

# 当面の株式市場見通し

## 波乱相場と向き合う投資戦略

2019年4月6日

楽天証券経済研究所

チーフグローバルストラテジスト

香川 睦

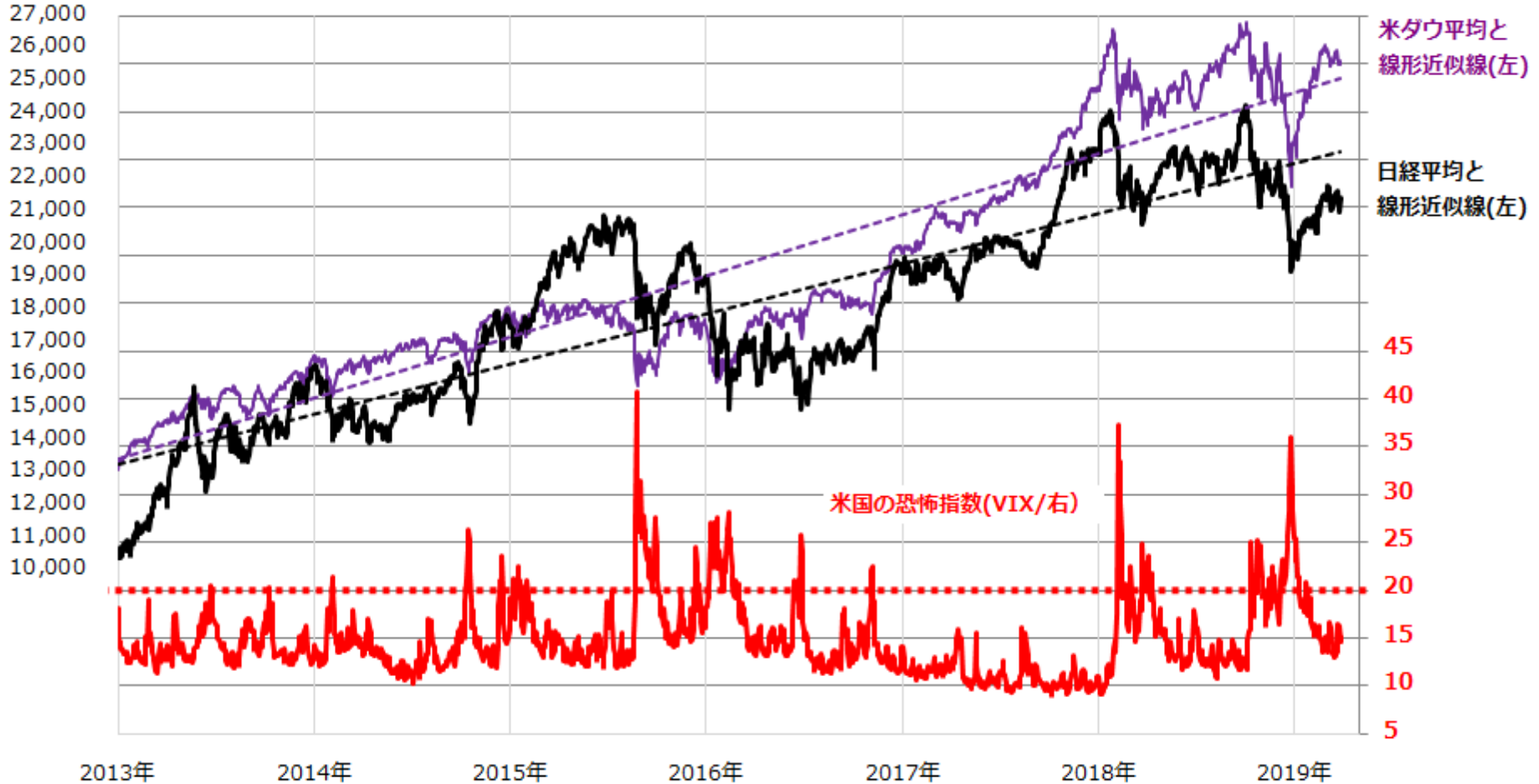
# 当面の株式市場見通しとリスク要因

# 当面の株式市場見通しとリスク要因

## 相場波乱で日本株の劣勢が鮮明に

(ドル or 円)

米ダウ平均、日経平均、恐怖指数の推移 <2013年以降>



(注) 米国の恐怖指数 = CBOE S&P Volatility Index

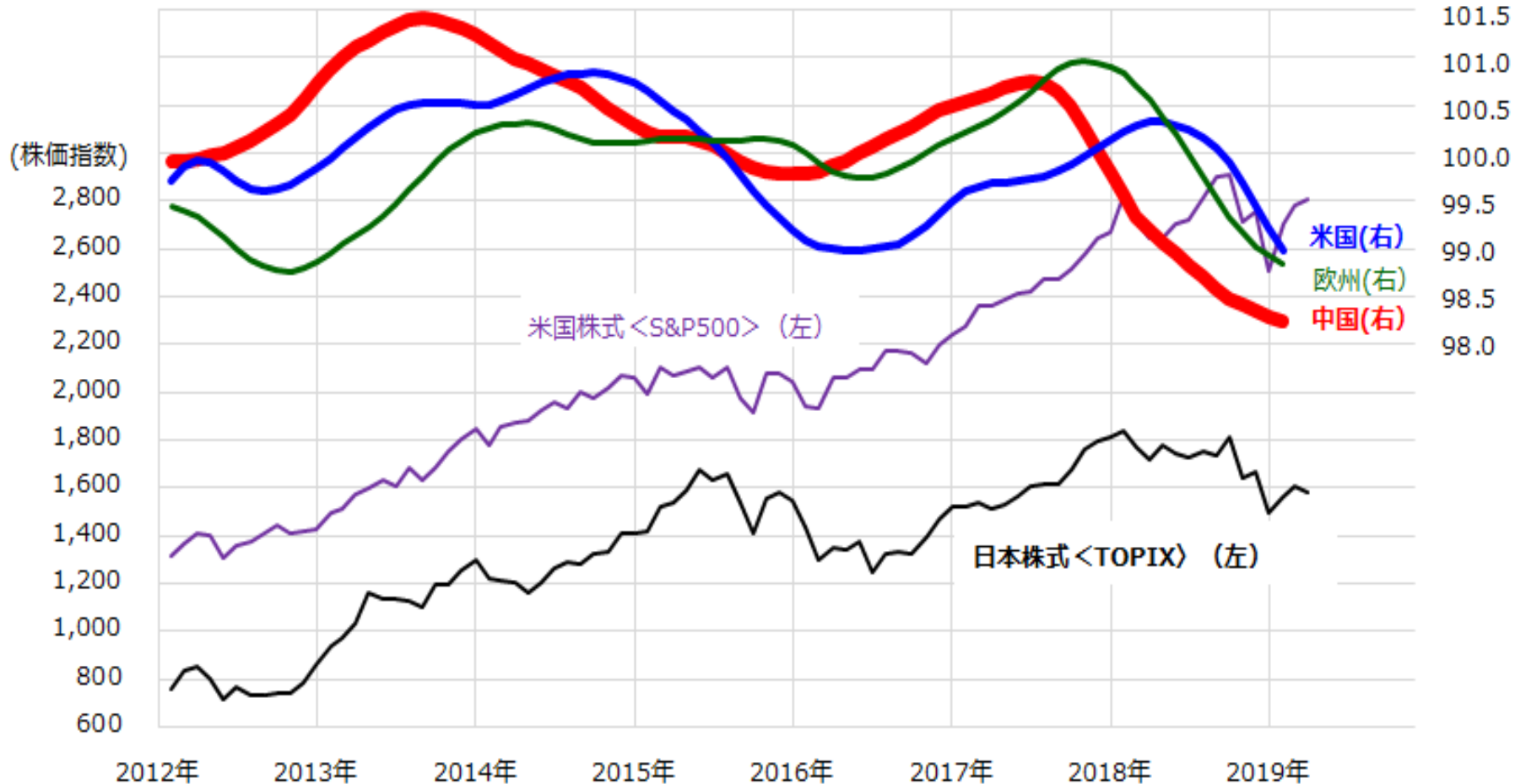
(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成 (2019年3月27日)

# 当面の株式市場見通しとリスク要因

## 世界の景気減速が日本株の重石

主要国（地域）の景気先行指数と日米株式の推移

(景気先行指数)



\* 景気先行指数 = OECD Leading Economic Indicator (2019年1月)、TOPIX (2019年2月末)

(出所) OECD (経済協力開発機構)、Bloombergより楽天証券経済研究所作成

# 当面の株式市場見通しとリスク要因

## チャイナリスクの行方に不透明感

### 中国経済政策不確実性指数と日本の中国関連株の推移



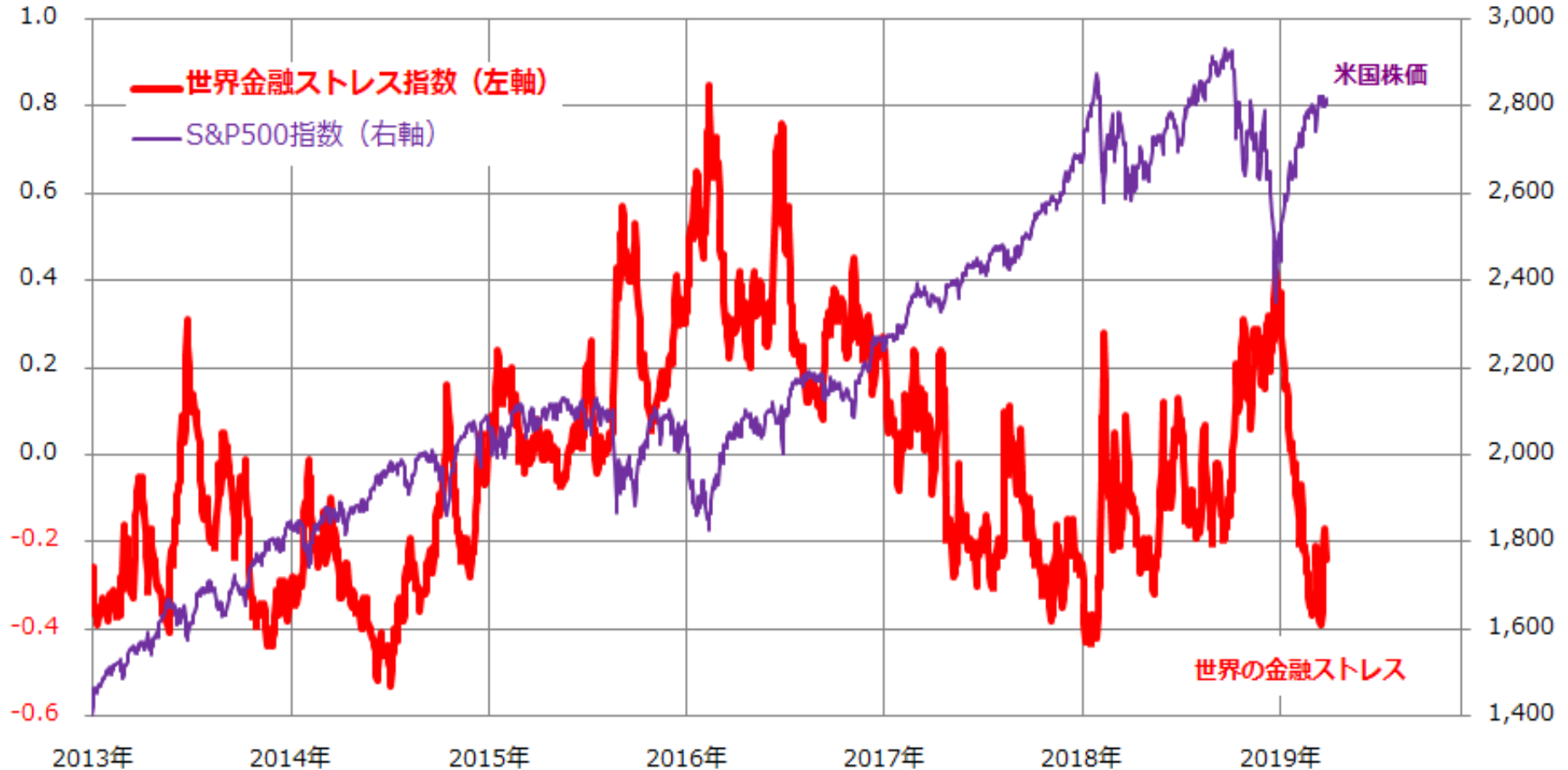
\* 中国経済政策不確実性指数 = China-Hong Kong Economic Policy Uncertainty Index (Baker, Bloom & Davis)

(出所) Bloombergより楽天証券経済研究所作成(2019年3月)

# 当面の株式市場見通しとリスク要因

## 金融ストレス低下がリスク資産を下支え

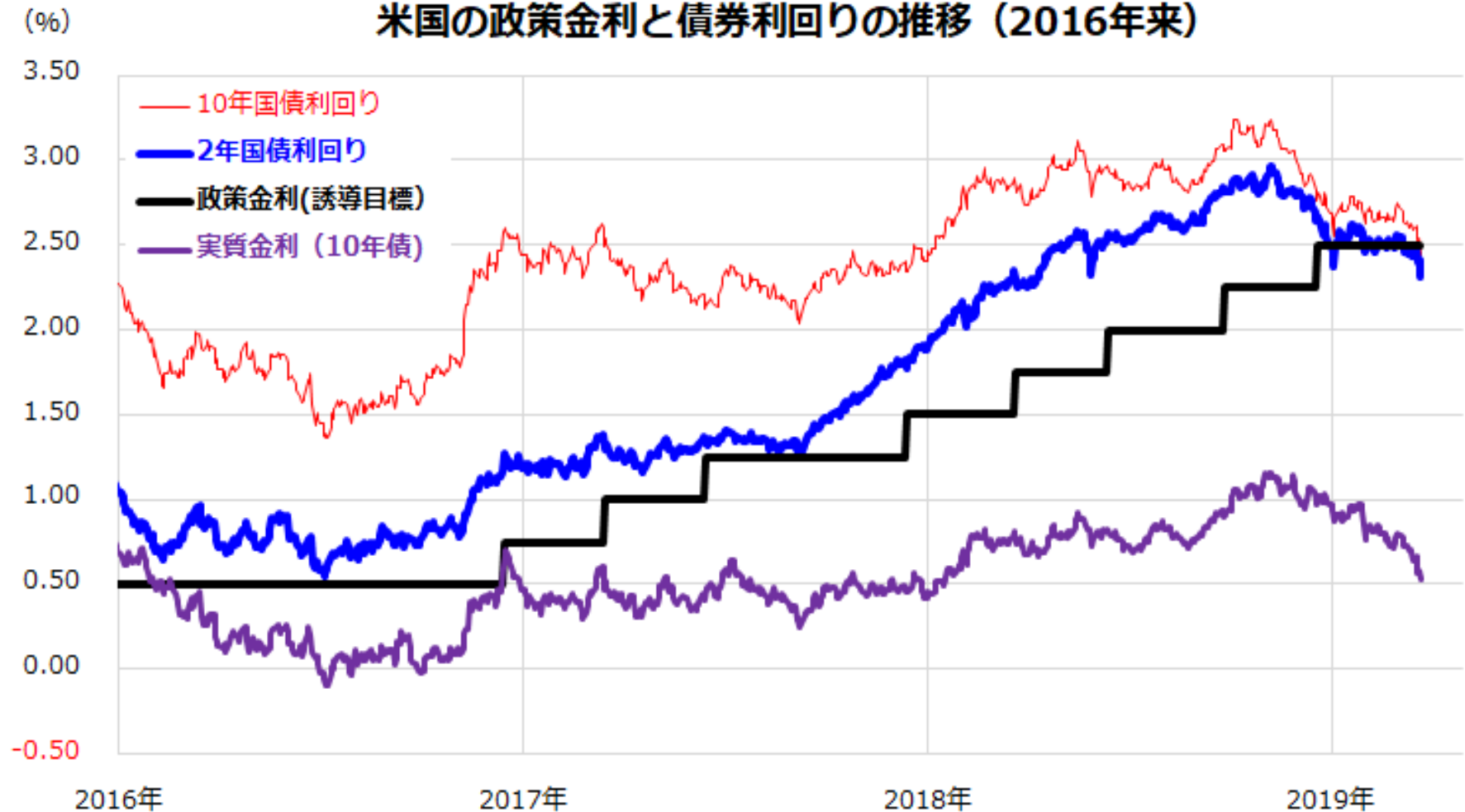
世界金融ストレス指数と米国株価（S&P500指数）の推移



\* 世界金融ストレス指数 = The Global Financial Stress Indicator (BofA Merrill Lynch)  
(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成 (2019年3月27日)

# 当面の株式市場見通しとリスク要因

## 米金融政策がハト派に転換した



\* 実質金利 = 米10年国債利回り - 期待インフレ率 (10年債ベース)

(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成 (2019年3月27日)

# 当面の株式市場見通しとリスク要因

## 世界経済の鍵を握る米景気動向

米・景気後退確率（1年以内）と米国株の推移〈過去10年〉



(注) 米・景気後退確率（1年以内） = エコノミスト予想の平均（中央値）

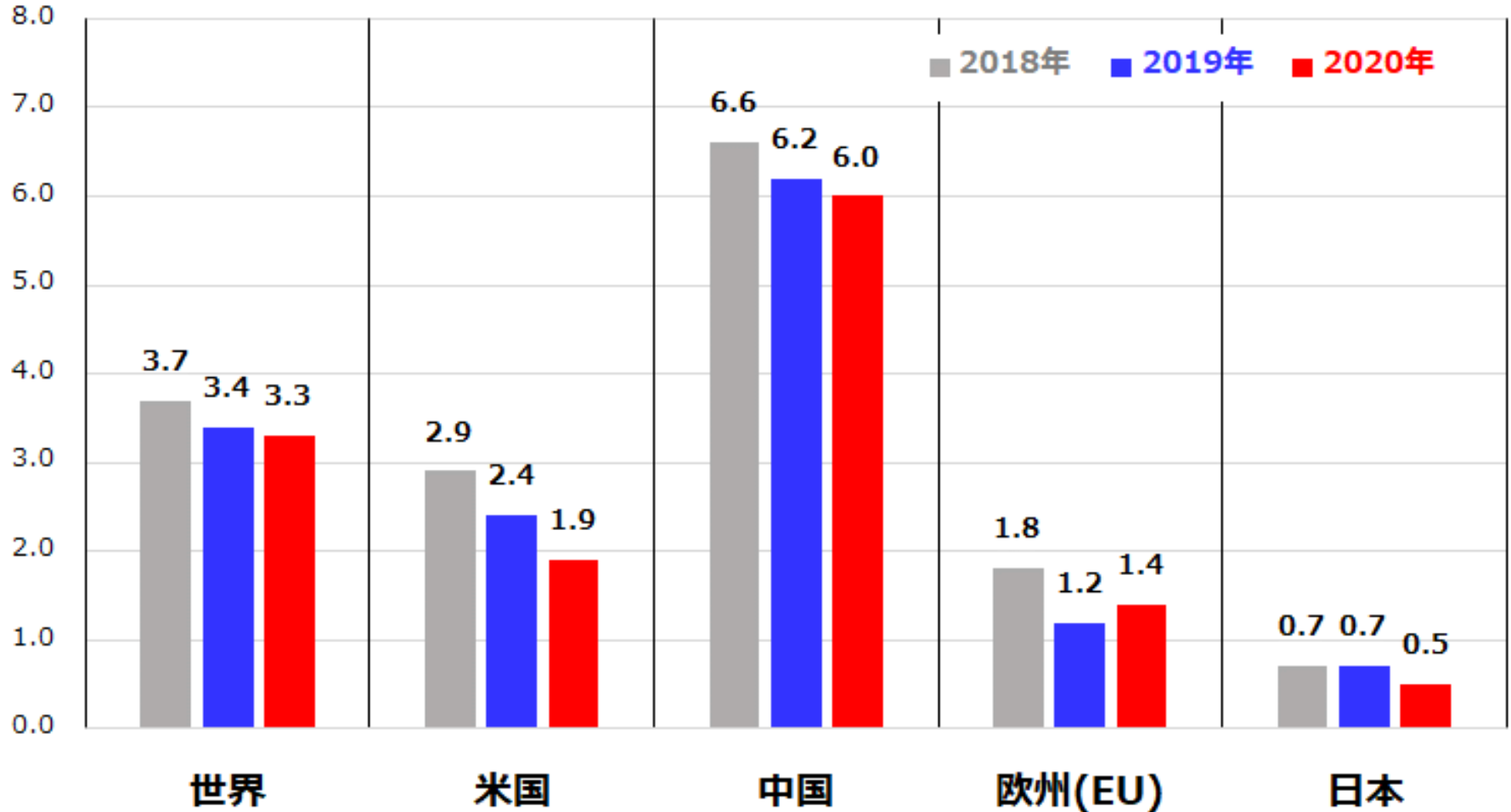
(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成（2019年3月22日）

# 当面の株式市場見通しとリスク要因

## 世界の成長率は減速も底堅い見込み

(%)

世界と国（地域）別の実質GDP成長率見通し（エコノミスト予想平均）

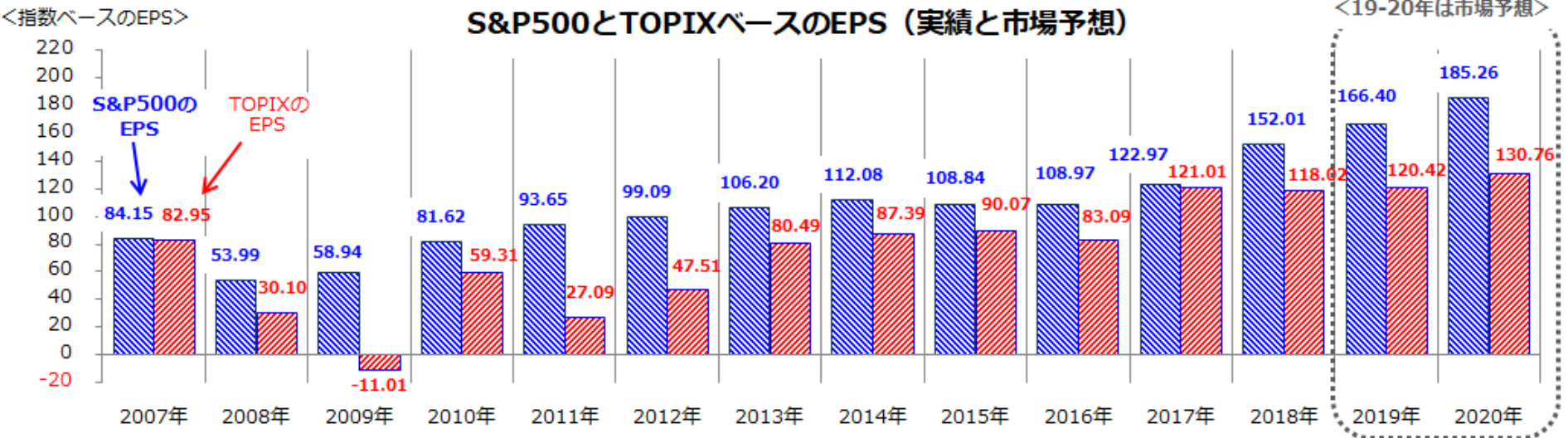
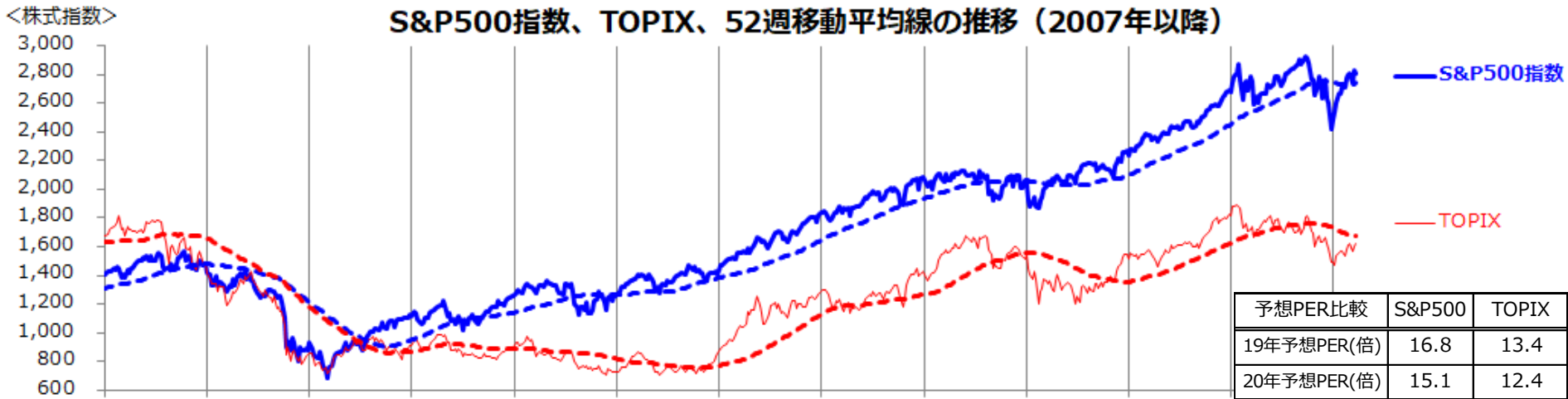


(注) エコノミスト予想平均=Bloomberg集計による専門家予想（市場予想平均）

(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成（2019年3月22日）

# 当面の株式市場見通しとリスク要因

## 業績期待が株価動向を左右する可能性



(注) 2018年、2019年、2020年の予想EPS=Bloomberg集計による市場予想平均)

(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成 (2019年3月22日)

# 当面の株式市場見通しとリスク要因

## 2019年に警戒される潜在的リスク要因

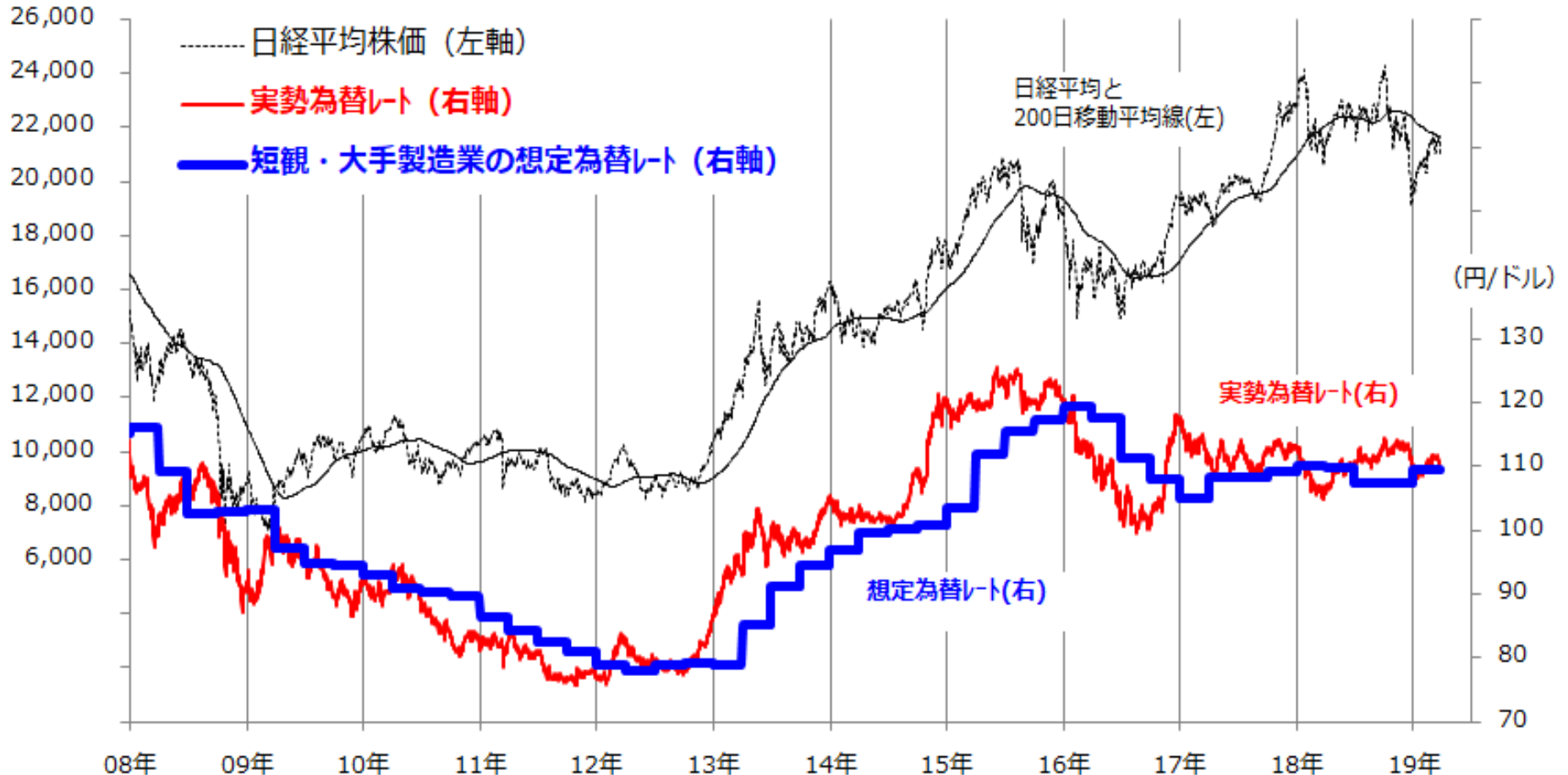
#	リスク要因	内外市場が懸念する注目点
1	トランプリスク	トランプ大統領の外交、貿易、内政面の暴走は続くか。昨年の中間選挙で下院議会の過半を奪還した民主党は大統領弾劾発議に踏み切るか。
2	チャイナリスク	中国景気の減速は加速するか。米中貿易摩擦は緩和に向かうか。中国とのサプライチェーン棄損は日本・アジアの不安要因。人民元の行方。
3	米金融・財政リスク	米・金融政策の正常化停止はいつまで続くのか。連邦政府の公的債務上限(22兆ドル) 上げが遅れる可能性。デフォルト懸念は顕在化するか。
4	地政学リスク	米国と中東主要国（イランやサウジアラビア）との緊張は激化するか。原油相場は波乱含みとなるか。朝鮮半島情勢は再び不安定化するか。
5	欧州リスク	合意なきBREXIT（英国のEU離脱）を巡る懸念。イタリアなどの財政悪化やポピュリズムの台頭がEU統合と通貨ユーロに影響を与える影響。
6	国内リスク	10月の消費税増税による景気への影響。6-7月の参議院選挙。日銀の金融政策の機能不全や出口戦略観測。東京五輪特需の急減リスク。

# 当面の株式市場見通しとリスク要因

## 為替の実勢レートと想定レートとの行方に注目

### 大手製造業の想定為替レートと実勢レートの推移

(日経平均/円)



# 当面の株式市場見通しとリスク要因

## 米国株式のアノマリー（選挙サイクル）

### 共和党政権下における中間選挙翌年の米国株リターン＜実績＞

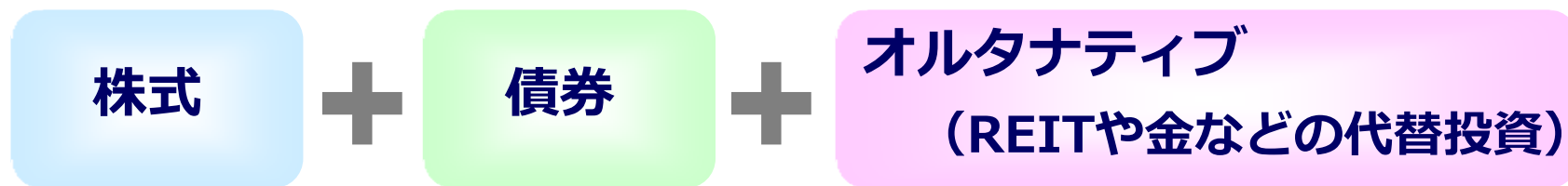
1945年以降の ダウ30種平均	暦年平均	中間選挙翌年の平均	(うち共和党政権下)
	8.4%	15.1%	17.4%
1955年	共和党政権	アイゼンハワー大統領	20.8%
1959年	共和党政権	アイゼンハワー大統領	16.4%
1971年	共和党政権	ニクソン大統領	6.1%
1975年	共和党政権	ニクソン/フォード大統領	38.3%
1983年	共和党政権	レーガン大統領	20.3%
1987年	共和党政権	レーガン大統領	2.3%
1991年	共和党政権	ブッシュ（父）大統領	20.3%
2003年	共和党政権	ブッシュ大統領	25.3%
2007年	共和党政権	ブッシュ大統領	6.4%
2019年	共和党政権	トランプ大統領	?

# 波乱相場と向き合う投資戦略

# 波乱相場と向き合う投資戦略

## 「ひとつのカゴに卵を盛るな」(資産運用の鉄則)

### ■「資産種類の分散」(値動きが異なりそうな投資対象への分散)



### ■「グローバル分散」(世界中の異なる国や地域へのリスク分散)



### ■「為替リスク分散」(通貨分散により外貨変動リスクを抑制)

# 波乱相場と向き合う投資戦略

## 1年間のリスク・リターンを検証

### 資産クラス別



資産クラス(種類)	1年前比 リターン	過去1年 リスク	リスク当り リターン
日本REIT(JPY)	19.9%	9.8%	2.04
世界REIT(USD)	15.0%	11.0%	1.36
世界株式(USD)	4.3%	12.1%	0.35
日本債券(JPY)	1.7%	1.4%	1.19
世界債券(USD)	-1.5%	3.9%	-0.38
金相場 (USD)	-2.6%	9.7%	-0.27
日本株式(JPY)	-4.8%	16.9%	-0.29

### 株式市場別



国(地域)株式市場	1年前比 リターン	過去1年 リスク	リスク当り リターン
インド株(Sensex)	17.7%	12.0%	1.47
米国株式(S&P500)	9.8%	15.8%	0.62
ブラジル株(Bovespa)	9.6%	21.8%	0.44
英国株式(FT100)	6.6%	12.4%	0.53
ユーロ圏株(STOXX)	5.8%	12.1%	0.48
中国株式(上海総合)	-1.2%	19.3%	-0.06
日本株式 (TOPIX)	-4.8%	16.9%	-0.29

\* 資産クラス別と株式市場別の1年前比リターン= 指数別の総収益率、リスク=ボラティリティ (変動率)

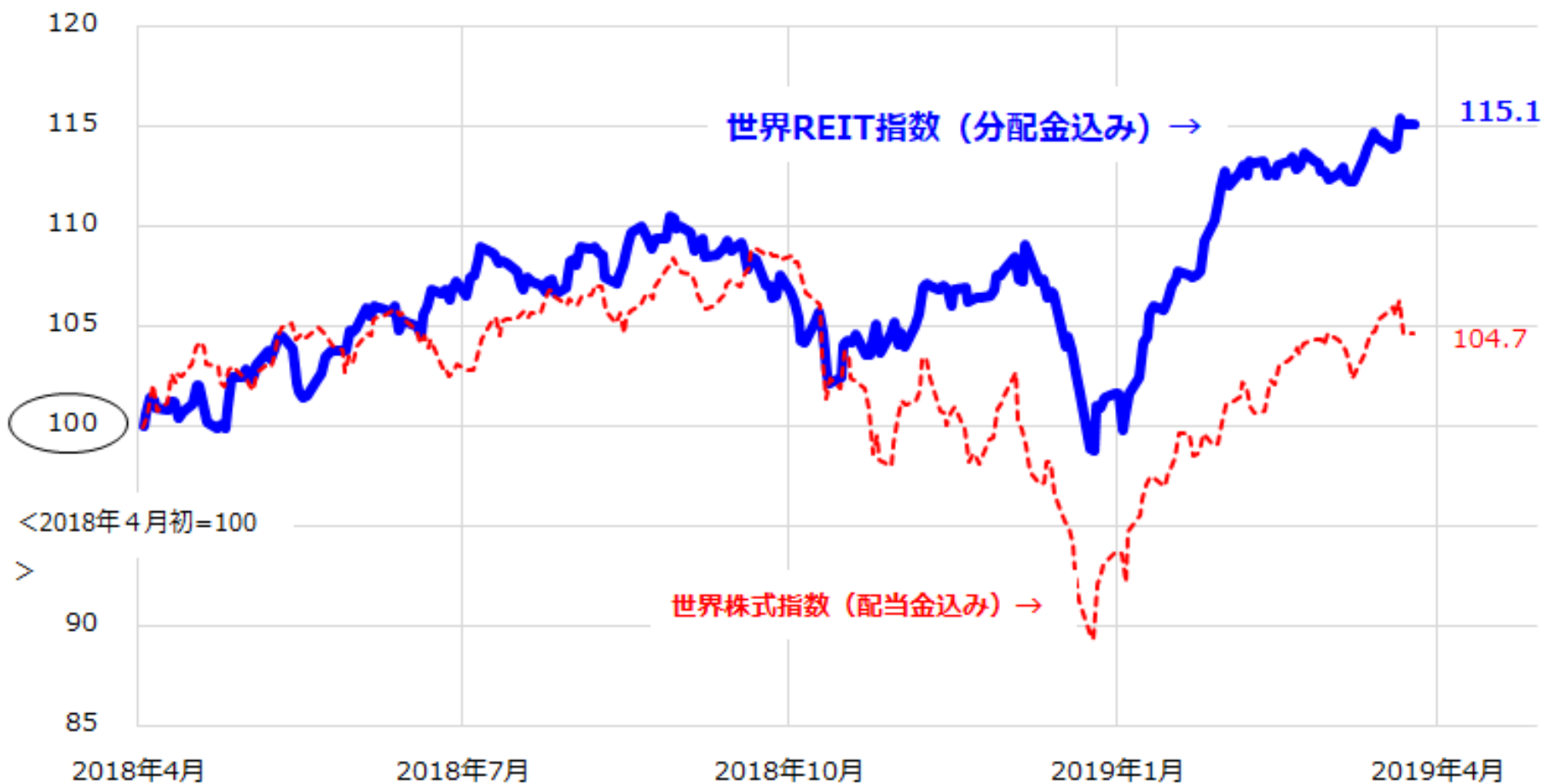
(注) リスク当りリターン=1年前比リターン÷過去1年リスク

(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成 (2019年3月27日)

# 波乱相場と向き合う投資戦略

## REITのリスク分散効果に注目

世界REITと世界株式の総収益推移〈過去1年〉



(注) 世界REIT指数 = S&P世界REIT指数 (分配金込み)、世界株式指数 = MSCI世界株式指数 (配当金込み)

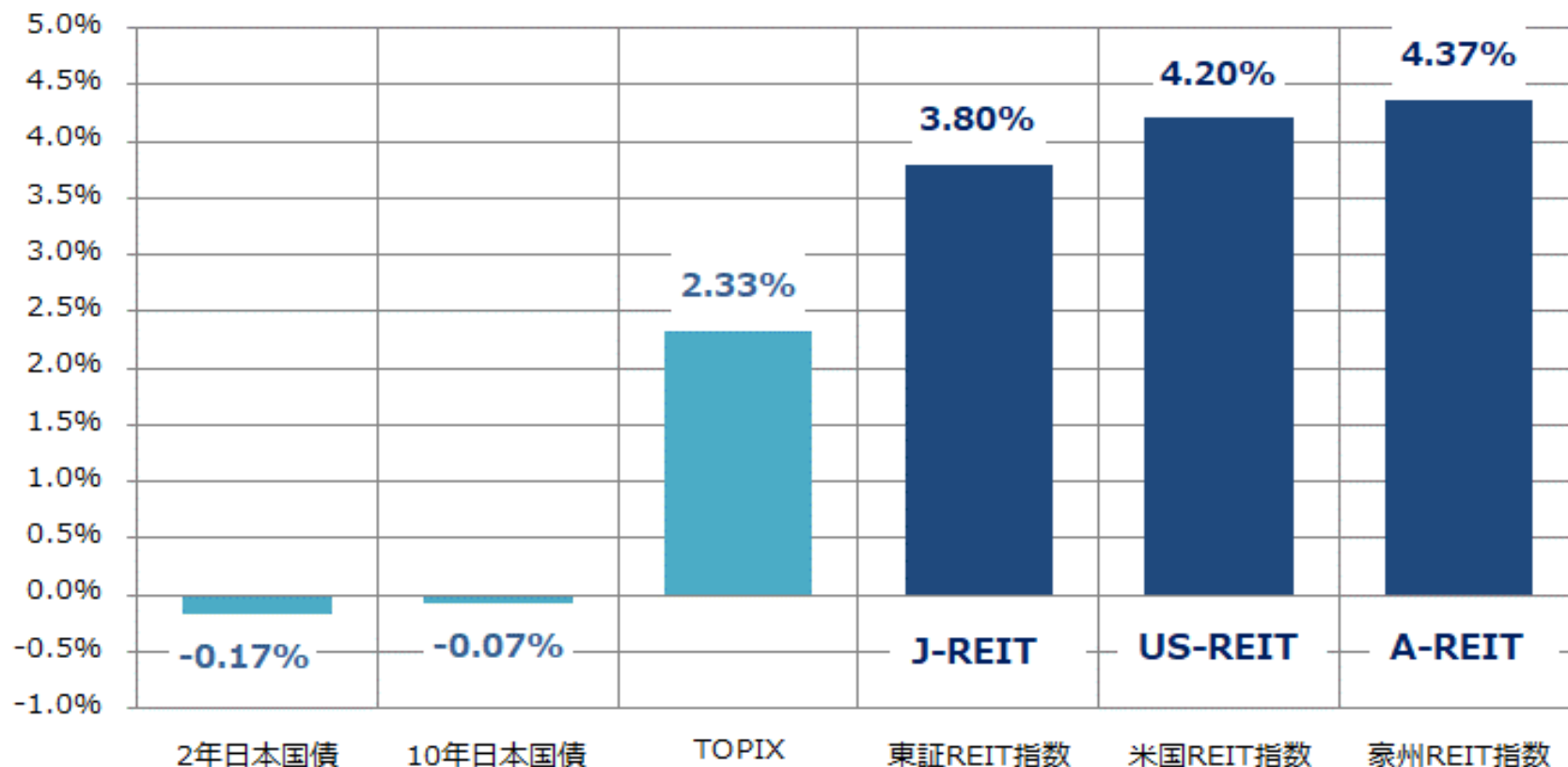
(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成 (2019年3月22日)

# 波乱相場と向き合う投資戦略

## イールドハンターが選好する利回り

手の中の鳥理論 (Bird-in-the-hand theory)

日米豪REITの平均分配金利回り (1年累計実績)



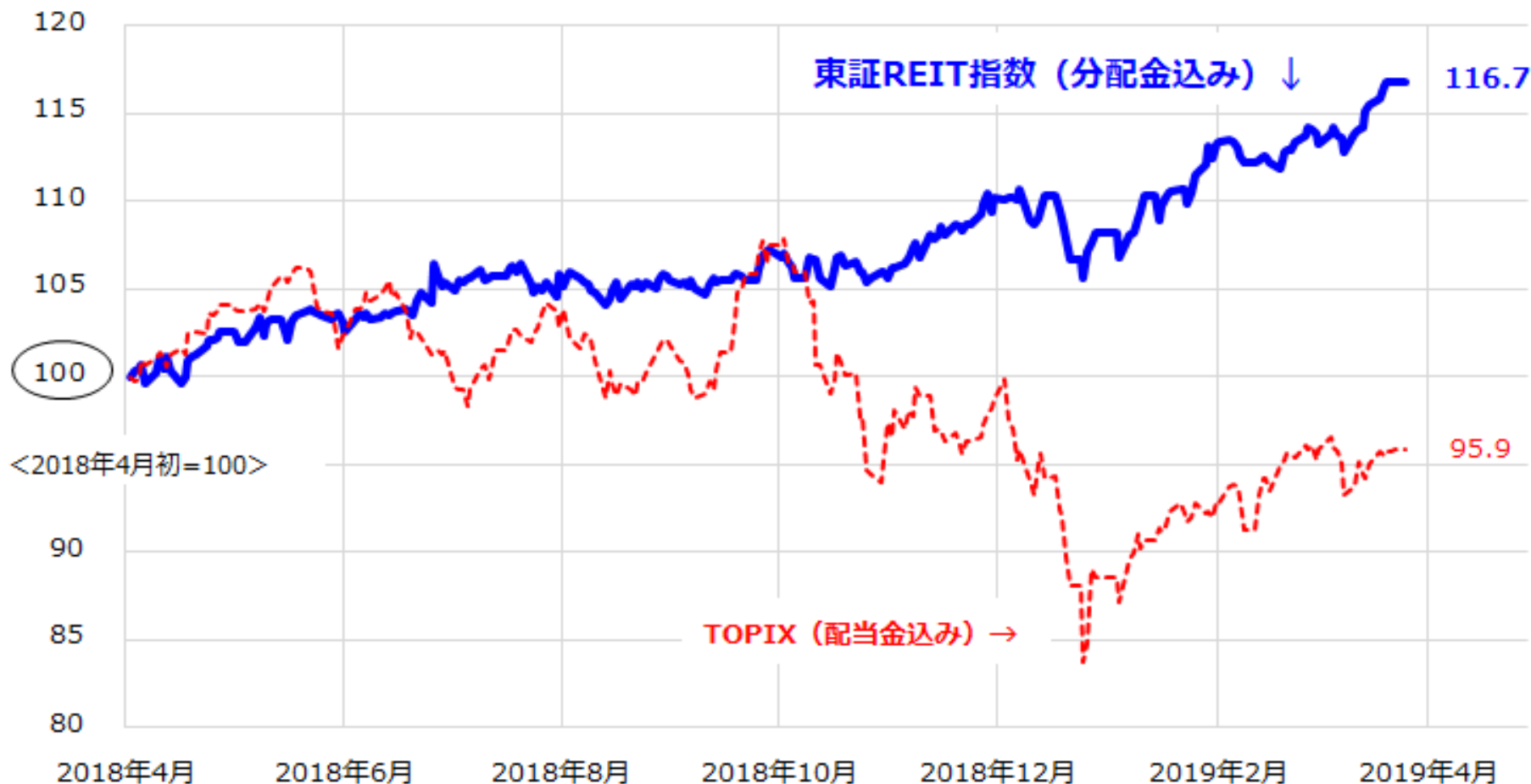
\* J-REIT = 東証REIT指数、US-REIT = S&P US-REIT指数、A-REIT = S&P/ASX200 A-REIT指数

(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成 (2019年3月22日)

# 波乱相場と向き合う投資戦略

## 日本でもREITのリスク分散効果を期待

J-REITと日本株式の総収益推移〈過去1年〉



(注) J-REIT (Jリート) = 国内の不動産投資信託 (商業用不動産に投資するREIT61銘柄が東証に上場されている)

(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成 (2019年3月22日)

# 波乱相場と向き合う投資戦略

## REIT型ETF(上場投信) で分散投資する

### REIT型ETF(東証上場)の運用総額ランキング ▼

#	コード	ETFの名称 (一部は略称)	分散投資対象	運用総額 (億円)	取引価格 (円)	取引単位 (口数)	1年前比 騰落率(%)	運用経費率 (%)
1	1343	NEXT FUNDS 東証REIT指数連動	東証REIT	<b>3,223</b>	2,057	10	14.7	0.32
2	1345	上場インデックスファンドJリート	東証REIT	<b>2,323</b>	1,942	100	14.9	0.30
3	1595	NZAM 上場投信東証REIT指数	東証REIT	<b>1,797</b>	1,961	10	14.6	0.25
4	1476	iシェアーズ・コアJリート	東証REIT	<b>1,720</b>	1,976	1	15.2	0.16
5	1597	MAXIS Jリート上場投信	東証REIT	<b>1,403</b>	1,952	10	14.8	0.25
6	1488	ダウ上場投信-東証REIT指数	東証REIT	<b>850</b>	1,964	10	14.7	0.16
7	1398	SMAM 東証REIT指数上場投信	東証REIT	<b>659</b>	1,944	10	14.6	0.22
8	1660	MAXIS高利回りJリート上場投信	東証REIT	<b>107</b>	10,270	1	13.7	0.25
9	1555	上場インデックスファンド豪州リート	オーストラリアREIT	<b>56</b>	1,650	10	9.9	0.45
10	2045	NEXT NOTES S&Pシンガポールリート	シンガポールREIT	<b>25</b>	12,380	1	12.1	0.95
11	1659	iシェアーズ米国リート ETF	米国REIT	<b>21</b>	2,132	1	23.2	0.20
12	1495	上場インデックスファンドアジアリート	日本除くアジアREIT	<b>16</b>	11,360	10	8.4	0.70
13	2515	NEXT FUNDS外国REIT・S&P先進国	日本除く先進国REIT	<b>14</b>	1,034	10	18.9	0.17

\* 「1年前比騰落率(%)」は取引価格のリターンを示しており分配金は含んでいません。

(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所(2019年3月28日)

# 波乱相場と向き合う投資戦略

## 米国株への国際分散投資を検討する



#	今後投資してみたい 国（地域）ランキング	2019年2月 回答比率	2018年2月 回答比率	前年同月時 との差
1	<b>アメリカ</b>	<b>42.25%</b>	<b>40.40%</b>	<b>1.85%</b>
2	日本	39.03%	48.83%	-9.80%
3	インド	30.26%	35.55%	-5.28%
4	東南アジア	24.53%	25.36%	-0.83%
5	特になし	11.05%	8.08%	2.97%
6	中国	8.32%	12.43%	-4.10%
7	アフリカ	5.31%	6.69%	-1.38%
8	ブラジル	4.29%	4.91%	-0.61%
9	オセアニア	4.06%	5.09%	-1.04%
10	ユーロ圏	3.59%	6.85%	-3.27%

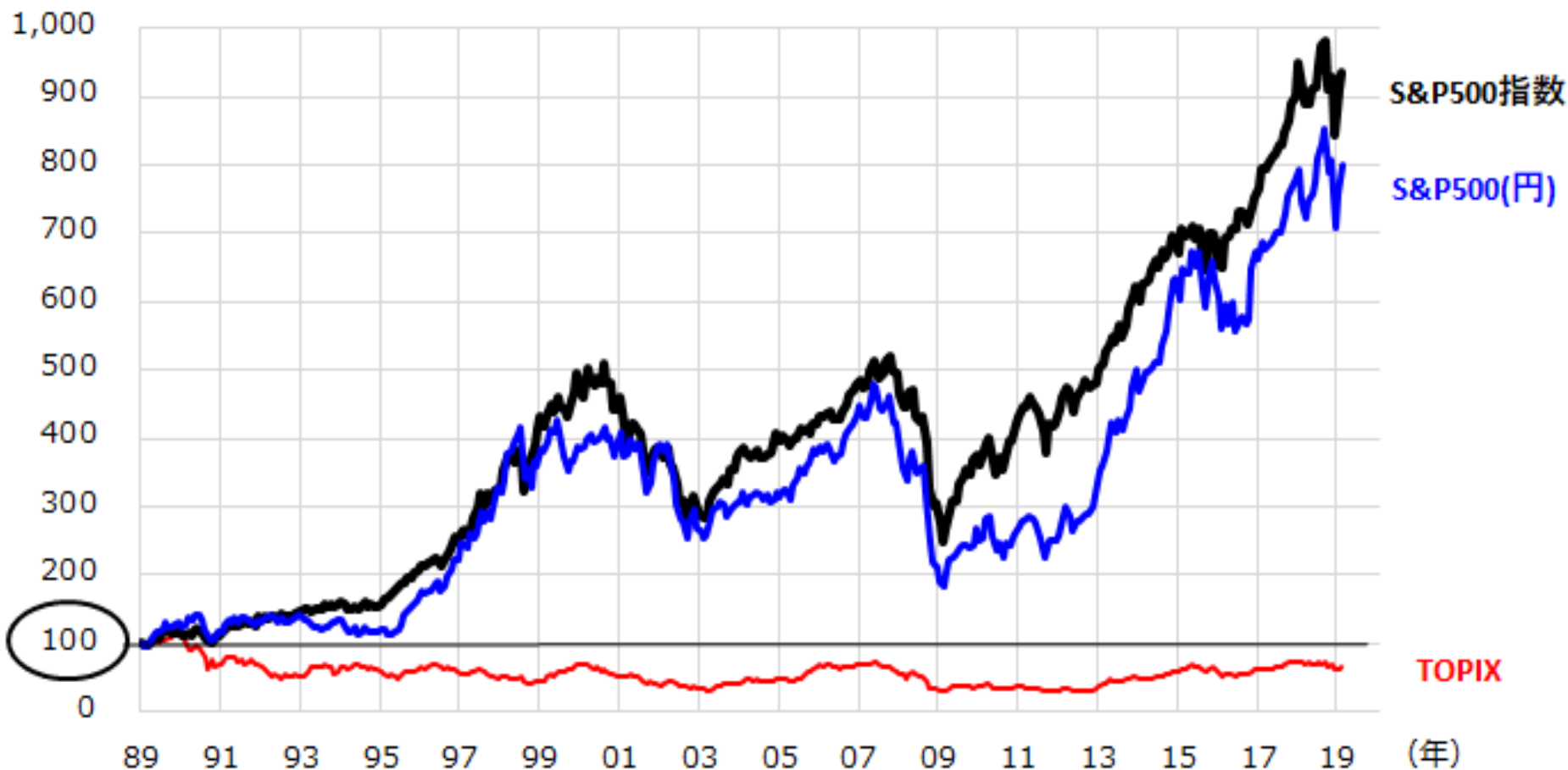
\* 2019年2月調査「楽天DI」（個人投資家約3800人が回答）の結果

（出所）楽天DIのデータより楽天証券経済研究所作成（2019年2月）

# 波乱相場と向き合う投資戦略

## 平成時代の日米株価の長期推移を知る

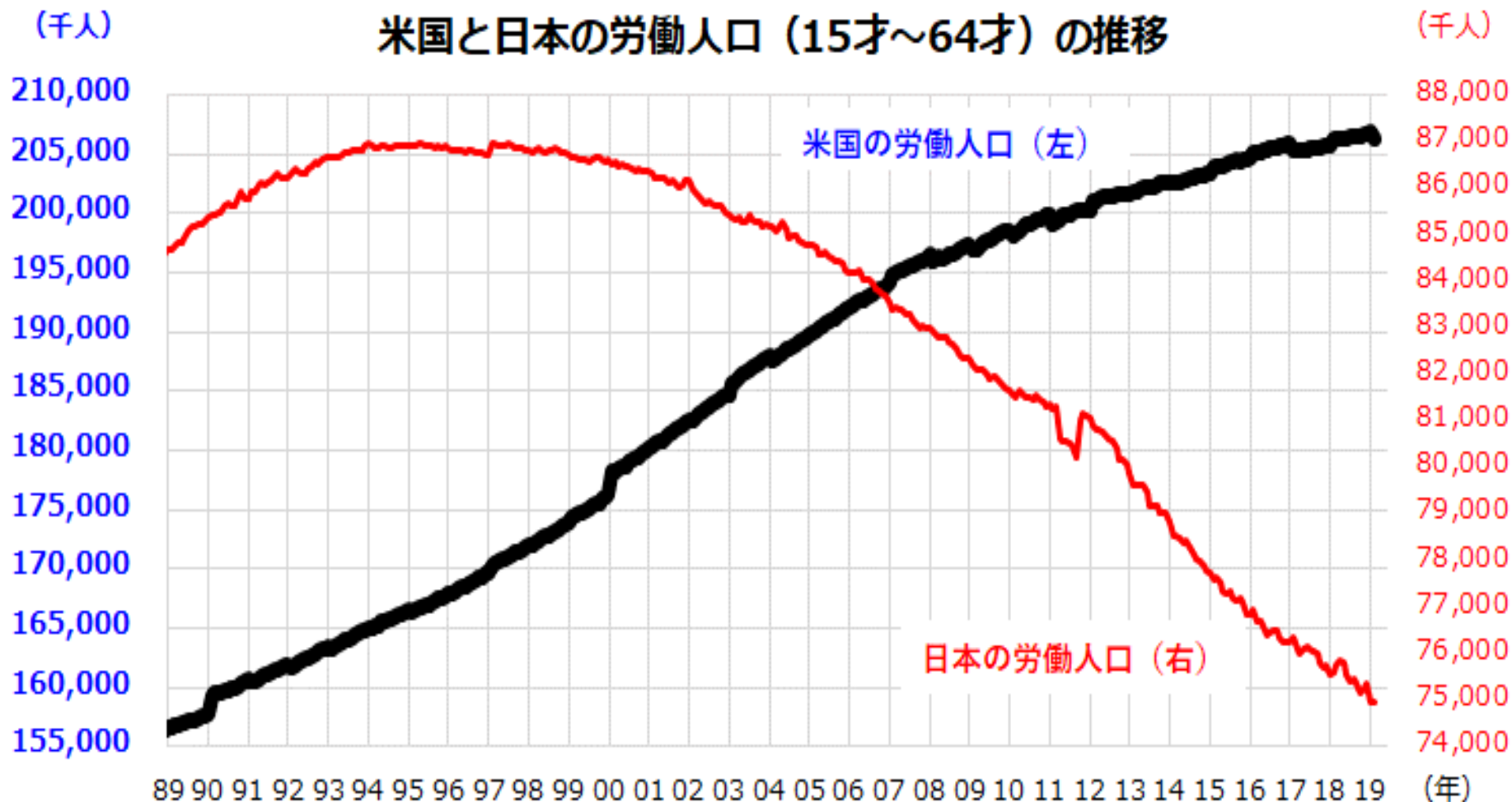
米国株式と日本株式の相対推移（1989年初=100）



(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成 (2019年2月)

# 波乱相場と向き合う投資戦略

## 日本の「不都合な真実」に目を向ける



（出所） OECD（経済協力開発機構）のデータより楽天証券経済研究所作成（2018年12月）

# 波乱相場と向き合う投資戦略

## 米国株の割高感？日本株の割安感？

主要株式市場のバリュエーション（市場予想）



国(市場)名	年初来騰落率	19年予想PER(倍)	20年予想PER(倍)	予想PBR(倍)	予想ROE(%)	予想配当利回り(%)
<b>米国</b>	<b>12.2%</b>	<b>17.0</b>	<b>15.3</b>	<b>3.11</b>	<b>19.2%</b>	<b>2.0%</b>
豪州	7.7%	15.5	14.9	1.92	<b>12.2%</b>	5.2%
カナダ	12.3%	14.6	13.2	1.72	<b>12.2%</b>	3.2%
ドイツ	8.0%	12.4	11.2	1.40	<b>10.7%</b>	3.6%
英国	6.6%	12.9	11.8	1.65	<b>10.3%</b>	4.9%
フランス	11.5%	14.1	12.8	1.53	<b>10.0%</b>	3.5%
日本	7.7%	12.8	12.3	1.21	<b>7.1%</b>	2.5%
世界株式	10.8%	15.2	13.7	2.11	<b>12.5%</b>	2.7%

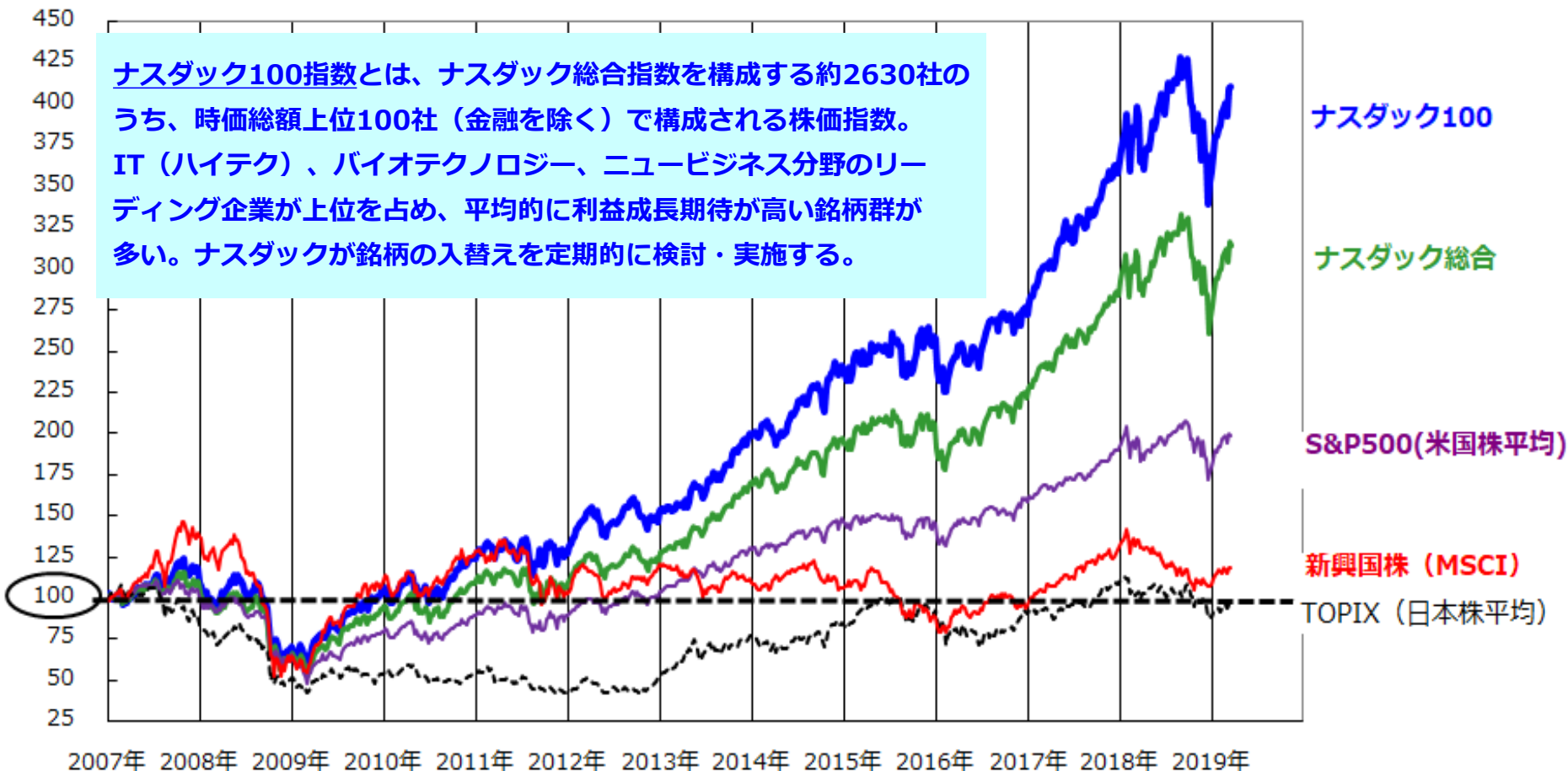
(注) 国(市場)別MSCI株価指数ベース、予想値はBloomberg集計による市場予想平均

(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成(2019年3月27日)

# 波乱相場と向き合う投資戦略

## 成長期待はどの市場にある？（1）

米国ナスダック相場の相対推移（2007年初=100）



(注) 上記グラフは各種株価指数の2007年末を100としてそれぞれの推移を比較したもの  
(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成 (2019年3月22日)

# 波乱相場と向き合う投資戦略

## 成長期待はどの市場にある？（2）

### ナスダック100の時価総額上位銘柄

#	シンボル	銘柄名	時価総額 (億ドル)
1	AAPL	アップル	9,009
2	MSFT	マイクロソフト	8,980
3	AMZN	アマゾン・ドット・コム	8,669
4	GOOG	アルファベット	8,387
5	FB	フェイスブック	4,690
6	INTC	インテル	2,395
7	CSCO	シスコシステムズ	2,322
時価総額上位7銘柄計			44,452
ナスダック100指数全体			83,678

### CAMBRIC

デジタル革命をリードする7つの分野

**C = クラウド・コンピューティング**

**A = AI (人工知能)**

**M = モビリティ (CASE)**

**B = ビッグデータ**

**R = ロボティクス**

**I = IoT**

**C = サイバーセキュリティ**

# 波乱相場と向き合う投資戦略

## 米国株式型ETFで国際分散投資する

### iシェアーズ S&P500 米国株 ETF

### NEXT FUNDSダウ工業株

### NEXT FUNDS NASDAQ-100

米国のS&P500指数に分散投資

米国のダウ工業株30種に分散投資

ナスダック100指数に分散投資

東証コード	1655
取引価格 (円/口)	2,207
取引単位 (口)	1
最低購入金額(概算)	2,207
運用総額(億円)	36.33
出来高 (20日平均)	8,387
1年前比騰落率	12.1%
経費率 (対NAV)	0.15%
運用 (管理) 会社	ブラックロック

東証コード	1546
取引価格 (円/口)	27,980
取引単位 (口)	1
最低購入金額(概算)	27,980
運用総額(億円)	93.01
出来高 (20日平均)	4,152
1年前比騰落率	11.8%
経費率 (対NAV)	0.45%
運用 (管理) 会社	野村AM

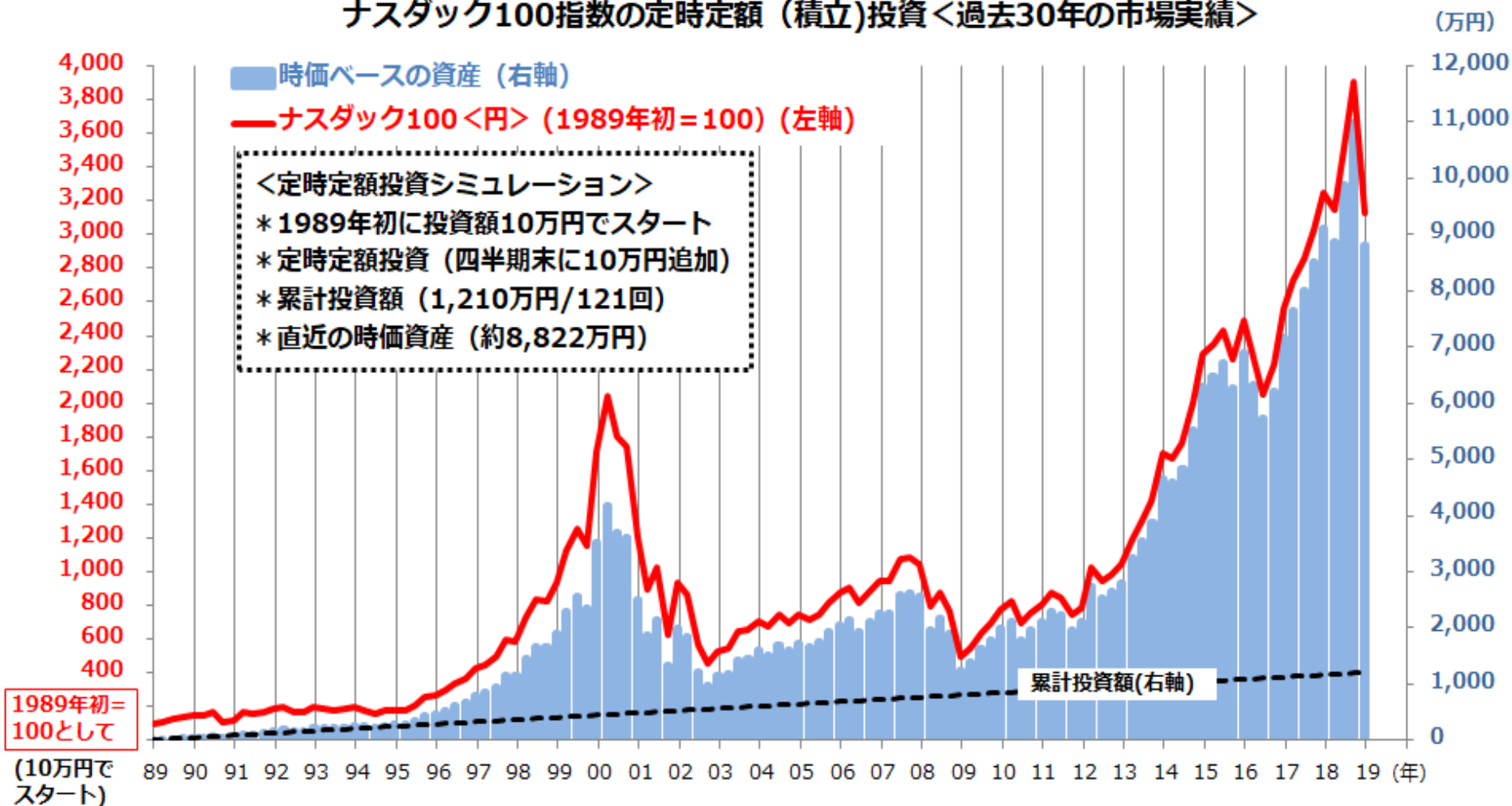
東証コード	1545
取引価格 (円/口)	8,140
取引単位 (口)	10
最低購入金額(概算)	81,400
運用総額(億円)	49.62
出来高 (20日平均)	7,535
1年前比騰落率	16.1%
経費率 (対NAV)	0.45%
運用 (管理) 会社	野村AM

(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所 (2019年3月28日)

# 波乱相場と向き合う投資戦略

## 平成時代のナスダック100投資（参考例）

ナスダック100指数の定時定額（積立）投資＜過去30年の市場実績＞



（注）上記は長期市場実績にもとづく参考情報であり、将来の投資成果を保証するものではありません。

（出所）Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成（1989年初～2018年12月）

# ご注意事項

本資料は、勉強会の為に作成されたものであり、有価証券の取引、その他の取引の勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料及び資料にある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本資料及び資料にある情報の使用による結果について、当社は何らの責任を負うものではありません。

本資料で記載しております価格、数値、金利等は概算値または予測値であり、諸情勢により変化し、実際とは異なる場合がございます。また、本資料は将来の結果をお約束するものではなく、お取引をなさる際に実際に用いられる価格または数値を表すものでもございませんので、予めご了承くださいませようをお願いいたします。

# 投資にかかる手数料等およびリスク

## 【株式等のお取引にかかるリスク】

株式等は株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。上場投資信託（ETF）は連動対象となっている指数や指標等の変動等、上場投資証券（ETN）は連動対象となっている指数や指標等の変動等や発行体となる金融機関の信用力悪化等、上場不動産投資信託証券（REIT）は運用不動産の価格や収益力の変動等、ライツは転換後の価格や評価額の変動等により、損失が生じるおそれがあります。※ライツは上場および行使期間に定めがあり、当該期間内に行使しない場合には、投資金額を全額失うことがあります。

## 【信用取引にかかるリスク】

信用取引は取引の対象となっている株式等の株価（価格）の変動等により損失が生じるおそれがあります。信用取引は差し入れた委託保証金を上回る金額の取引をおこなうことができるため、大きな損失が発生する可能性があります。その損失額は差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。

## 【貸株サービスにかかるリスクおよび費用】

### ●リスクについて

貸株サービスの利用に当社とお客様が締結する契約は「消費貸借契約」になります。株券等を貸し付けいただくにあたり、楽天証券よりお客様へ担保の提供はなされません（無担保取引）。

### ●当社の信用リスク

当社がお客様に引き渡すべき株券等の引渡し、履行期日又は両者が合意した日に行われず場合があります。この場合、「株券等貸借取引に関する基本契約書」に基づき遅延損害金をお客様にお支払いすることになりますが、履行期日又は両者が合意した日に返還を受けていた場合に株主として得られる権利（株主優待、議決権等）は、お客様が取得できないこととなります。

### ●投資者保護基金の対象とはなりません

なお、貸し付けいただいた株券等は、証券会社が自社の資産とお客様の資産を区別して管理する分別保管の対象とはならず、投資者保護基金による保護の対象とはなりません。

### ●手数料等諸費用について

お客様は、株券等を貸し付けいただくにあたり、取引手数料等の費用をお支払いいただく必要はありません。

### ●配当金等、株主の権利・義務について

貸借期間中、株券等は楽天証券名義又は第三者名義になっており、この期間中において、お客様は株主としての権利義務をすべて喪失します。そのため一定期間株式を所有することで得られる株主提案権等については貸出期間中はその株式を所有していないこととなりますので、ご注意ください。

株式分割等コーポレートアクションが発生した場合、権利を獲得するため自動的にお客様の口座に対象銘柄を返却することで、株主の権利を獲得します。権利獲得後の貸出し設定は、お客様のお取引状況によってお手続きが異なりますのでご注意ください。

貸借期間中に権利確定日が到来した場合の配当金については、発行会社より配当の支払いがあった後所定の期日に、所得税相当額を差し引いた配当金相当額が楽天証券からお客様へ支払われます。

# 投資にかかる手数料等およびリスク

## ●株主優待、配当金の情報について

株主優待の情報は、東洋経済新報社から提供されるデータを基にしており、原則として毎月1回の更新となります。更新日から次回更新日までの内容変更、売買単位の変更、分割による株数の変動には対応しておりません。また、貸株サービス内における配当金の情報は、TMI（Tokyo Market Information；東京証券取引所）より提供されるデータを基にしており、原則として毎営業日の更新となります。株主優待・配当金は各企業の判断で廃止・変更になる場合がございます。お取引にあたりましては必ず当該企業のホームページ等で内容をご確認ください。

## ●大量保有報告（短期大量譲渡に伴う変更報告書）の提出について

楽天証券、または楽天証券と共同保有者（金融商品取引法第27条の23第5項）の関係にある楽天証券グループ会社等が、貸株対象銘柄について変更報告書（同法第27条の25第2項）を提出する場合において、当社がお客様からお借りした同銘柄の株券等を同変更報告書提出義務発生日の直近60日間に、お客様に返還させていただいているときは、お客様の氏名、取引株数、契約の種類（株券消費貸借契約である旨）等、同銘柄についての楽天証券の譲渡の相手方、および対価に関する事項を同変更報告書に記載させていただく場合がございますので、予めご了承ください。

## ●税制について

株券貸借取引で支払われる貸借料及び貸借期間中に権利確定日が到来した場合の配当金相当額は、お客様が個人の場合、雑所得又は事業所得として、総合課税の対象となります。なお、配当金相当額は、配当所得のものではないため、配当控除は受けられません。また、お客様が法人の場合、法人税に係る所得の計算上、益金の額に算入されます。

## 【株式等のお取引にかかる費用】

国内株式の委託手数料は「超割コース」「いちにち定額コース」の2コースから選択することができます。

〔超割コース（貸株、投資信託の残高、信用取引の売買代金・建玉残高に応じて手数料が決定します。）（現物取引）〕

超割：1回の約定代金が5万円まで50円（税込54円）／1回、10万円まで90円（税込97円）／1回、20万円まで105円（税込113円）／1回、50万円まで250円（税込270円）／1回、100万円まで487円（税込525円）／1回、150万円まで582円（税込628円）／1回、3,000万円まで921円（税込994円）／1回、3,000万円超973円（税込1,050円）／1回

超割（大口優遇）：1回の約定代金が10万円まで0円、20万円まで100円（税込108円）／1回、50万円まで238円（税込257円）／1回、100万円まで426円（税込460円）／1回、150万円まで509円（税込549円）／1回、3,000万円まで806円（税込870円）／1回、3,000万円超851円（税込919円）／1回

〔超割コース（信用取引）〕

超割：1回の約定代金が10万円まで90円（税込97円）／1回、20万円まで135円（税込145円）／1回、50万円まで180円（税込194円）／1回、50万円超350円（税込378円）／1回

超割（大口優遇）：約定代金に関わらず0円

詳細は、当社ウェブサイトをご覧ください。

# 投資にかかる手数料等およびリスク

〔いちにち定額コース〕

1日の約定代金合計が10万円まで0円、20万円まで191円（税込206円）／1日、30万円まで286円（税込308円）／1日、50万円まで429円（税込463円）／1日、100万円まで858円（税込926円）／1日、200万円まで2,000円（税込2,160円）／1日です。以降、1日の約定代金合計が100万円増えるごとに1,000円（税込1,080円）追加されます。取引のない日は手数料がかかりません。1日の約定代金合計は現物取引と信用取引を合算して計算いたします。

※一般信用取引における返済期日が当日の「いちにち信用取引」、および当社が別途指定するETFの手数料は0円です。いちにち定額コースの場合は、約定代金合計に含まれません。

●カスタマーサービスセンターのオペレーターの取次ぎによる電話注文は、オペレーター取次ぎによるお取引の手数料体系が適用されます。

〔オペレーター取次手数料（現物取引）〕

1回の約定代金が50万円まで3,450円（税込3,726円）／1回、100万円まで3,800円（税込4,104円）／1回、150万円まで4,000円（税込4,320円）／1回、150万円超は4,500円（税込4,860円）／1回。

〔オペレーター取次手数料（信用取引）〕

1回の約定代金が30万円まで3,250円（税込3,510円）／1回、30万円超は3,450円（税込3,726円）／1回です。

●国内株式を募集・売出し等（新規公開株式（IPO）、立会外分売）により取得する場合は、委託手数料はかかりません。

●信用取引による建玉を保有している期間は、買い建玉の場合は買方金利〔制度：通常年2.80% 優遇年2.28%、一般（無期限）：通常年3.09% 優遇年2.90%、一般（1日）：1約定当たり売買代金100万円未満年1.90% 100万円以上年0.0%〕、売り建玉の場合は貸株料〔制度：年1.10%、一般（無期限）：年2.00%、一般（短期（14日））：年3.90%、一般（1日）：1約定当たり売買代金100万円未満年1.90% 100万円以上年0.0%〕、品貸料（逆日歩）、特別空売りの場合は、特別空売り料等がかかります。

【信用取引の委託保証金について】

信用取引をおこなうには、委託保証金の差し入れが必要です。最低委託保証金は30万円、委託保証金率は30%、委託保証金最低維持率（追証ライン）が20%です。委託保証金の保証金率が20%未満となった場合、不足額を所定の時限までに当社に差し入れていただき、委託保証金へ振替えていただくか、建玉を決済していただく必要があります。

商号等：楽天証券株式会社／金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号、商品先物取引業者

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、日本商品先物取引協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

# ETF／ETNのリスク(抜粋)

## 複雑な商品設計のETF/ETNについての注意点

ETF/ETNの中には、ボラテリティ指数先物を対象としたETF/ETNやカバードコール戦略を取り入れたETF/ETNなど、先物取引やオプション取引を組入れている場合があります。そのようなETF/ETNは、先物のロールによる価格変動、対象指数等そのものの急激な値動き等によって想定外の値動きをする場合があります。

また、レバレッジ型ETF/ETNやインバース型ETF/ETNは、原指標の日々の変動率に一定の倍数を乗じて算出されるレバレッジ型指標に連動するよう運用されます。そのため、値動きや想定されるリターンは、通常のETF/ETNとは異なる特性を有しています。

複雑な商品設計のETF/ETNに投資される際は、商品設計を開示書類等でご確認していただき、十分ご理解していただいた上で投資をしてください。

## ETFにおける信用リスク

リンク債型ETFやOTCデリバティブ型ETFなどにおいては、ETFが投資に用いるリンク債の発行体またはETFのOTCデリバティブ取引の相手方の財務状況の悪化などにより基準価額が大きく下落する信用リスクが存在します。これらのETFの投資にあたっては、商品設計を予めご確認する必要があります。

## ETN発行体の信用リスク

ETNは、裏付となる資産を保有せず、発行体となる金融機関の信用力をもとに価格が特定の指標に連動することを保証する債券です。そのため、発行体の倒産や財務状況の悪化、信用格付の引き下げ等の影響により、ETNの価格が下落または無価値となる可能性、また、償還時に発行体が償還金額を支払わない、または支払うことができない可能性があります。このような結果、損失が生じる可能性があります。

## 早期償還等のその他のリスク

市場動向の急変時や資産総額が小さくなった場合など、管理会社等が運用の継続が困難であると判断した場合は、運用を終了し、繰り上げ償還をする可能性があります。取引所が定める上場廃止基準に該当した場合などは、上場廃止となる可能性があります。

詳細は、当社HPの「ETF／ETNのリスク」をご覧ください。