資手法

投資をするにあたって、キャピタルゲイン(値上がり益)だけでなく、インカムゲイン(配当収入)を楽しみにされている方も多いと思います。

分配金スケジュール

次ページのグラフは、2014年1月～12月の東証上場ETFの分配金支払基準日を月別に表したものです。上場企業の株式は3月と9月に配当金を支払う銘柄が多くなっていますが、ETFは1月と7月に分配金を支払う銘柄が多くなっています。なお、9ページのとおり、ETFの所有者になるタイミングで、分配金を受け取れるかどうかが決まりますので、購入時期にはご注意ください。

▶ 東証上場ETFの分配実施銘柄数(2014年1月～12月・基準日ベース)



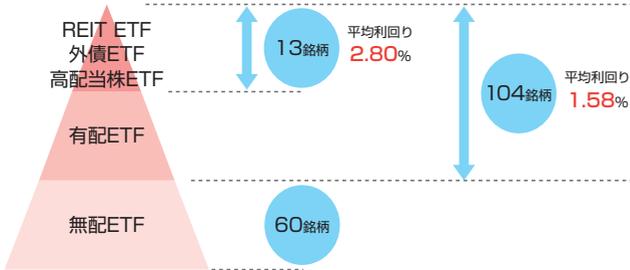
(出所)東証

利回りの高いETF

東証上場ETFのなかで、比較的利回りが高いものとしては、REIT指数に連動するETFと債券指数に連動するETFが挙げられます。これらのETFの2013年12月末現在の確定配当利回りは2.80%と、有配ETFの確定配当利回りの1.58%と比べて、高くなっています。

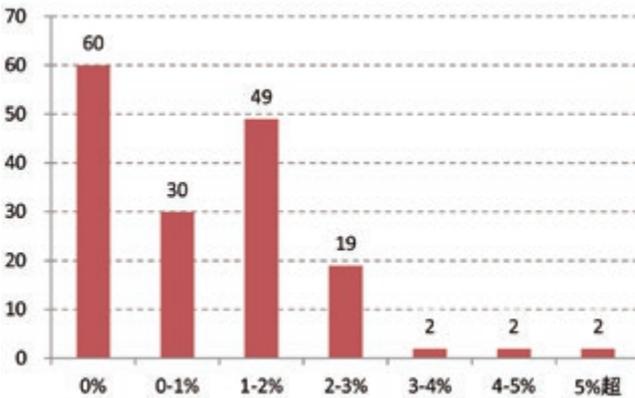
一方で、無配のETFについては、コモディティに投資する商品や、先物に投資するETFなど、対象とする商品に配当の概念がないものについては、原則として、分配金の支払いがありません。

▶ 東証上場ETFの確定配当利回り



※配当利回りの平均は、上場後1年以上を経過した銘柄のみを対象に算出しています。

▶ 東証上場ETFの分配金利回り銘柄数



※確定配当利回りは、2014年12月末時点に上場しているETFを対象に、直近12か月の確定分配金を基に算出しています。

(出所)東証

▶ REIT・外国債券ETF等一覧

連動指標名	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
東証REIT指数	1343	REIT-ETF	野村AM	+24.6%	
	1345	上場Jリート	日興	+24.7%	
	1595	NZAM Jリート	NZAM	+30.0%	※1
	1597	MXS Jリート	三菱UFJ投	+28.5%	※1
オーストラリアREIT	1555	上場Aリート	日興	+25.0%	
米国REIT	1590	iS米国リート	ブラックロック	+41.2%	
シンガポールREIT	2045	シンガポールリート	ノムラ欧	+4.4%	※1,2
世界主要国債券	1677	上場外債	日興	+14.6%	
米国債	1363	iS米国債	ブラックロック	+5.7%	※1
米国ハイイールド債	1361	iS米国HY債	ブラックロック	+2.8%	※1
アジア債券	1349	アジア債券	SSgA	+15.9%	※3
新興国債券	1362	iS新興国債券	ブラックロック	-0.4%	※1
	1566	上場EM債	日興	+5.1%	

※1：2014年に新規上場した銘柄のため、年間株価騰落率は新規上場日の終値を基準に算出しています。

※2：ETN(上場投資証券)です。

※3：外国籍ETFです。お取引には外国証券取引口座の開設が必要です。

高配当銘柄によって構成するETF等

構成銘柄の選定にあたって、配当利回りに着目し、配当利回りの高い銘柄で構成される指数に連動するETF等が上場しています。

▶ 高配当株ETF等の対象指標

連動指標名	指数構成銘柄
野村日本株高配当70	国内上場国内株のうち、今期予想配当利回りの高い70銘柄
東証配当フォーカス100	東証上場銘柄(内国株及びREIT)のうち、時価総額および予想配当利回りに着目して選定された100銘柄

▶ 高配当銘柄ETF等一覧

連動指標名	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
野村日本株高配当70	1577	高配当70	野村AM	+7.9%	
野村日本株高配当70:米ドルヘッジ 指数(ネットトータルリターン)	2048	高配株\$ヘッジETN	ノムラ欧	—	※1
東証配当フォーカス100指数	1698	上場配当	日興	+11.7%	

※1：2015年に新規上場した銘柄のため、年間株価騰落率は「—」としています。

※2：ETN(上場投資証券)です。

配当を自動で再投資するリターンに連動するETN

配当金の支払いはありませんが、配当権利落ち日の取引終了後に、受け取った配

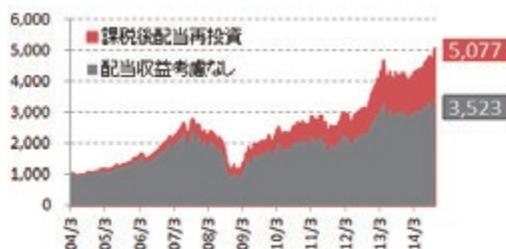
当(税引き後配当金)が再投資されていると仮定している課税後配当込み(ネットトータルリターン)指数に連動するETNの上場が増加しています。配当が再投資されることにより、通常の指数よりもパフォーマンスを押し上げる効果があります。

▶ 課税後配当込指数連動ETNの対象指標

連動指標名	指数構成銘柄
ASEAN好配当	東南アジア5か国*の上場銘柄の中から、流動性の高い銘柄のうち、過去12カ月の実績配当利回りの高い50銘柄が対象
S&P500配当貴族指数	S&P500指数の構成銘柄の中から、25年以上連続増配している銘柄
S&PシンガポールREIT指数	シンガポール取引所に上場するREITで、時価総額と流動性に関して一定の基準を満たす銘柄
野村日本株高配当70	国内上場内国株のうち、今期予想配当利回りの高い70銘柄

※シンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン

▶ 課税後配当再投資の効果



※STOXX アセアン好配当50指数の場合。グラフは円換算値。2004年3月末を1,000としている。

(出典)STOXXより東証作成

配当再投資を行わない場合のパフォーマンスは3,523ですが、課税後配当再投資を行うことにより、パフォーマンスは5,077に上昇します。

▶ 課税後配当込指数連動ETN一覧

連動指標名	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率(2014年)	備考
STOXX アセアン好配当50(円、ネットリターン)	2043	アセアン50ETN	ノムラ欧	+21.4%	※1,3
S&P500配当貴族指数(課税後配当込み)	2044	米国配当貴族ETN	ノムラ欧	+8.9%	※1,3
S&PシンガポールREIT指数(課税後配当込み)	2045	シンガポールリート	ノムラ欧	+4.4%	※1,3
野村日本株高配当70:米ドルヘッジ指数(ネットトータルリターン)	2048	高配当\$ヘッジETN	ノムラ欧	—	※2,3

※1: 2014年に新規上場した銘柄のため、年間株価騰落率は新規上場日の終値を基準に算出しています。

※2: 2015年に新規上場した銘柄のため、年間株価騰落率は「—」としています。

※3: ETN(上場投資証券)です。

4-12 バゼルⅢに対応したETF投資

バゼルⅢってなに？

バゼル規制とは、金融機関（銀行等）の健全性を維持するための国際的な自己資本比率規制です。金融機関において、自己資本は損失を吸収するバッファーとして非常に重要な役割を果たしています。例えば多額の貸出金（資産）が回収できない状況に陥った場合、潤沢な自己資本があればこれを取り崩して処理することが可能となります。しかし、自己資本が少なれば損失を吸収できず、最悪の場合、金融機関が破綻して預金者が損失を被る可能性があります。バゼル規制では、この自己資本を、資産（リスクアセット）に対して一定の割合以上に保つよう定めています。

2007年の世界金融危機の教訓を踏まえ、海外拠点を有する預金取扱金融機関（国際統一基準行）では、2013年3月末から、海外拠点を有しない預金取扱金融機関（国内基準行）では2014年3月末から、自己資本の水準や質をさらに強化したバゼルⅢが段階適用されております。

ダブルギアリング規制

バゼルⅢの諸規制の中にダブルギアリング規制というものがあります。これは他金融機関等の株式に投資すると自己資本を一部減額しなければならないというもので、ETF等のファンド経由で金融株を保有していた場合にもこの規制の対象となります。バゼルⅢの対象となる金融機関は、ファンド経由で金融株を保有していた場合にも、その比率を特定し、それに見合う金額を自己資本から控除しなければならないため、実務的な負担も大きくなると考えられます。

▶ バゼルⅢのダブルギアリング規制について

新国際統一基準（バゼル3）（2013年3月から段階適用）

対象金融機関：海外拠点（支店又は現地法人）を有する預金取扱金融機関

$$\text{自己資本比率} = \frac{\text{普通株式Tier1+その他Tier1+Tier2}}{\text{リスク・アセット}} \geq 8\%$$

新国内基準（2014年3月から段階適用）

対象金融機関：海外拠点を有しない預金取扱金融機関

$$\text{自己資本比率} = \frac{\text{コア資本}}{\text{リスク・アセット}} \geq 4\%$$

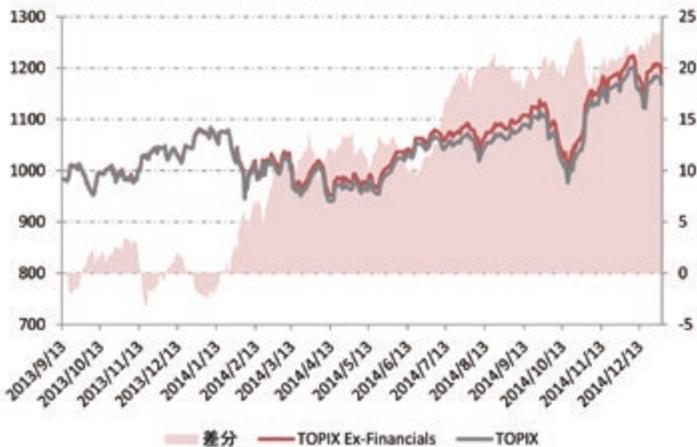
自己および他の金融機関の株式等に
 直接投資
 間接投資（例）ファンド経由
 自己資本から
 資本調達手段額を
 控除

※ 金融庁「バゼル3（国際合意）の概要」「バゼル3に関するQ&A（2012年6月6日公表、2012年8月7日追加）」から作成

TOPIX Ex-Financialsの開発

このような背景を受け、TOPIXから33業種分類の「銀行業」「証券、商品先物取引業」「保険業」「その他金融業」を除外した指数である、TOPIX Ex-Financialsが開発されました。TOPIXとTOPIX Ex-Financialsの推移を見てみると、過去のパフォーマンスではTOPIXを安定的にアウトパフォームしています。また、ボラティリティ(リスク)も比較的小さく、2014年では平均して0.37%程度、TOPIX Ex-FinancialsのヒストリカルボラティリティがTOPIXのヒストリカルボラティリティを下回って推移しています。

▶ TOPIX Ex-Financialsのパフォーマンス



(出所)bloombergより東証作成

金融機関のニーズに応えた商品の誕生

東証にはTOPIX Ex-Financialsに連動するETFが3銘柄上場しています。あらかじめ指数から金融株を除外したETFに投資することで、自己資本へのマイナスの影響や控除額を計算する手間を避けたいという金融機関のニーズに応えた商品です。また、金融機関のみならず、上値の重い金融株を避けて投資したいという個人投資家のみなさまのニーズにも見合う商品となっております。

▶ TOPIX Ex-Financials連動ETF一覧

連動指標名	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
TOPIX Ex-Financials	1585	ダイワEX-F	大和	+13.2%	
	1586	上場TPX除く金融	日興	+14.9%	
	1596	NZAM Ex-F	NZAM	+16.0%	※1

※1：2014年に新規上場した銘柄のため、年間株価騰落率は新規上場日の終値を基準に算出しています。

4-13 NISA(少額投資非課税制度)における活用法

2014年1月に、NISA(少額投資非課税制度)がスタートしたのをご存じですか？ 1人1つNISA口座を開くことができ、この口座を通じて購入した上場株式等の譲渡益や分配金・配当金などが非課税になる制度です。2015年現在、通常の口座でのお取引の場合、上場株式等の譲渡益や分配金・配当金については約20%^{※1}の税率が適用されています。そのため、非課税で投資ができるNISAには大きな注目が集まっています。

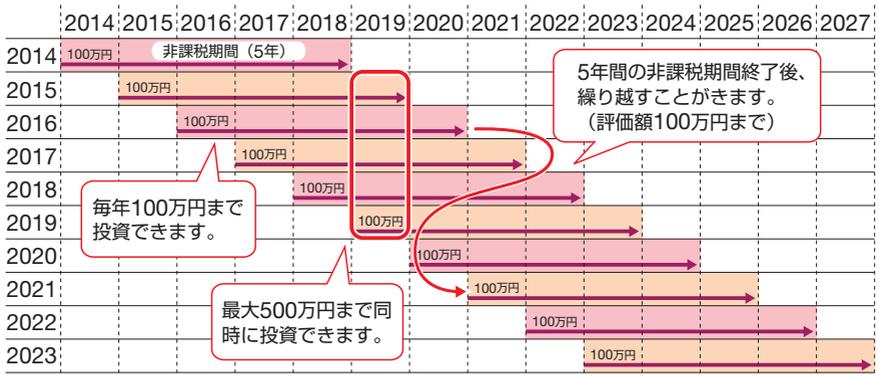
NISA口座では、上場株式やETF・ETN(以下「ETF等」といいます。)^{※2}、REIT、株式投資信託など様々な金融商品を購入することができます。しかし、特に注目していただきたいのがETF等です。

- ※1：20.315%(所得税及び復興特別所得税15.315%、住民税5%)
- ※2：ETFセキュリティーズが運用するETFは、外国投資法人の発行する投資法人債券に該当し、NISA口座の対象となりません。詳細はETFセキュリティーズのホームページをご参照ください。
ETFセキュリティーズ <http://www.etfsecurities.com/jp/welcome.asp>

NISAの概要

NISAは日本にお住まいの20歳以上の方が対象であり、NISA口座を通じ、毎年100万円までを非課税投資枠として購入できます。(2014年12月末現在)非課税期間は投資を始めた年を含めて5年間であり、NISA口座は2014年から2023年までの10年間開設できます。また政府の2015年度税制改正大綱では、非課税投資枠を120万円に拡大し、20歳未満の子供が対象のジュニアNISAの新設することが公表されました。

▶非課税期間のイメージ



※2014年度の制度をもとに作成

毎年の非課税投資枠については、翌年に繰り越すことはできません。NISA口座の資産は非課税期間中にいつでも売却できますが、その売却分の非課税投資枠で再度投資することはできない点にご留意ください。また、ETFの分配金を非課税とするためには「株式数比例配分方式」という配当金等の受取り方法を選択する必要があります。詳しくはお取引の証券会社までお問い合わせください。

ご参考：日本証券業協会NISAサイト <http://www.jsda.or.jp/nisa/>

ETF・ETNがNISAに向く4つのポイント

① ETF等は保有コストが低い銘柄が多く、中長期投資に向いている

NISAの非課税投資枠では、非課税投資期間は5年間です。途中売却も可能ですが、一度購入して利用した分の非課税投資枠は再利用できません。そのため中長期投資を考える方が多いと思いますが、そこで重要になるのが保有時のコストです。ETF等は、一般の投資信託と比較して信託報酬が低廉な銘柄が多く上場しています。中長期投資では損益に大きな影響が出ますので、是非この信託報酬にご注目ください。

② ETF等で多様な資産に投資できる

日本株のほか、外国株や外国債券、金や原油などの商品、REITなど多様な資産を投資対象とするETF等が上場しており、NISA口座を通じて購入することができます。

③ ETF等は小口投資が可能のため、分散投資ができる

ETF等は投資単位が小さく、1銘柄当たり少額資金で投資することができます。そのため、NISAの非課税投資枠内に複数のETF等を組み入れることができます。また、1つの銘柄を毎月一定単位ずつ購入するといった投資手法(ドルコスト平均法)も可能です。

▶ NISAにおけるETF活用のイメージ



④ETF等は値段を指定して売買できる

ETF等は株式と同様に、自らが指定した価格で売買を行う指値注文が可能です。NISAでは、5年間の非課税期間終了後、保有している資産を売却または通常の課税口座に移す必要がありますが、ETF等であれば、投資信託とは異なり価格を指定して売却することができます。

4-14 特定の投資戦略に着目したETF投資

東証には、日本株に対して、特定の投資戦略をもった指数に連動するETFが上場しています。

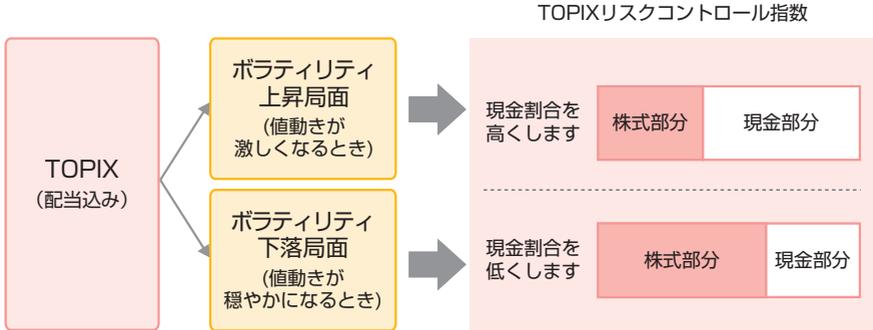
リスクコントロール指数

リスクコントロール指数とは、ある特定の指標に連動する投資ポートフォリオに関し、一定の基準に従い、そのポートフォリオにおける現金の保有比率を適宜調節することで、収益のブレを低く抑える投資戦略の収益を表す指数です。

TOPIXに連動する投資ポートフォリオは、東証一部に上場する約1,800銘柄の株式で構成されていますが、TOPIXを原指標とする「TOPIXリスクコントロール指数」の場合、そのポートフォリオに現金部分(金利が反映されます。)が加わることで、収益のブレ(値動き、又はボラティリティとも言います。)は、ポートフォリオが100%株式で構成されていた時に比べ抑えられることとなります。

加えて、相場の急騰又は急落時など、原指標であるTOPIXのボラティリティが増大しているときには、TOPIXリスクコントロール指数では下図のようにポートフォリオ内の現金部分の保有割合を高めることで、ボラティリティを原指標より抑えるよう調整します。

▶ TOPIXリスクコントロール指数の仕組み



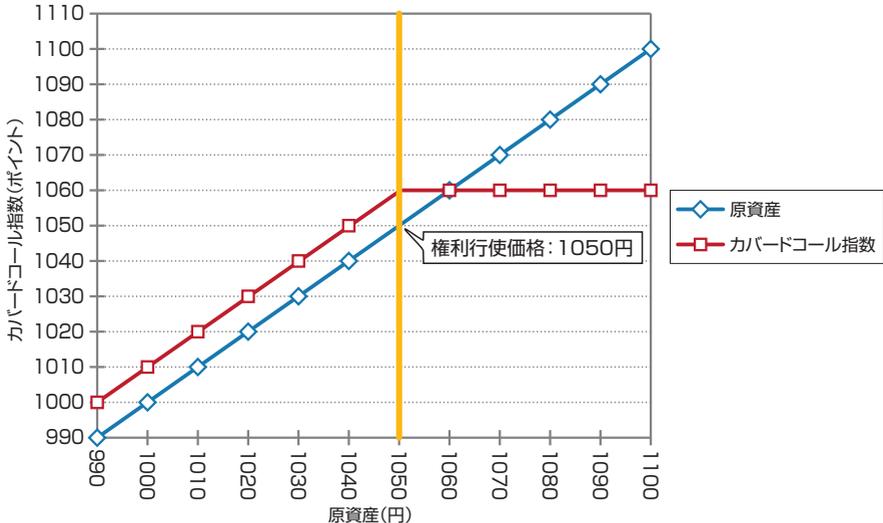
▶ リスクコントロール指数ETFの一覧

連動指標名	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
TOPIXリスクコントロール指数 (ボラティリティ5%)	1567	MXSリスク5	三菱UFJ投	+2.7%	
TOPIXリスクコントロール指数 (ボラティリティ10%)	1574	MXSリスク10	三菱UFJ投	+8.5%	

カバードコール指数

カバードコール指数とは、特定の資産(個別株や株価指数など。以下、参考となる指標も含めて「原資産」と言います。)を基礎として、カバードコール戦略を行った場合の収益を表すようにモデル化された指数です。カバードコール戦略とは、オプション取引を利用した代表的な投資戦略の一つで、原資産の水準が短期的に大きく変動しないと予想される時に、当該原資産を保有するとともにコールオプションの売りを組み合わせることで、原資産価格が大きく上昇した場合の収益を限定する代わりに、プレミアム受取による利回りの向上を狙う場合に用いられます。たとえば、原資産を日経平均株価とするカバードコール指数の場合、日経平均株価の構成銘柄の株式の保有と、日経225オプション(日経平均株価を対象とした株価指数オプション取引)のコールの売りを組み合わせた場合の収益をモデル化した指数となります。

▶カバードコール指数のイメージ



※上記の図は、原資産にコールオプション(権利行使価格1,050円)を10円のプレミアムで売り付けた場合のカバードコール指数と、単体の原資産の値動きを例示したものです。

例えば原資産の価格が1,020円となった場合(=権利行使価格を下回る場合)、カバードコール指数は1030ポイントとなることから、原資産に投資する場合と比べて、10円のプレミアムを獲得することが出来ます。一方で、原資産の価格が1,080円となった場合(=権利行使価格を上回る場合)、カバードコール指数は1060ポイントとなることから、原資産に投資する場合と比べて収益が限定されることになります。

▶カバードコールETFの一覧

連動指標名	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
日経平均カバードコール・インデックス	1565	日経カバコ	シンプレクス	+7.8%	

4-15 特定のテーマに着目したETF投資

東証には、日本株に対して、特定のテーマに着目した銘柄から構成される指数に連動するETFが上場しています。

中国・アジア進出に積極的な企業に着目

近年中国をはじめとするアジア地域は著しい経済発展を遂げていますが、そのアジア地域で積極的な事業展開を進める国内主要上場企業に対して投資を行うことが出来ます。環境分野と同様に、アジア地域で積極的な事業展開を進める国内主要上場企業をご自身で探そうと思うと、非常に大きな手間暇がかかりますが、その手間をかけることなく、ETF1銘柄に投資をするだけで、同様の効果を得ることが出来ます。

「上場インデックスファンド日経中国関連株50」(コード：1556)は、中国で積極的に事業展開を進める国内主要上場企業50銘柄を対象に算出される、「日経中国関連株50指数」に連動するETFです。

また、「YOURMIRAI アジア関連日本株指数上場投信」(コード：1562)は、時価総額とアジア地域への海外売上高比率に着目し選定された25銘柄を対象に算出される、「TOPIXアジア関連株指数」に連動するETFです。

環境関連分野に着目

環境関連分野(温室効果ガス削減、水資源問題、廃棄物処理、資源再利用など)において代表的な銘柄に投資を行うことが出来ます。環境分野に強みのある銘柄をご自身で探そうと思うと、非常に大きな手間暇がかかりますが、その手間をかけることなく、ETF1銘柄に投資をするだけで、同様の効果を得ることが出来ます。

「上場インデックスファンドFTSE日本グリーンチップ35」(コード：1347)は、環境関連事業分野毎に、ユニバースの銘柄を整理し、当該環境関連事業分野毎に代表的な35銘柄を対象に算出される、「FTSE日本グリーンチップ35指数」に連動するETFです。

▶特定のテーマに着目したETF一覧

連動指標名	コード	略称	管理会社	年間株価騰落率 (2014年)	備考
FTSE日本グリーンチップ35	1347	上場グリチ	日興	+8.4%	
日経中国関連株50	1556	上場日中	日興	+0.1%	
TOPIXアジア関連株指数	1562	YMアジア	三井住友	+15.6%	

4-16 どういうETF・ETNが売買されているの？

次の図は、東証上場ETF・ETN(以下「ETF等」といいます。)の2014年における一日平均売買代金の上位20銘柄の一覧です。

これを見ると、日経平均株価やTOPIXなど、日本市場全体に投資をするタイプのETFが上位に多く見られます。これらの指標は、テレビニュースや新聞などで報道をされていることから、投資家の皆さまにとって馴染みのある指標に連動するタイプのETFであると言えます。オレンジ色で示しているETFは、47ページで紹介した、レバレッジ型・インバース型のETF等です。特に「NEXT FUNDS 日経平均レバレッジ・インデックス連動型上場投信」(コード：1570)は、東証上場全銘柄の中でも売買代金がトップになる月があるなど、多くの方にご利用をいただいています。

また、赤色で示しているETFは、33ページで紹介した、JPX日経インデックス400に連動するETFです。この指数に連動するETFが2銘柄ランクインするなど、日経平均株価・TOPIXに続く日本株ベンチマークとしての活用が進んでいます。加えて、緑色で示しているETF等は、53ページで紹介したVIX短期先物指数やS&P500配当貴族指数等に連動するETF等も上位にランクインしており、外国の資産への投資にあたって、ETF等の活用が広がっていることが分かります。

▶ 一日平均売買代金ランキング 2014年

順位	銘柄コード	連動指標名	略称	管理会社	一日平均売買代金* (単位:100万円)
1	1570	日経平均レバレッジ・インデックス	日経レバETF	野村AM	77,040
2	1321	日経平均株価	225投信	野村AM	10,726
3	1568	TOPIXレバレッジ(2倍)指数	TPX2倍	シンプレクス	6,354
4	1579	日経平均レバレッジ・インデックス	日経2倍	シンプレクス	5,293
5	1306	TOPIX	TOPIX投	野村AM	5,155
6	1330	日経平均株価	上場225	日興	4,706
7	1357	日経平均ダブルインバース・インデックス	日経ダブルインバース	野村AM	4,498
8	1320	日経平均株価	ETF・225	大和	2,723
9	1571	日経平均インバース・インデックス	日経インバETF	野村AM	1,463
10	1308	TOPIX	上場TPX	日興	1,062
11	1346	日経平均株価	MXS225	三菱UFJ投	1,032
12	1305	TOPIX	ETF・TPX	大和	954
13	1591	JPX日経インデックス400	JPX日経400	野村AM	827
14	1552	VIX短期先物指数(円換算)	VIX短期先物	国際	762
15	1356	TOPIXインバース(-2倍)指数	TOPIXベア2倍	シンプレクス	745
16	1580	日経平均インバース・インデックス	日経-1倍	シンプレクス	547
17	2044	S&P500 配当貴族指数(課税後配当込み)	米国配当貴族ETN	ノムラ欧	456
18	1364	JPX日経インデックス400	iSJXP日経400	ブラックロック	453
19	1348	TOPIX	MXSTピクス	三菱UFJ投	277
20	1343	東証REIT指数	REIT-ETF	野村AM	266

(凡例)

	:レバレッジ・インバース型指数に連動するETF
	:JPX日経400に連動するETF
	:外国の指数に連動するETF等
	:東証REIT指数に連動するETF

※売買代金は立会内の売買代金のみを対象としています。

5 情報を取得しよう

5-1 東証ホームページのご紹介

東証ホームページにはETF・ETNの情報が掲載されています。東証ホームページのトップ画面右側にある「ETF・ETNスクエア」ボタンをクリックして、ETF・ETNスクエアページをご覧ください。



情報を取得しよう



ETF・ETN一覧

ETF・ETN一覧ページをご覧くださいますと、対象指数カテゴリー別に、銘柄コード、ETFの名称、管理会社、信託報酬、月次パンフレット、銘柄毎の他社紹介メディア記事へのリンクをチェックできます。

情報を取得しよう

対象指標	コード	名称	管理会社(検索コード)	運用管理費用 (信託報酬×税抜き)	パンフレット	紹介メディア
東証REIT指数	1940	NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信 INAV	野村アセットマネジメント (10064)	0.32%		Fanet Money Life
東証REIT指数	1945	上場インデックスファンドリポート(東証REIT指数) 月分配型 INAV	日興アセットマネジメント (10004)	0.3%		Fanet Money Life
東証REIT指数	1595	NZAM 上場投信 東証REIT指数 INAV	農林中金全共済アセットマネジメント (15954)	0.240%		
東証REIT指数	1597	MAXIS リポート上場投信 INAV	三菱UFJ投信 (19444)	0.25%		
S&P/ASX200 A-REIT指数	1555	上場インデックスファンド米州リート(S&P/ASX200 A-REIT)	日興アセットマネジメント (10004)	0.45%程度		Fanet Money Life (1) Fanet Money Life (2)
ダウ・ジョーンズ米国不動産指数	1590	エェアーズ 米国リート・不動産株ETF(ダウ・ジョーンズ米国不動産) (24)	ブラックロック・ファンド・アドバイザーズ (15014)	0.46%		Fanet Money Life

P.79

ランキングデータ

月刊ETF・ETNレポート、銘柄別売買高・売買代金情報、銘柄別相場表(月間)、投資部門別売買状況等、ETF関連のデータが勢ぞろいしています。

ETF-ETN
ランキング・データ

2014/12/09 更新

▶ ランキング・データ ▶ ニューフェイス

このページを音声で聴く 印刷

ランキング・データ

- ▶ 月刊レポート(ランキング) ▶ 「東証公式 ETF・ETNガイドブック」のご紹介
- ▶ 「JPK日経インデックス400ETFガイドブック」のご紹介 ▶ 「ETF・ETN Annual Report」のご紹介 ▶ ETF・ETN 関連サイト
- ▶ 売買高・売買代金 ▶ 銘柄別相場表(月間) ▶ 投資部門別売買状況 ▶ 開示情報 ▶ 銘柄誌

月刊レポート(ランキング)

月刊ETF・ETNレポート(2014年11月版)

P.78

5-2 インディカティブNAVを確認しよう

第2章で述べたように、ETFには「基準価額」が存在します。「基準価額」は一日一回、取引所の取引時間終了後に算出されます。しかし、例えば日本株を保有しているETFの信託財産額は保有株式株価の変動によって変わるので、日中の取引時間中にも「基準価額」はリアルタイムで変わります。日中にリアルタイムで算出されるETFの一口当たり推定純資産額のことをインディカティブNAVといいます。インディカティブNAVが無い場合、日中の取引時間中は、前営業日の「基準価額」しか分からない状況でした。

インディカティブNAVをご活用いただくことで、ETFの「市場価格」が割高・割安な水準かどうかチェックすることができます。インディカティブNAVは「ETF・ETN スクエア」内の「インディカティブNAVとは」ページの以下の項目からダウンロードすることができます。

ETF・ETN現在値

東証ETFの現在値・前日比・売買高・PCF情報・インディカティブNAV・分配金をご覧いただけます。
※分配金は、前回の実績分配金(1年に複数回分配がある銘柄は、直近1年間の実績分配金の合計額)。

インディカティブNAV・PCF情報の配信対象ETF・ETN一覧



ETF・ETN現在値はこちら(インディカティブNAV・PCF情報の配信対象銘柄)

1 ETF・ETN現在値(※インディカティブNAV・PCF情報の配信対象銘柄)

- (※)当ホームページのETF・ETN現在値、インディカティブNAVは、1秒単位で表示しております。なお、相場報道システムを通じたインディカティブNAVの配信は、15秒単位で配信しております。
- (※)PCF情報は、銘柄名をクリックすることでダウンロードが可能です。データの内容については説明書をご参照ください。
- (※)ETN(銘柄コード:2001～2004、2040～2041及び2043～2047)については、信託財産である原証券一証券あたりの償還価額に對して、連動対象指標の日中の値動きと直近1日の為替レートも反映させることにより算出しています。したがって、保有するポートフォリオの市場価格を基に算出するETFのインディカティブNAVとは算出方法が異なります。なお、為替レートはイントラダティブ・データコーポレーションによるスポットレートの日中実動値を用います。
- (※)ETN(銘柄コード:2005～2009及び2042)については、信託財産である原証券一証券あたりの償還価額に對して、連動対象指標の算出のベースとなる構成銘柄の日中の値動きも反映させることにより算出します。したがって、保有するポートフォリオの市場価格を基に算出するETFのインディカティブNAVとは算出方法が異なります。

PCFのデータ内容説明書



PCFファイルのダウンロードは平日8:00～23:59の時間帯でご利用いただけます。

マーケットデータ **チャート**

コード	銘柄名	現在値	時刻	前日比	Indicative NAV	出来高	分配金
1305	ダイワ上場投信-トピックス	1,472.00	12/25 15:28	-5.00 -0.34%	1,472.30	155,220	9.80
1306	TOPDX連動型上場投資信託	1,452.00	12/25 15:26	-5.00 -0.34%	1,452.30	1,214,190	19.40
1308	上場インデックスファンドTOPDX	1,436.00	12/25 15:28	-4.00 -0.28%	1,436.34	124,500	18.58
1310	ダイワ上場投信-トピックス・コア30	707.00	12/25 15:28	-1.00 -0.14%	708.71	1,300	21.20
1311	TOPDX Core 30 連動型上場投資信託	732.00	12/25 15:28	1.00 0.14%	730.65	2,430	15.50
1312	ラッセル野村小型コア・インデックス連動型上場投資信託	15,580.00	12/25 11:36	0.00 0.00%	15,595.45	4	150.00

加えて、各「銘柄名」をクリックしていただくと、以下のようなCSVファイルがダウンロードされます。このCSVファイルは、当該ETFが保有する銘柄ごとの株式数や先物建玉数等を一覧化したファイルで、PCF(Portfolio Composition File)といいます。PCFファイルは以下のような構成になっています。

▶ PCFのファイル構成

PCF	A	B	C	D	E	G
1	ETF Code	ETF Name	Fund Cash Component	Shares Outstanding		
2	1625	NEXT FUNDS TOPIX-17 ELECTRIC A	6,071,529	86,604		
3						
4	Code	Name	ISIN	Exchange	Currency	Shares Amount
5	4062	TEIDEN CO LTD	JP3148800000	TSE	JPY	2,900
6	4543	TERUMO CORP	JP3546800008	TSE	JPY	3,500
7	4902	KONICA MINOLTA HOLDINGS INC	JP3300600008	TSE	JPY	11,500
8	5187	CREATE MEDIC CO	JP3268800003	TSE	JPY	100
9	6376	NIKISO CO LTD	JP3668000007	TSE	JPY	1,000
10	6448	BROTHER INDUSTRIES	JP3830000000	TSE	JPY	5,700

銘柄コード

銘柄名

現金ポジション

上場受益権口数

株価(前日終値)

保有株式数

保有銘柄一覧(証券コード順)

5-4 商品パンフレット及び東証公式ETF・ETN名鑑のご紹介



[1570]
日経レバETF【略称】
NEXT FUNDS 日経平均レバレッジ・インデックス運動型上場投信【正式名称】



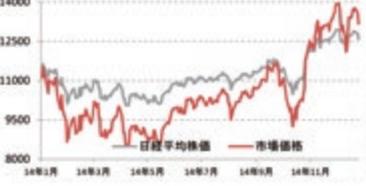
● 指数の変動率が、日経平均株価の前日比変動率(%)の2倍となるように計算された、日経平均レバレッジ・インデックスに連動を目指すETF(上場投資信託)です。

1. NEXT FUNDS 日経平均レバレッジ・インデックス運動型上場投信の概要 (2014年12月30日 現在)

銘柄名	NEXT FUNDS 日経平均レバレッジ・インデックス運動型上場投信		
対象指数	日経平均レバレッジ・インデックス		
計算期間	毎年5月21日～翌年5月20日		
分配金支払基準日	毎年5月20日(年1回)		
管理会社	野村アセットマネジメント株式会社		
銘柄コード	1570	市場価格(終値)(※1)	13,170 円
売買単位	1口単位	1口あたり分配金(※2)	0円
信託報酬	0.8% (税込、0.864 %以内)	分配金利回り(※3)	0.00%
純資産総額	2,562 億円	Indicative NAV/POFの顯示(※4)	なし
受益権口数	20,520 千口	1売買単位あたりの投資金額(※1)	13,170 円

※1 上記の項目において約定がない場合は「市場価格(終値)」及び「売買単位あたりの投資金額」には、直近時点の市場価格を記載しています。
 ※2 直近12か月の実績分配金及び年内の終値をもとに算出した30日平均分配率を記載しています。
 ※3 最近12か月の「POF情報」(指値)の平均値を算出することによって算出される。リアルタイムの確定投資金額(1口あたり)・POFとは、管理会社より提供されている。ネットチャート確定銘柄情報ファイルのことを指します。ここでは受益者を通じて表示しているIndicative NAV/POF情報の有無を記載しています。

2. パフォーマンス (2014年12月30日 現在)



期間	当銘柄	参考/日経平均株価
過去3か月	+14.82%	+7.90%
過去6か月	+31.31%	+15.09%
過去1年	+11.99%	+7.12%
過去3年	-	+106.39%
過去5年	-	+65.47%

■ 当銘柄のボラティリティ
 ボラティリティ(過去30日) 37.0%
 ボラティリティ(過去60日) 41.4%
※ 対象銘柄のボラティリティは、上記の日に、売買が成立していない場合、上場後の期間が空欄の期間に満たない場合は「-」と表示されます。

対象指標の現在値 <http://indexes.nikkei.co.jp/nkave/nkidx>

3. ファンド購入銘柄 (2014年12月30日 現在)

証券コード	銘柄名	構成比
1	指数先物	202.40%
2		
3		

4. 情報ベンダーコード

情報ベンダー名	ETFコード	対象指数
QUICK	1570-T	S101 #LL #KNJ
Bloomberg	1570 JP Equity	NKYLEV INDEX
Thomson Reuters	1570 T	N225LEV

5. 対象指標の概要

日経平均レバレッジ・インデックスは、下記の計算式を用いて原指標である日経平均株価の前日比変動率(%)×(2)倍を乗じた変動率となるように計算された指数です。なお、当該指数は連動するETF等への投資者の利便性を高める観点から、リアルタイム(15秒1回)で算出・公表され、国内外の報道機関や情報ベンダーに配信されます。

当日の指数値 = 前日の指数値 × (1 + 2 × 日経平均株価の前日比変動率)

● 前日比変動率(%)は、小数第3位四捨五入
 日経平均レバレッジ・インデックスの基準日は2001年12月28日であり、基準値は10,000ポイントであるため、原指標である日経平均株価の値とは異なります。

東証では、東証に上場しているETF・ETN全ての銘柄について、商品パンフレットを作成しています(掲載場所は、P74参照)。

ETFの銘柄コードや売買単位などの概要、対象指数及び市場価格の推移グラフ、過去の騰落率、ボラティリティ、ファンド組み入れ銘柄が一覧で確認できます。

また、これらの商品パンフレットをまとめた小冊子「東証公式ETF・ETN名鑑」を、年に3回程度発行しています。こちらにつきましては、インターネットを通じて1部300円(税抜)で販売をさせていただいております。ご用命の方は、東証ホームページもしくはAmazon.comを通じてお問い合わせください。

6 私のETF・ETN活用法

3名のファイナンシャルプランナーや資産運用のご経験者の方々に、実際に資産運用におけるETFやETNの活用法や留意点や、ETF・ETNを活用したモデルポートフォリオについてご寄稿をいただきました。

注意事項

本資料は情報提供のみを目的としたものであり、特定の投資商品、ポートフォリオを推奨することを目的として作成されたものではありません。

本資料は、寄稿者の個人的見解に基づいて構成されており、(株)東京証券取引所がその内容を必ずしも保証するものではありません。万一、本資料に基づき被った損害があった場合にも、(株)東京証券取引所は責任を負いかねます。

なお、本資料は2013年12月末時点の市況をもとに作成しています。

6-1 カン・チュンドさんのETF・ETN活用法



カン・チュンド

晋陽FPオフィス代表

1968年生まれ。インデックス投資アドバイザー CFP ファイナンシャルプランナー。2000年7月に晋陽FPオフィスを設立。開業以来900名を超えるお客様から資産運用、ポートフォリオ構築に関する相談を受けている。

私の考えるETF・ETN活用法

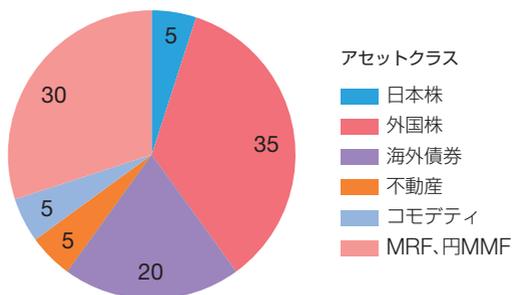
ETFの第一の特徴は「何に投資をしているかが分かりやすい」ということでしょう。株式であれ、債券であれ、ETFは市場全体に「広く・浅く」投資を行います。結果として「市場平均」と同じ値動きを目指すことになります。投資の透明性が高いということが大きなメリットなのです。二番目の特徴は「リスクコントロールに長けている」という点です。市場全体に投資を行うETFは「銘柄の分散」が徹底されることになります。個別の株式、個別の債券の固有のリスクをゼロに近付けることが可能になります。また、ETFは既存の投資信託と比べて、継続コスト(信託報酬)が低いという特徴を持ちます。つまり、ETFを用いた投資では、投資対象を広く低コストで捉える

ことが可能になるのです。ETFは日本の株式のみならず、海外の国別・地域別株式にも対応し、また、債券、REIT(不動産投資信託)、商品(コモディティ)など、さまざまなアセットクラスを網羅しています。

また、ETFは個別株と同様に証券市場に上場するひとつの銘柄です。従って投資家は 1. 市場価格を確認 2. 売買単位を確認 3. 成行・指値注文を出す、といったプロセスを経てETFを売買します。これまでアクセスが難しかった、さまざまな資産市場の細かな投資対象にトレードを行うことが可能になっています。また、既存の投資信託ではマーケットが引けたあとに、1日1回価格が付くのみですが、ETFは市場が開いている間、常に価格が変動します。複数のマーケットを複眼的に捉えながら、個別株よりダイナミックな売買を行うことが可能です。ETFとは、投資信託に株の機動性が付与された金融ツールなのです。投資家の相場観に応じて果敢に売買を行えば、投資の半径が一挙に広がることでしょう。特にこれまで馴染みが薄かった国別の海外株式や商品(コモディティ)に投資を行える利点は大きいと云えます。

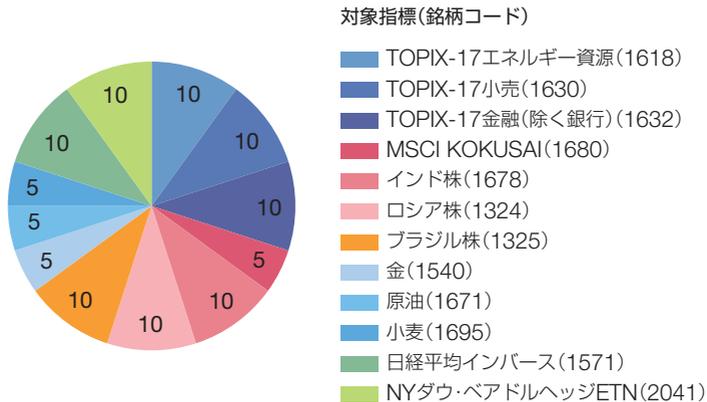
ETF・ETNのモデルポートフォリオ①

ポートフォリオとは、投資家自身がさまざまな投資対象をオーケストラのように編成し、ひとつの型として認識することです。資産の分散、国・地域の分散を前提に、複数のETFをバランスよく長期保有することにより、リスク分散と低コストというメリットを享受することができます。モデルポートフォリオ①では、安全資産：リスク資産＝30：70、株式：債券：その他資産＝40：50：10、円建て資産：外貨建て資産＝40：60という構成割合を目指しています。



ETF・ETNのモデルポートフォリオ②

ポートフォリオ②では、業種別株式：国別株式：商品＝30：30：15という基本割合は堅持しますが、マーケットの変化に応じて機動的に投資対象をシフトさせます。業種別ETFは、マクロ環境、政策の変化により、値動きが大きく異なります。また、新興国の景気循環の違いに注目して、国別の新興国株ETFを使い分けます。あるいは価格がダイナミックに動く商品(コモディティ)ETFもトレードの対象とし、最後に市場の下落をヘッジする目的でインバース型ETF・ETNを活用します。



6-2 深野 康彦さんのETF・ETN活用法



深野 康彦(ふかの やすひこ)

「有限会社ファイナンシャルリサーチ代表 ファイナンシャルプランナー」

1962年埼玉県生まれ。大学卒業後、クレジット会社を経て1989年4月に独立系FP会社に入社。以後、金融資産運用設計を中心としたFP業務を研鑽。1996年1月に独立し、現在のファイナンシャルリサーチ(2006年1月設立)は2社目の起業。FP業界暦25年目のベテランFPの1人。新聞、マネー誌や経済誌、各種メールマガジンへ執筆や取材協力、テレビ・ラジオ番組などの出演を通じて、投資の啓蒙や家計管理の重要性を説いている。日本経済新聞夕刊では「投信ウオッチ」を連載するなど多数連載を持つ。著書に「これから生きていくために必要なお金の話を一緒にしよう!」ダイヤモンド社、「会社が傾いても自分だけは大丈夫病」講談社、「あなたの毎月分配型投資信託が危ない」(ダイヤモンド社)など多数新著は「1万円から始めるETF投資」日本経済新聞出版社

私の考えるETF・ETN活用法

年々ETFやETNの上場銘柄数が増えていることから、個人投資家にとっては資産運用の幅が広がっています。しかし、すべての資産(アセット)クラスをETFやETNでカバーするのは難しいと言わざるを得ません。1例を挙げれば、国内債券指数に連動するETFは上場しては無く、外国債券を投資対象とするETFは、定期的に分配金が支払われるタイプであることから複利効果が得られないからです。ETFやETNを活用する資産クラス、活用しない資産クラスを明確に分けられて投資するとよいと思われます。

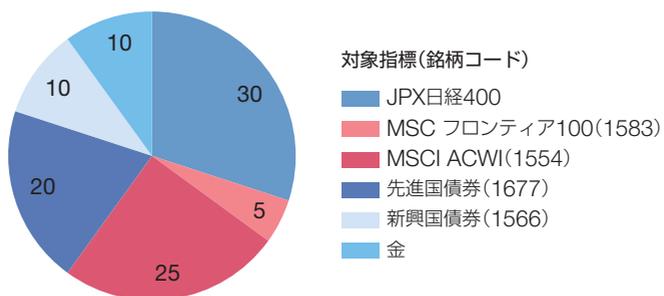
また、近年ではレバレッジ型やインバース型などのETFが上場されていることから、投資初心者だけではなく投資の中・上級者もETFを活用できる場面が今後は増えて行くことでしょう。コア資産はしっかり長期国際分散投資を行う、余裕資金ではトレンドフォロー型の運用を行う等々、資金の性格あるいは投資スタイルによって多様な使い型ができるのがETFやETN投資の魅力とされます。小口資金から投資ができるので、購入時、売却時ともに時間分散が行いやすいのも利点ですね。銘柄を選ぶ際には、投資コストに留意するとともに流動性=売買が活発に行われているかも注意しましょう。

ETF・ETNのモデルポートフォリオ ～長期国際分散投資～

国内債券は含んでいませんが、資産運用の基本である長期国際分散投資の組み合わせです。

日本株は定期的に銘柄を入れ替えることから、期待を込めて、ややアクティブ運用

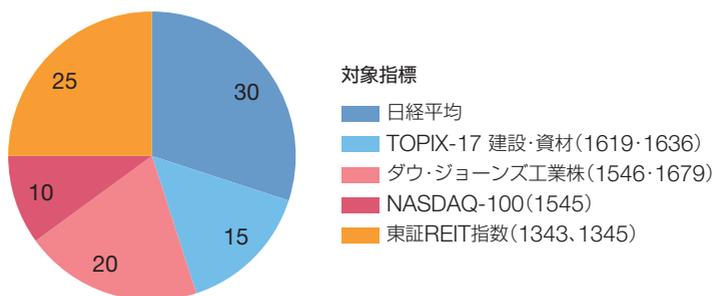
の要素があるJPX日経インデックス400指数連動のETFを選びました。外国株はMSCI ACWI(除く日本)指数連動によって先進国と新興国をカバーするほか、MSCIフロンティア100指数連動を加えました。BRICs諸国は高成長のピークを過ぎ巡航速度の成長に変わっていくと考えていることから、新たな高成長新興国はMSCIフロンティア100指数の国から誕生するのではと考えています。また、資産全体の収益率を底上げしてくれるとも考えています。海外債券は先進国債券20%、新興国債券10%、コモディティ(商品)は金現物の裏づけがあるETFを選びたい。



ETF・ETNのモデルポートフォリオ～トレンドフォロー型～

リスクを積極的に取ることができ、コア資産以外に余裕資金がある個人投資家が、トレンドに合わせた運用を行う場合を想定しています。数年は先進国優位の時代が続くと考え資産配分を決定、外国株は経済成長の高い米国だけを選択し、NYダウ連動20%に、NASDAQ-100指数連動10%を組み入れます。景気の拡張局面では、小型株の上昇率が中・大型株を上回るケースが多いことから、NASDAQ-100指数連動を加えています。

日本株は国策に乗る形で30%を日経平均株価連動とし、15%は業種別ETFの建設・資材を加えました。J-REIT(不動産投資信託)は東証REIT指数連動で小口資金から投資できるものを選びました。J-REITは日本銀行の追加緩和期待、景気回復による不動産市況が底入れ、オフィスビルの空室率改善など、堅調に推移する可能性が高いと考え加えてみました。



6-3 岡崎 良介さんのETF・ETN活用法



岡崎 良介(おかざき りょうすけ)

マーケット・アナライズ代表

1983年慶応大経済学部卒。伊藤忠商事入社後、87年に野村証券投資信託委託(現・野村アセットマネジメント)に移りファンドマネジャーとなる。93年から日本バンカーストラスト信託銀行(現ドイチェ・アセットマネジメント)において年金・投信・ヘッジファンドなどの運用に長く携わる。04年、フィスコ・アセットマネジメント(現アストマックス投信投資顧問)の設立に参画。12年7月、独立し、現在TV、ラジオで活躍中。

私の考えるETF・ETN活用法

聞きなれない言葉かもしれませんが、私は自分の資産運用においては国際分散投資ではなく、“戦略分散投資”を実践しています。これは従来からある、色んな資産に振り分けるといった伝統的な分散投資ではなく、その名の通り、資産運用のやり方そのものを、性質の異なる複数の戦略に分けて、それぞれに分散投資するというスタイルです。具体的には私の場合、保有する資産をざっくり大きく3分割し、一つ目を自分自身の判断による伝統的な国際分散投資に、二つ目を自分自身の判断が入らないシステムティックなトレーディングに、そして三つ目を自分とは異なる意見の持ち主に運用を任せてしまう、というやり方です。これは私自身の長い運用経験から得た一つの帰結であり、結局のところ現代のように極度にグローバル化した金融市場においては、連鎖はつきものであり、かつて理想とされた分散投資の効果はもはや期待できないのではないかと考えるからです。この“戦略分散投資”においては、ETF・ETNは必要不可欠な存在です。3つの戦略のうち、一つ目と二つ目の戦略には、アセット・アロケーションの変更がしょっちゅうついて回りますし、システムティックなトレーディングを行う際には、空売りもその手段の一つですから、信用取引が可能であり、ショート・ポジション型、あるいはレバレッジのかかったタイプのあるETF・ETNの活用が極めて有効です。

ETF・ETNのモデルポートフォリオ

3つの戦略を、①国際分散投資、②トレーディング、③絶対収益追求、とし、それぞれ資産の40%、30%、30%を振り分けます。その中身については以下のようなETFを投資対象とします。

①国際分散投資型(40%)

JPX日経インデックス400=15%

上場インデックスS&P日本新興株100=5%

ダイワ上場投信TOPIX17 不動産=5%

上場インデックスファンドJリート=5%

iシェアーズ先進国ETF=10%

優良銘柄に投資する意図で、JPX日経400をコアにし、新興企業、不動産、J-REITをオーバーウェイトとしたいのでそれぞれに5%ずつ投資します。外国株はまだ先進国のみとし、新興国株投資は現在の調整局面が終了してからと考えています。

②トレーディング型(30%)

日経平均上場投信もしくは日経平均ベア上場投信=30%

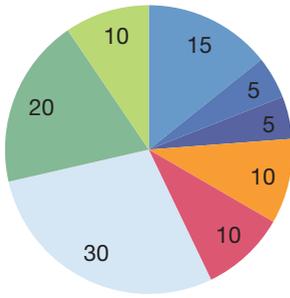
これは極めてシステムティックにポジションを変更する部分ですから、流動性が最優先となります。システムについては企業秘密なので言えませんが(笑)、①とは異なる思考で短期売買に徹するのも今の時代には有効かと思います。

③絶対収益追求型(30%)

MAXISTトピックスリスクコントロール(10%)上場投信=20%

日経カバードコール指数上場投信(信用売り)=10%

リスクコントロール型のファンドというのは、ボラティリティが低ければ組み入れを増やし、高ければ組み入れを減らす仕組みとなっており、コール・オプションの買いに近いパフォーマンスが期待出来ます。一方、カバードコール指数上場投信の売りというのは、カバードコールがブットの売りと同義語ですから、このETFを売った時のパフォーマンスはブット・オプションの買いに近いパフォーマンスが期待出来ます。通常、日経平均のインプライド・ボラティリティは20%程度ですから、10%にボラティリティを抑えたリスクコントロール上場投信を20%、カバードコール上場投信の売りを10%とすることで、バランスを調整し、絶対収益を追求します。



対象指標(銘柄コード)

- JPX日経400
- S&P日本新興株100 (1314)
- TOPIX-17 不動産 (1560)
- 上場J-REIT (1345)
- 先進国株式 (1581)
- 日経225、日経平均ベア (1580)
- MAXISリスコン10% (1574)
- 日経カバードコール (1565)

- 当資料は、作成時におけるETF・ETNの概要説明及び情報提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としているものではなく、また、金融商品取引法に基づく開示資料ではございません。
- ETFは値動きのある有価証券を投資対象としていますので、連動対象である株価指数等および外国為替相場の変動、組入有価証券の価格変動、組入有価証券の発行会社の倒産や財務状況の悪化、そのほかの市場要因の影響により、市場取引価格または基準価額が値下がりし、それにより損失が生じることがあります。したがって、投資元本が保証されるものではありません。
- ETNは、連動対象である指標及び外国為替相場の変動、発行者の倒産や財務状況等の悪化、その他の市場要因の影響等により、価格が値下がりし、又は無価値となり、それによって損失が生じることがあります。したがって投資元本が保証されるものではありません。
- 信用取引を利用する場合には、差し入れた保証金以上の損失が生じるおそれがあります。
- ETF・ETNの売買が行われるに際して、あらかじめ、お取引先の金融商品取引業者等より交付される契約締結前交付書面等の書面の内容を十分にお読みいただき、商品の性質、取引のしくみ、リスクの存在、販売手数料、信託報酬などの手数料、税制等を十分にご理解いただいたうえで、ご自身の判断と責任で行っていただきますよう、お願い申し上げます。
- 当資料は特段の記載のある場合を除いて2015年2月18日現在の内容です。その以降、制度の改正等により、当資料に掲載した内容が予告なく変更される場合があります。また、この資料に掲載されている情報の作成には万全を期していますが、当該情報の完全性を保証するものではありません。当社は、当資料及び当資料から得た情報を利用したことにより発生するいかなる費用または損害等の一切について責任を負いません。
- 本資料の一切の権利は株式会社日本取引所グループ及び株式会社東京証券取引所に属しており、いかなる目的を問わず、無断複製・転載を禁じます。

東証公式ETF・ETN ガイドブック

2015年2月27日発行

編集・発行 株式会社日本取引所グループ
〒103-8224 東京都中央区日本橋兜町2番1号
電話03-3666-0141(大代表)
<http://www.tse.or.jp>

<http://www.tse.or.jp>