

# 令和元年の株式市場見通し

## 不確実性と向き合う傾向と対策

2019年6月1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

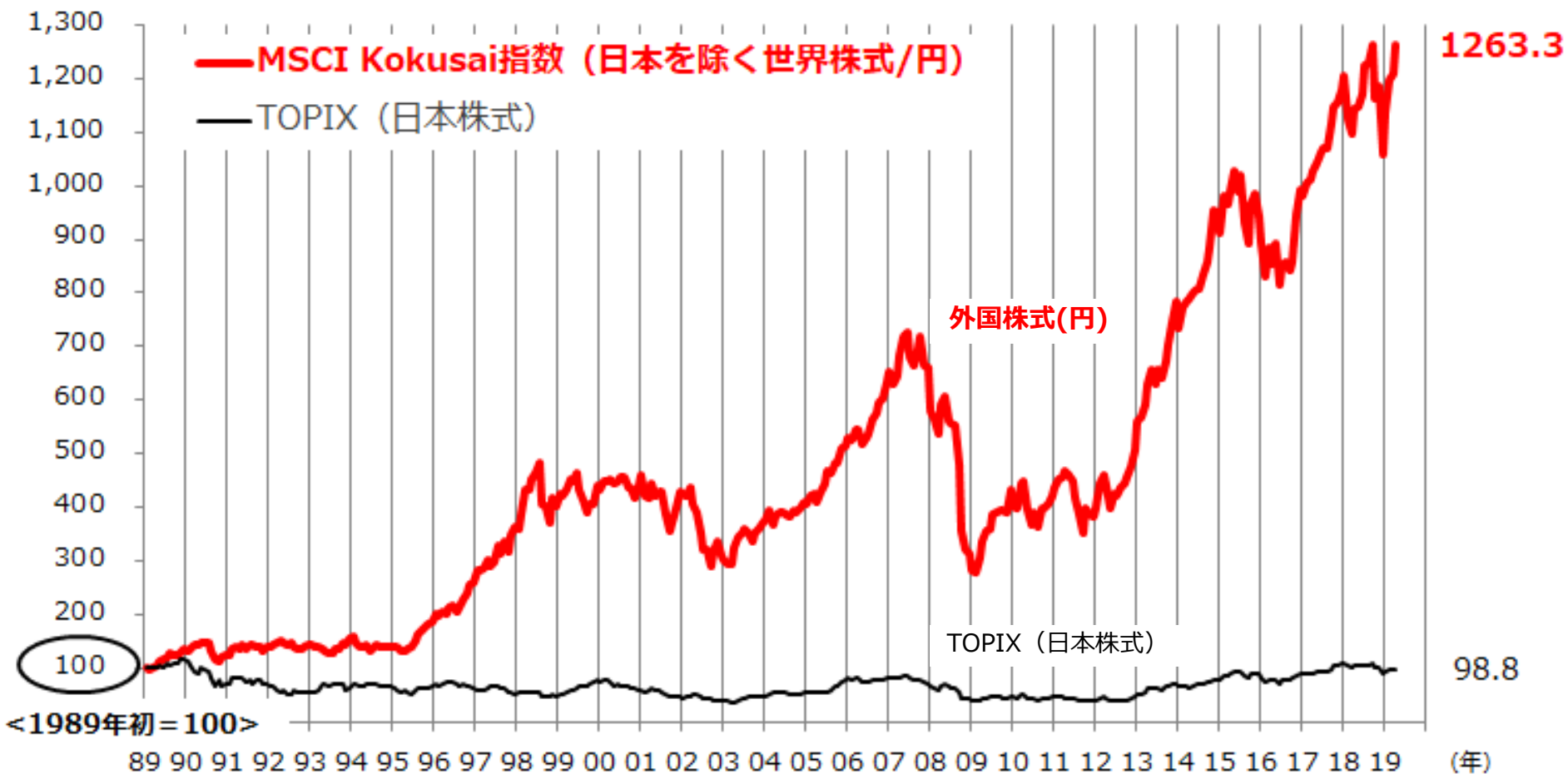
香川 睦

# 令和元年の株式市場見通し

# 令和元年の株式市場見通し

## 平成時代（約30年）の株式市場を検証

外国株式（日本を除く世界株式）の推移 <1989年初 = 100>



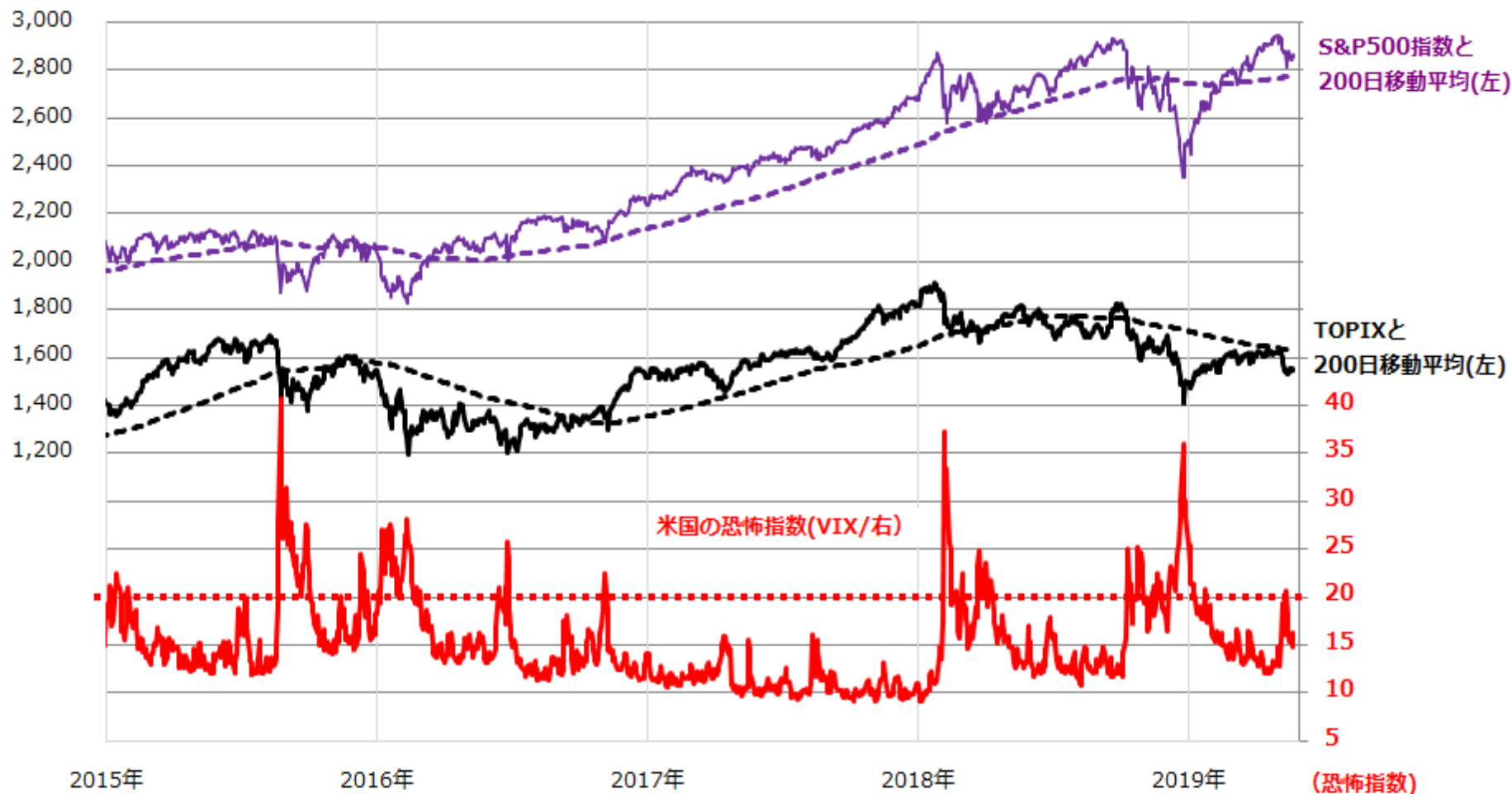
(注) 株価指数は配当込み（総収益）ベース、（出所）Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成（1989年初-2019年4月）

# 令和元年の株式市場見通し

## 日本株式が再び劣勢を鮮明に

(株価指数)

米国株式、日本株式、恐怖指数の推移<2015年以降>

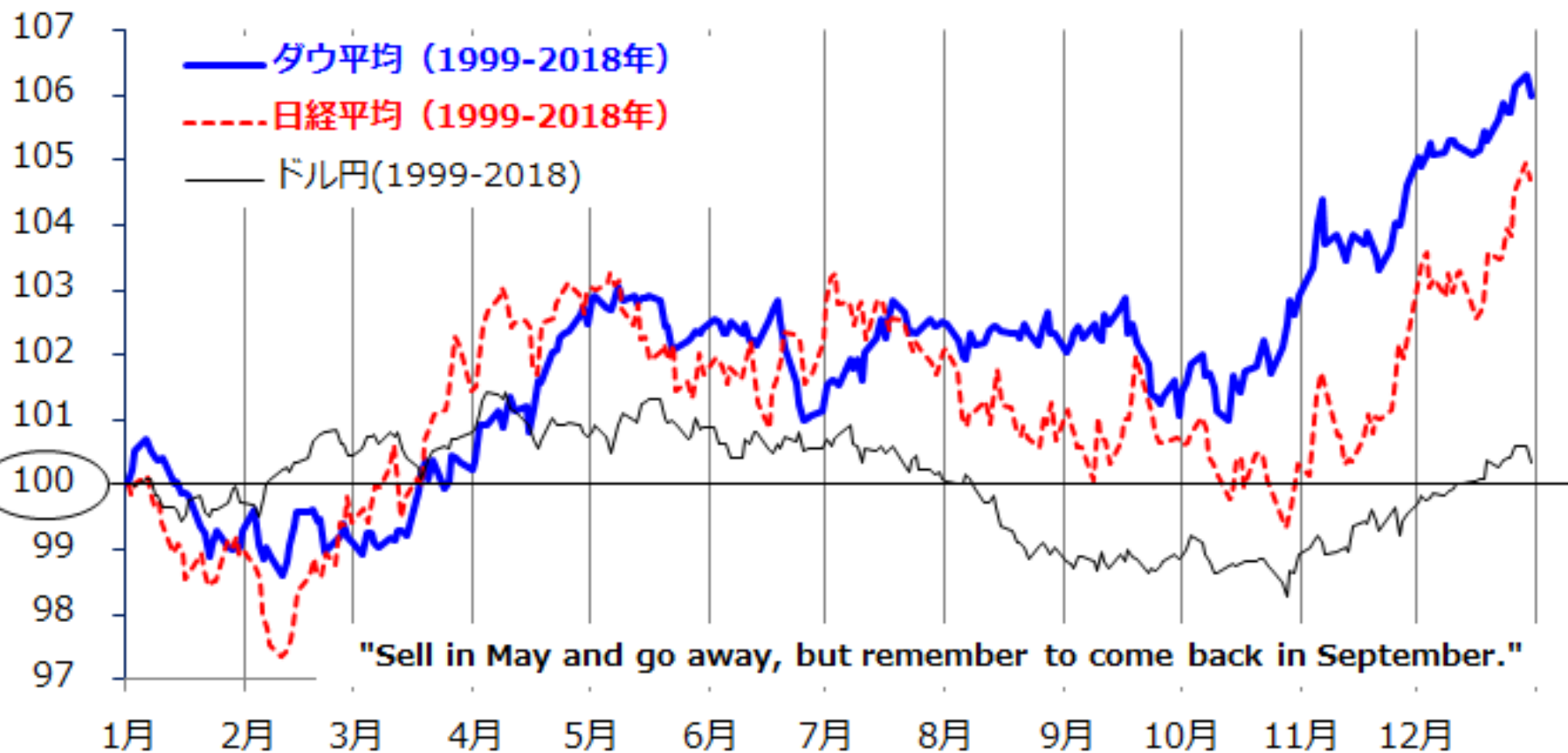


(注) 米国の恐怖指数 = CBOE S&P Volatility Index  
(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成 (2019年5月22日)

# 令和元年の株式市場見通し

## 日米市場のアノマリー（季節性）に注意

日米市場の季節性（過去20年のダウ平均、日経平均、ドル円の推移） <年初=100>



# 令和元年の株式市場見通し

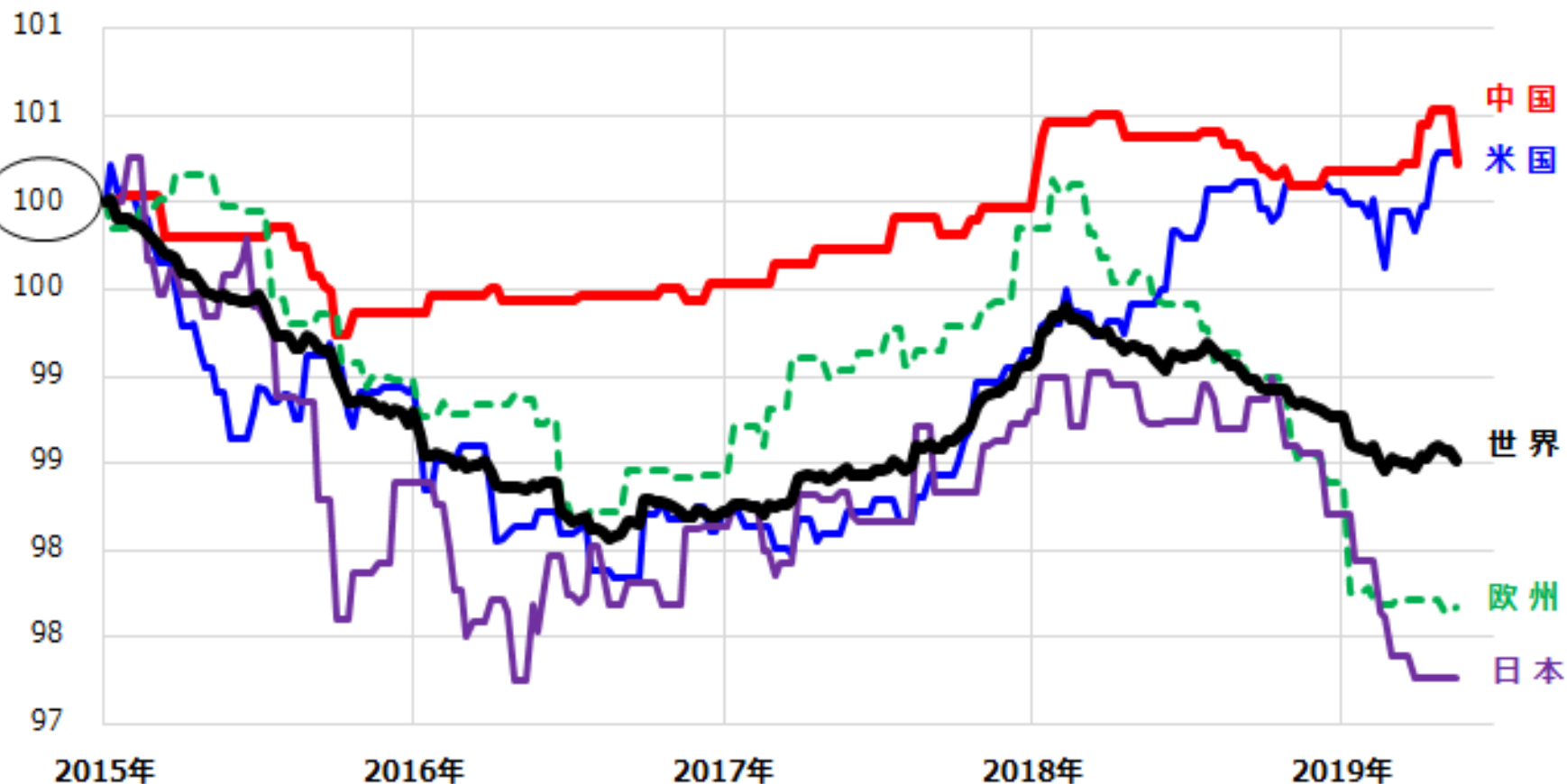
## 令和元年に警戒すべき不確実性

#	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	トランプ大統領の貿易面の強硬策は続くか。米景気後退入りに繋がるか。下院議会の過半を制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	米中貿易摩擦の激化で中国経済の減速は加速するか。中国とのサプライチェーン棄損は日本製造業の不安要因。人民元の下落にも要警戒。
3	地政学リスク	中東地域における緊張（米国とイラン、イスラエルとイランの対立）は一段と激化するのか。朝鮮半島情勢は再び不安定化するのか。
4	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。ポピュリズム台頭がEU統合と通貨ユーロに影響を与えるリスク。
5	国内リスク	6-7月の参議院選挙。10月の消費税増税による内需への影響。日銀による金融政策の機能不全と拙速な出口戦略観測。東京五輪特需の減退。

# 令和元年の株式市場見通し

## 景況感の鈍化が日本株式の重石

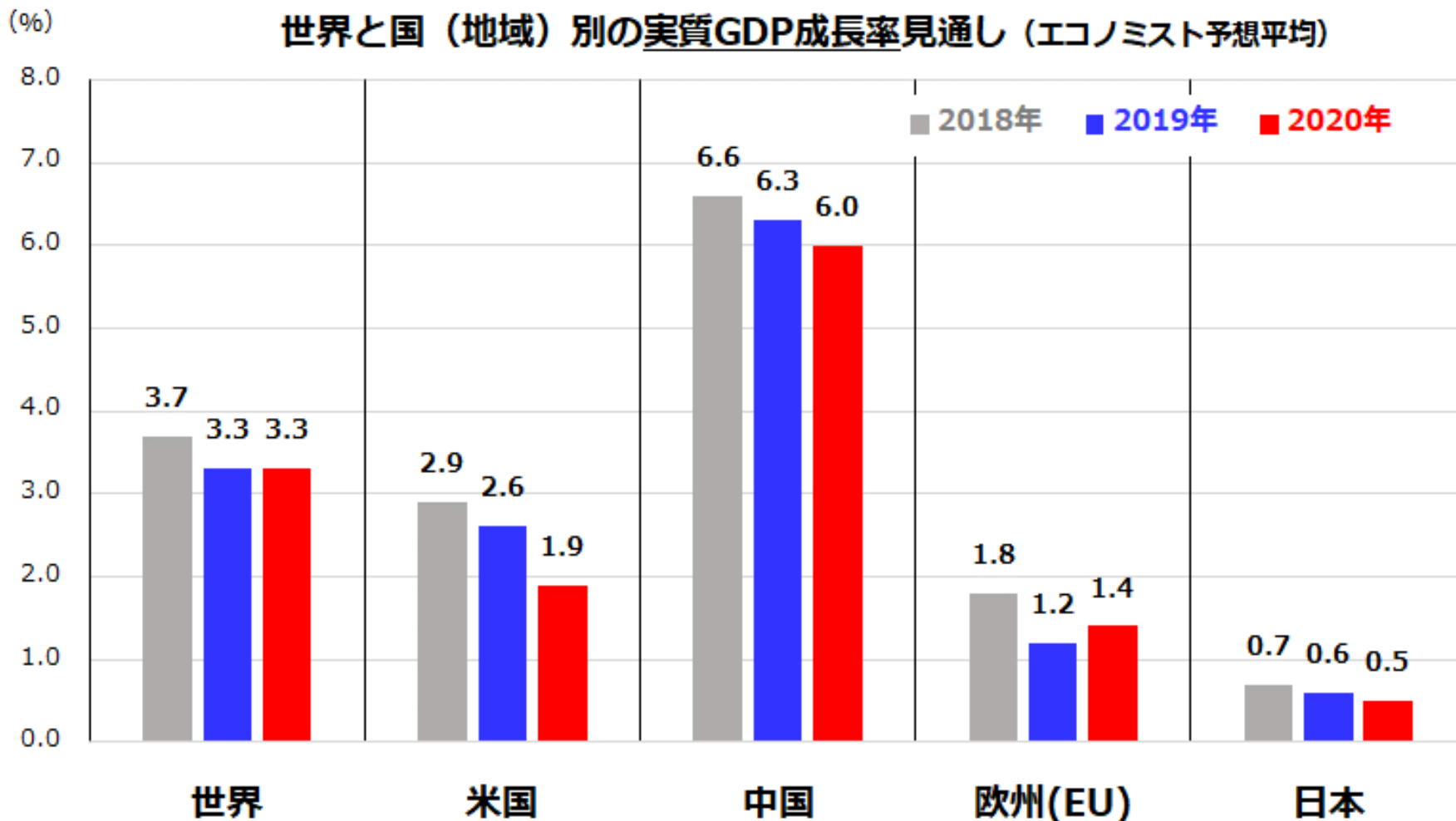
世界の経済予想リビジョン指数（2015年初=100）



\* 経済予想リビジョン指数 = JP Morgan Economic Forecast Revision Index  
(出所) Bloombergより楽天証券経済研究所作成 (2019年5月17日)

# 令和元年の株式市場見通し

## 内外経済の成長率は減速基調にある

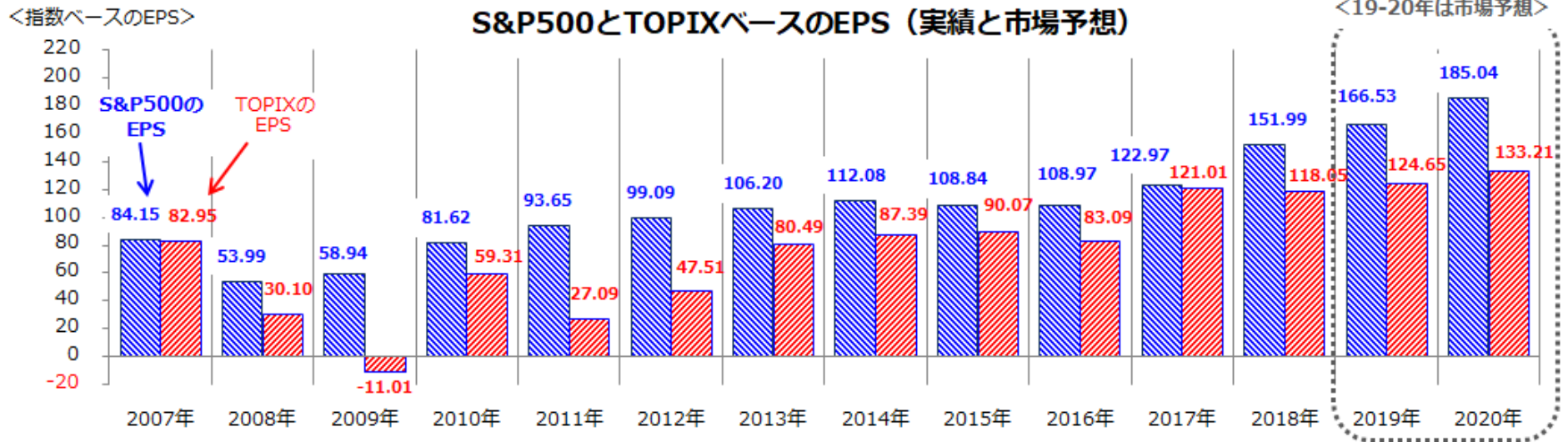
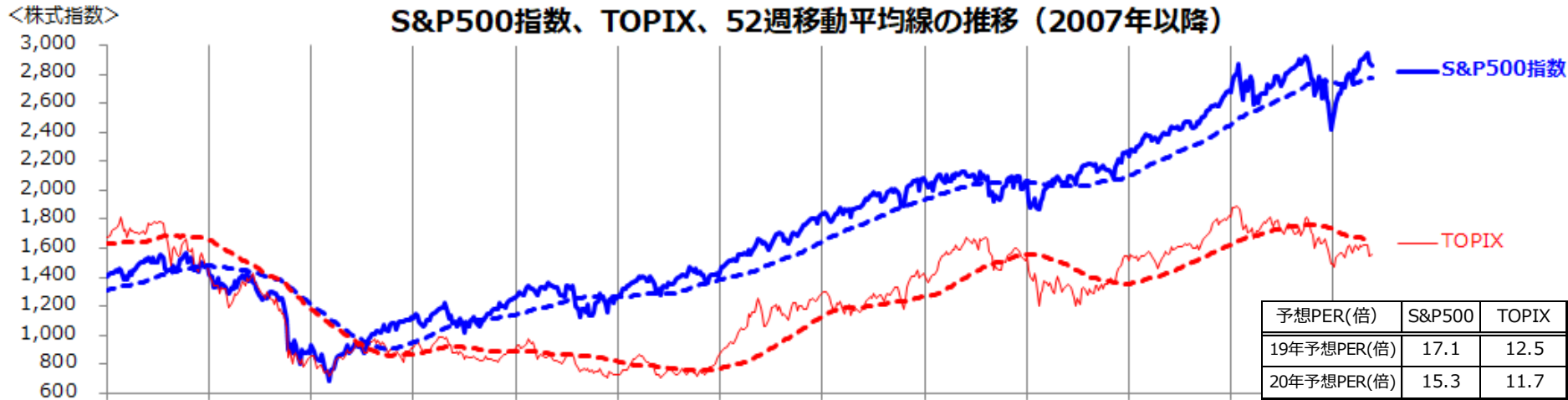


(注) エコノミスト予想平均=Bloomberg集計による専門家予想（市場予想平均）

(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成（2019年5月21日）

# 令和元年の株式市場見通し

## 業績期待が株価の優劣を左右する可能性



(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5月20日)

# 令和元年の株式市場見通し

## 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	?

# 令和元年の株式市場見通し

## 日経平均をリードしそうな銘柄は？

### 日経平均(225銘柄)の寄与度ランキング

2019/5/22

#	コード	銘柄名	業種 (東証33業種)	時価総額 (億円)	直近株価 (円)	19年初来 騰落率	本年度予想 PER (倍)	予想配当金 (円/年額)	配当利回り (%)
1	9983	ファーストリテイリング	小売業	69,690	65,700.0	16.6	40.2	480	0.7
2	9984	ソフトバンクグループ	情報・通信業	117,275	10,655.0	45.9	9.5	88	0.8
3	6954	ファナック	電気機器	38,013	18,630.0	11.8	34.0	477	2.6
4	9433	KDDI	情報・通信業	64,573	2,741.5	4.5	10.6	110	4.0
5	8035	東京エレクトロン	電気機器	25,252	15,285.0	22.1	15.2	502	3.3
6	6367	ダイキン工業	機械	40,816	13,925.0	19.1	19.9	160	1.1
7	6971	京セラ	電気機器	25,674	6,799.0	23.4	17.2	120	1.8
8	4543	テルモ	精密機器	23,674	3,117.0	0.2	26.1	28	0.9
9	8028	エー・ファミリー・マートホールディングス	小売業	14,389	2,839.0	-18.4	28.8	40	1.4
10	6098	リクルートホールディングス	サービス業	60,207	3,550.0	33.3	31.2	30	0.8
11	9735	セコム	サービス業	21,782	9,337.0	2.4	23.2	170	1.8
12	4063	信越化学工業	化学	40,037	9,363.0	9.7	12.4	200	2.1
13	4452	花王	化学	42,688	8,735.0	7.1	26.3	130	1.5
14	4911	資生堂	化学	34,008	8,502.0	23.4	42.8	60	0.7
15	6762	TDK	電気機器	10,328	7,970.0	3.2	11.7	180	2.3
16	4503	アステラス製薬	医薬品	29,608	1,495.5	6.7	14.9	40	2.7
17	4519	中外製薬	医薬品	40,074	7,160.0	12.2	33.9	96	1.3
18	7203	トヨタ自動車	輸送用機器	211,801	6,491.0	1.3	7.9	220	3.4
19	4523	エーザイ	医薬品	19,182	6,468.0	-23.9	28.7	150	2.3
20	4507	塩野義製薬	医薬品	20,148	6,360.0	1.4	15.0	100	1.6

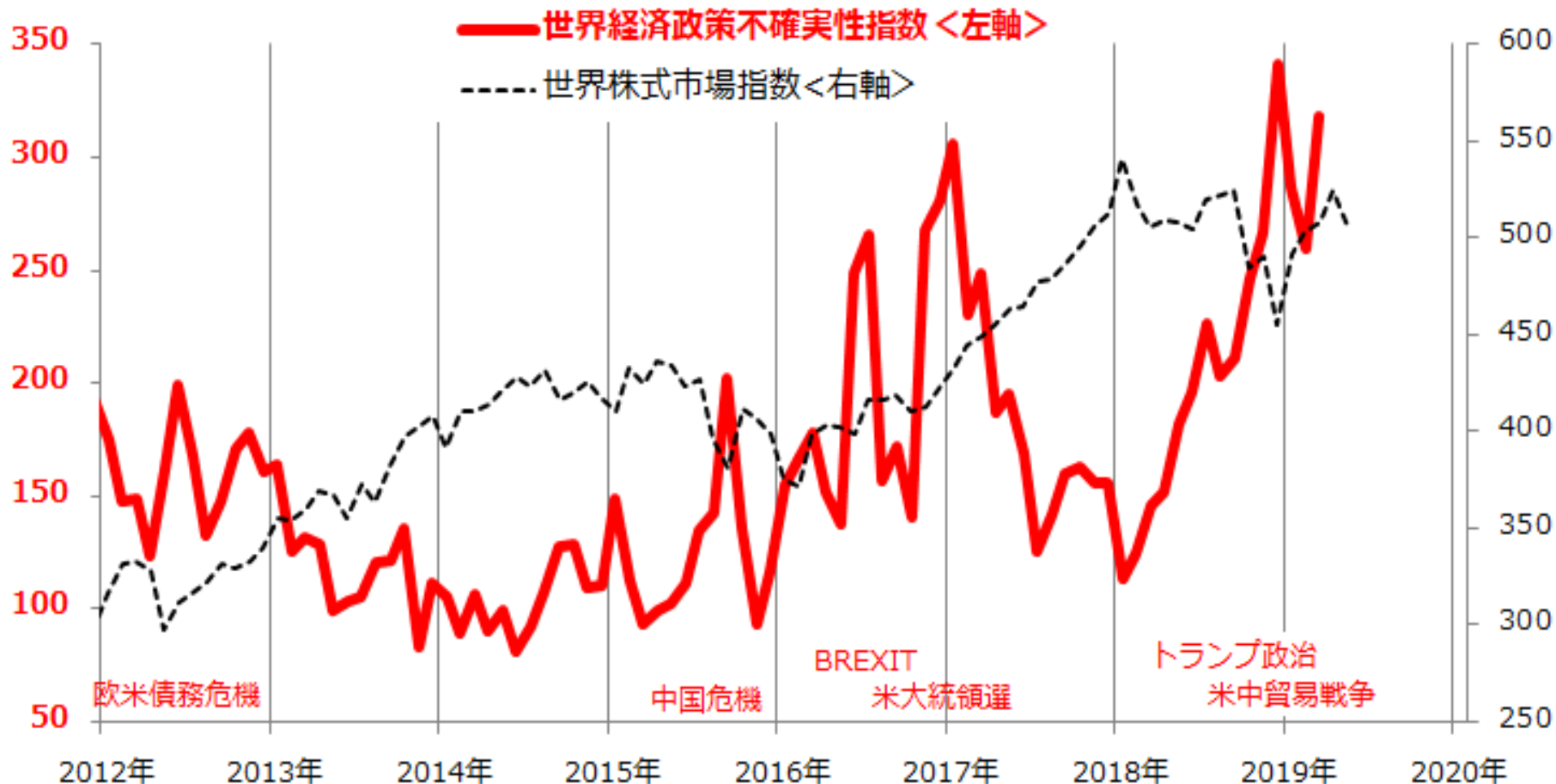
\* 本年度予想PER (株価収益率)、予想配当金、配当利回りはBloomberg集計による市場予想平均 (出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成 (2019年5月22日)

# 不確実性と向き合う傾向と対策

# 不確実性と向き合う傾向と対策

## 世界で経済政策の不確実性が高どまり

世界の経済政策不確実性指数と株式市場の推移

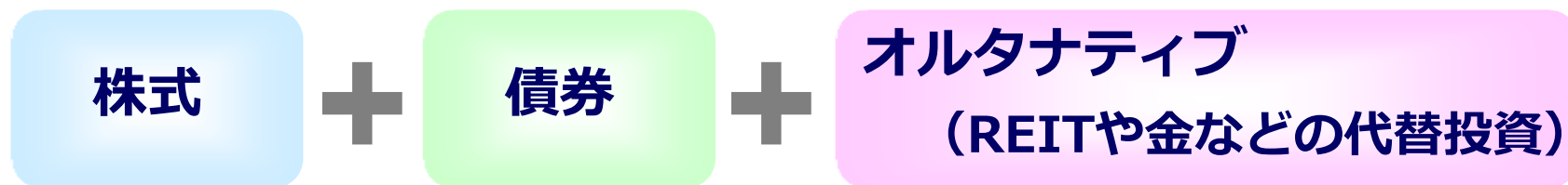


(注) 世界経済政策不確実性指数 = Global Economic Policy Uncertainty Index (GDP Weighted)

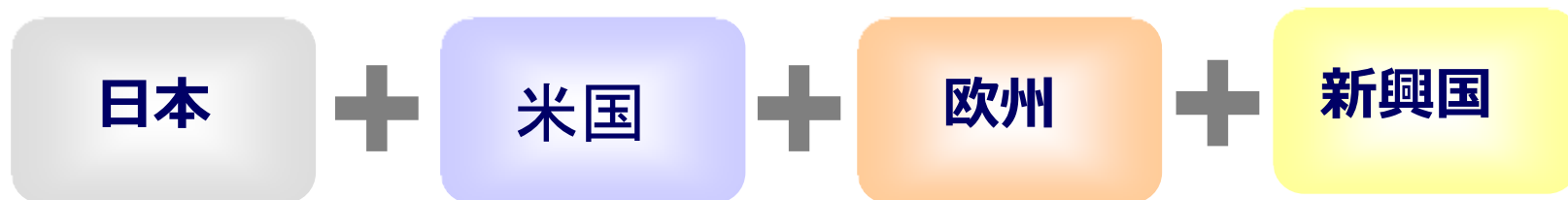
# 不確実性と向き合う傾向と対策

## 「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)

# 不確実性と向き合う傾向と対策

## 資産クラス別の市場実績（過去1年）

### 資産クラス別R/R



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)	15.1%	9.7%	1.57
世界REIT(USD)	13.9%	11.2%	1.24
世界債券(USD)	2.1%	3.8%	0.56
日本債券(JPY)	1.9%	1.5%	1.30
世界株式(USD)	1.2%	12.3%	0.10
金相場 (USD)	-1.4%	9.5%	-0.14
日本株式(JPY)	-11.9%	17.0%	-0.70

\*リターン=市場指数ベースの総収益率、リスク=市場指数ベースの変動率（ボラティリティ）

(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成（2019年5月22日）

# 不確実性と向き合う傾向と対策

## REITのリスク分散効果を期待

J-REITと日本株式の総収益指数の推移〈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REIT63銘柄が東証に上場されている)

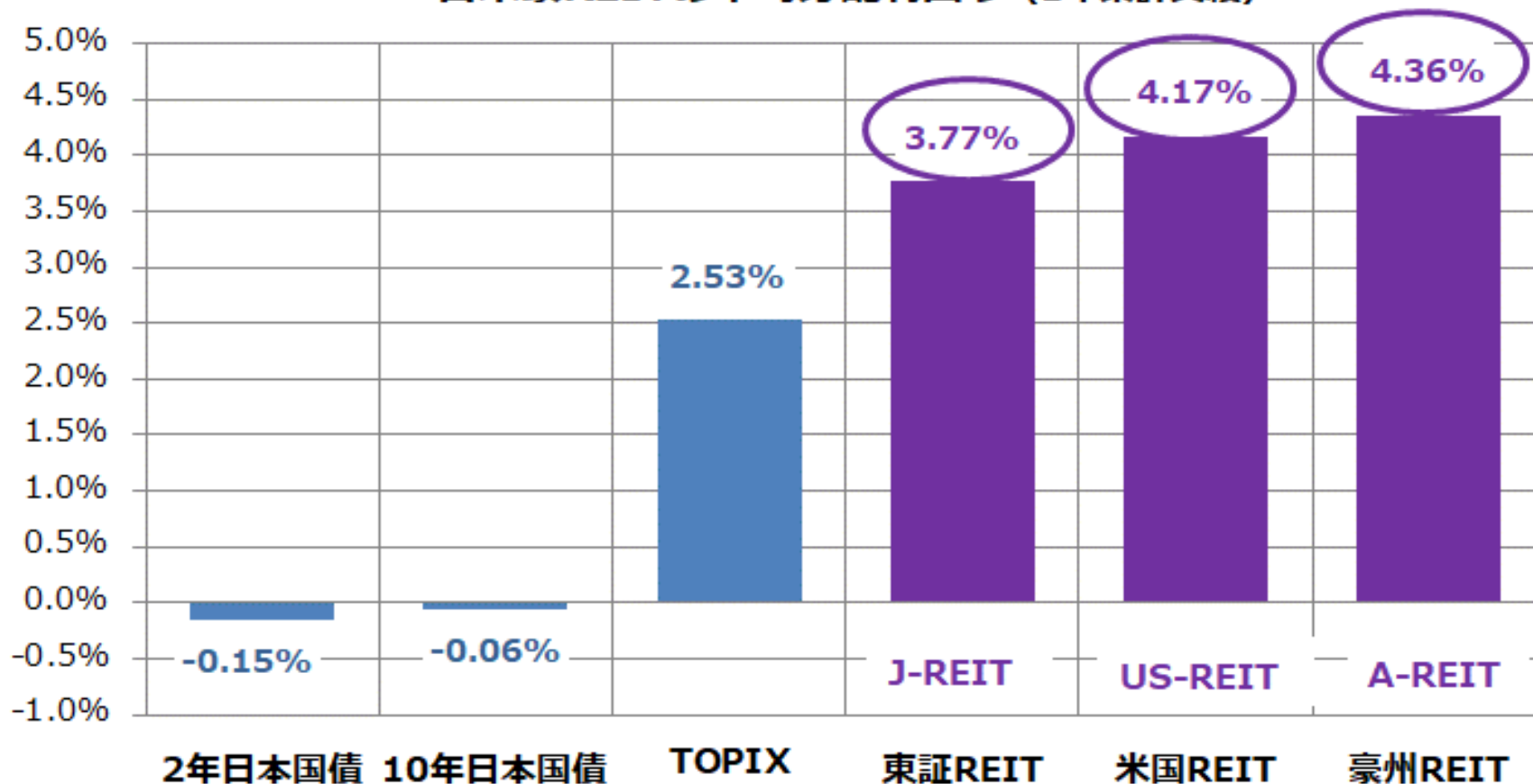
(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成 (2019年5月22日)

# 不確実性と向き合う傾向と対策

## 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5月22日)

# 不確実性と向き合う傾向と対策

## REIT連動型ETF（上場投信）を活用する

### 東証上場REIT型ETF（運用総額の降順）

#	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>3,221</b>	2,061	10	11.1	0.32
2	1476	iシェアーズ・コアJリート	東証REIT	<b>1,878</b>	1,980	1	11.3	0.16
3	1597	MAXIS Jリート上場投信	東証REIT	<b>1,396</b>	1,975	10	11.0	0.25
4	2517	MAXIS Jリート・コア上場投信	東証REITコア	<b>304</b>	1,136	10	10.9	0.25
5	1660	MAXIS高利回りJリート上場投信	高利回りJREIT	<b>104</b>	10,320	1	11.0	0.25
6	1659	iシェアーズ 米国リート ETF	米国REIT	<b>33</b>	2,142	1	14.0	0.20
7	2515	NEXT FUNDS外国REIT・S&P先進国	日本除く先進国REIT	<b>14</b>	1,036	10	9.3	0.17
参考情報	東証REIT指数（国内REIT平均）				1,941	-	11.0	-
	TOPIX（国内株式市場平均）				1,540	-	<b>-14.3</b>	-

\* 「1年前比騰落率(%)」は取引価格のリターンを示すもので分配金は含まれていません。  
(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所(2019年5月22日)

# 不確実性と向き合う傾向と対策

## 投資家調査でみる「投資してみたい国」

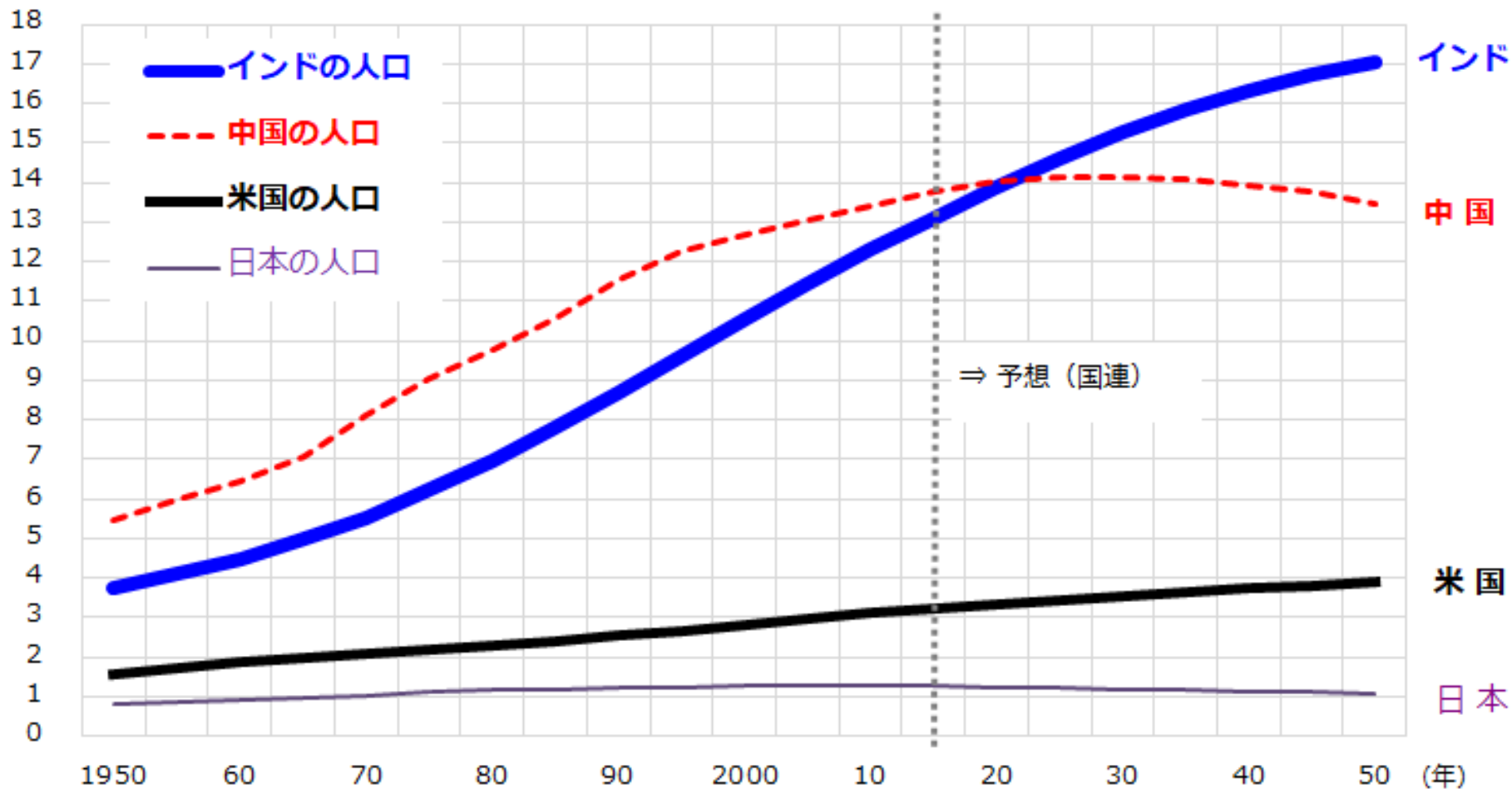


#	今後投資してみたい国(地域)ランキング	2019年4月回答比率	2018年4月回答比率	前年同月時との差
<b>1</b>	<b>アメリカ</b>	<b>57.1%</b>	<b>38.9%</b>	<b>18.2%</b>
<b>2</b>	<b>日本</b>	<b>34.2%</b>	<b>50.4%</b>	<b>-16.1%</b>
3	インド	30.7%	33.5%	-2.8%
4	東南アジア	23.3%	27.0%	-3.6%
5	中国	14.6%	11.5%	3.1%
6	特になし	7.5%	8.8%	-1.3%
7	アフリカ	6.1%	7.4%	-1.2%
8	オセアニア	5.1%	5.5%	-0.4%
9	ユーロ圏	4.8%	6.5%	-1.7%
10	ブラジル	4.5%	4.8%	-0.3%

# 不確実性と向き合う傾向と対策

## 令和時代に起きる世界の人口動態変化

(億人) 主要国の総人口（実績と予想）〈国連調査〉



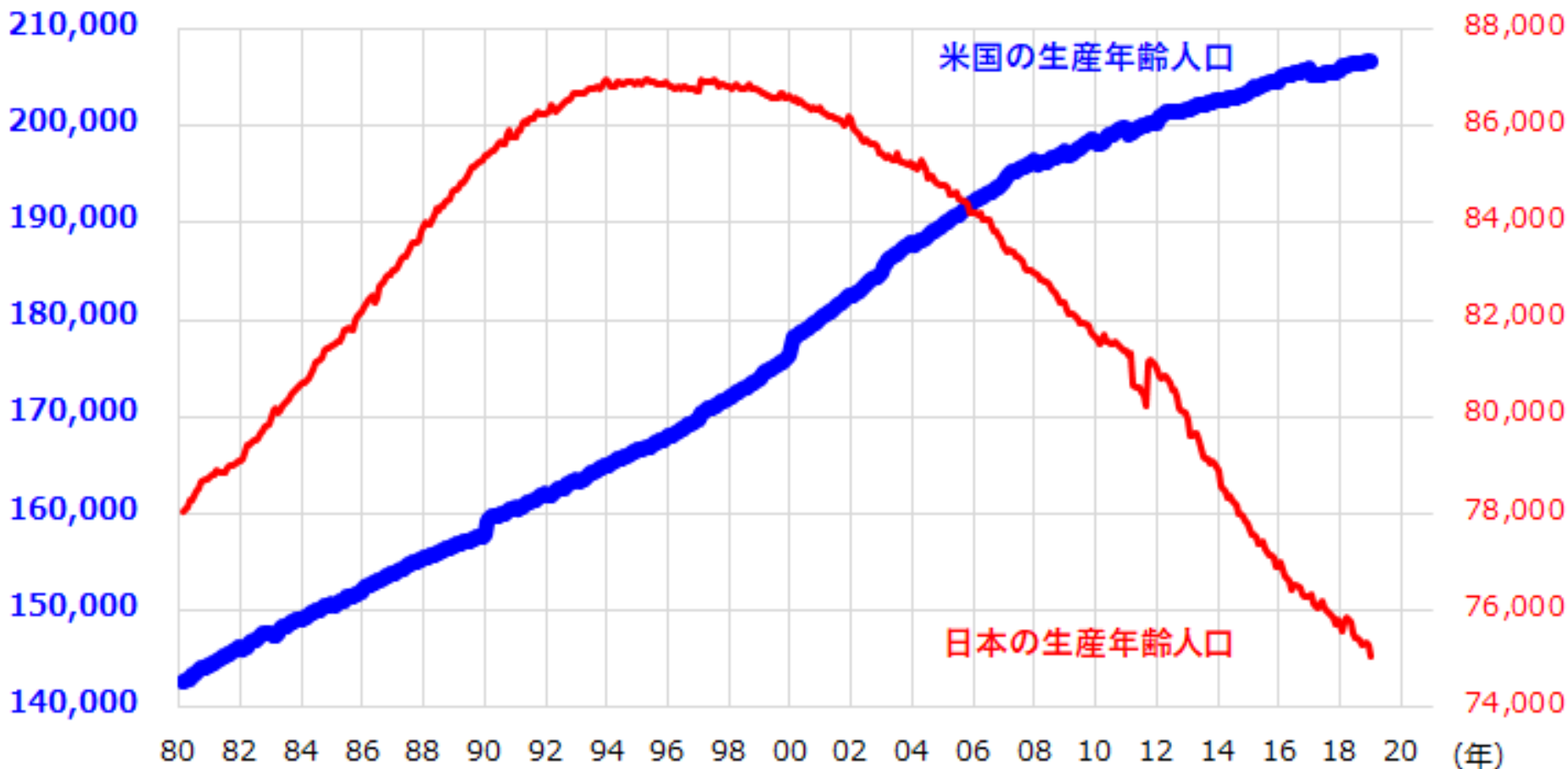
# 不確実性と向き合う傾向と対策

## 「不都合な真実」と向き合えるか

(千人)

### 米国と日本の生産年齢人口（15才～64才）長期推移

(千人)



# 不確実性と向き合う傾向と対策

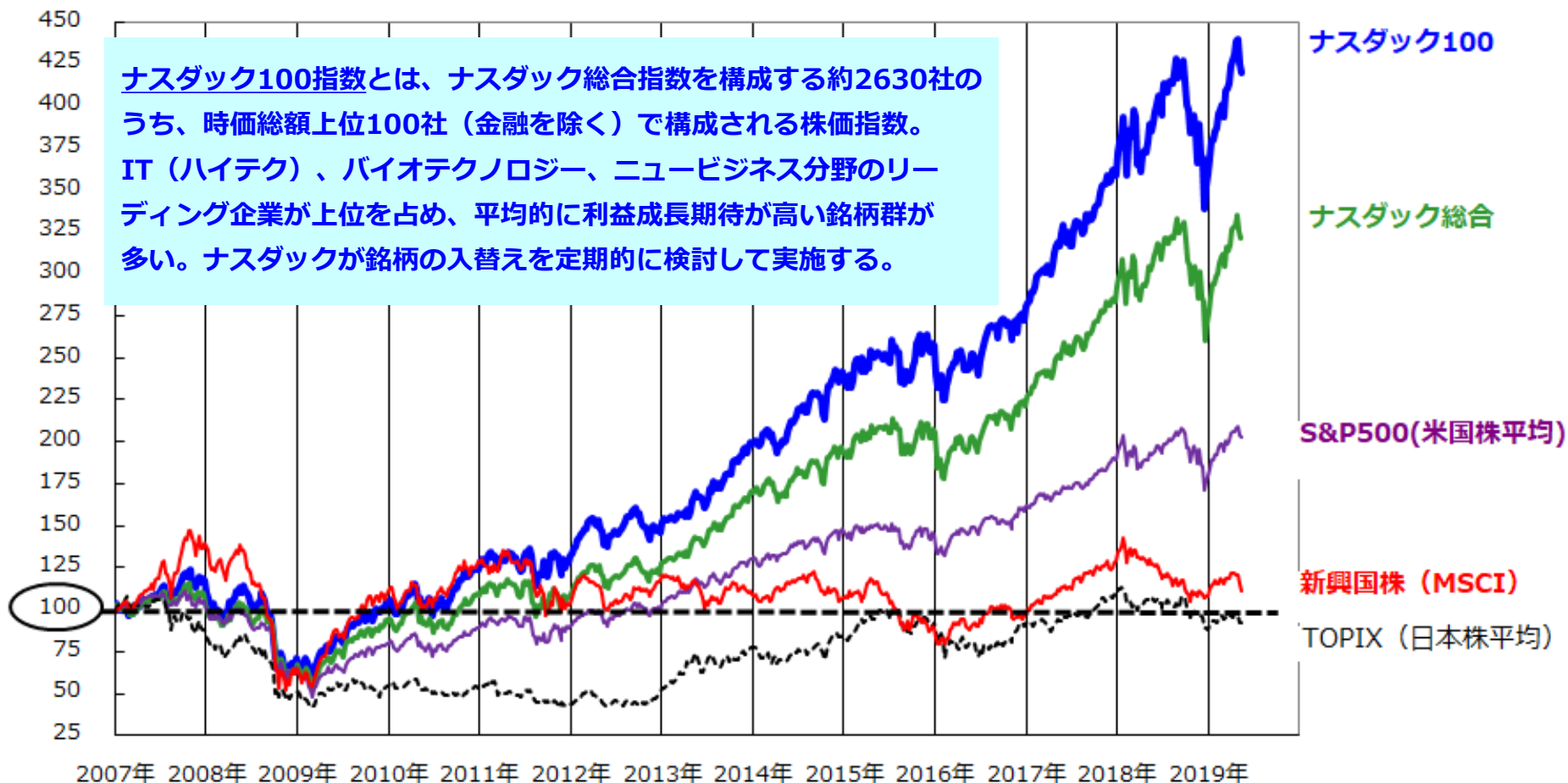
## 令和時代に成長が見込める国（市場）は？

2016年（実績）			2030年（予想）			2050年（予想）			2016年-50年 PPPベース GDP増加率(予)
順位	国名	PPPベース GDP	順位	国名	PPPベース GDP	順位	国名	PPPベース GDP	
1	中国	21,269	1	中国	38,008	1	中国	58,499	175%
2	米国	18,562	2	米国	23,475	2	インド	44,128	406%
3	インド	8,721	3	インド	19,511	3	米国	34,102	84%
4	日本	4,932	4	日本	5,606	4	インドネシア	10,502	247%
5	ドイツ	3,979	5	インドネシア	5,424	5	ブラジル	7,540	141%
6	ロシア	3,745	6	ロシア	4,736	6	ロシア	7,131	90%
7	ブラジル	3,135	7	ドイツ	4,707	7	メキシコ	6,863	197%
8	インドネシア	3,028	8	ブラジル	4,439	8	日本	6,779	37%
9	英国	2,788	9	メキシコ	3,661	9	ドイツ	6,138	54%
10	フランス	2,737	10	英国	3,638	10	英国	5,369	93%

# 不確実性と向き合う傾向と対策

## 成長期待はどの市場にある？

米国ナスダック相場の相对推移（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の  
(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所作成 (2019年5月17日)

# 不確実性と向き合う傾向と対策

## 海外株式連動型ETFで分散投資する

### 東証上場・海外株式連動型ETF（年初来騰落率の降順）



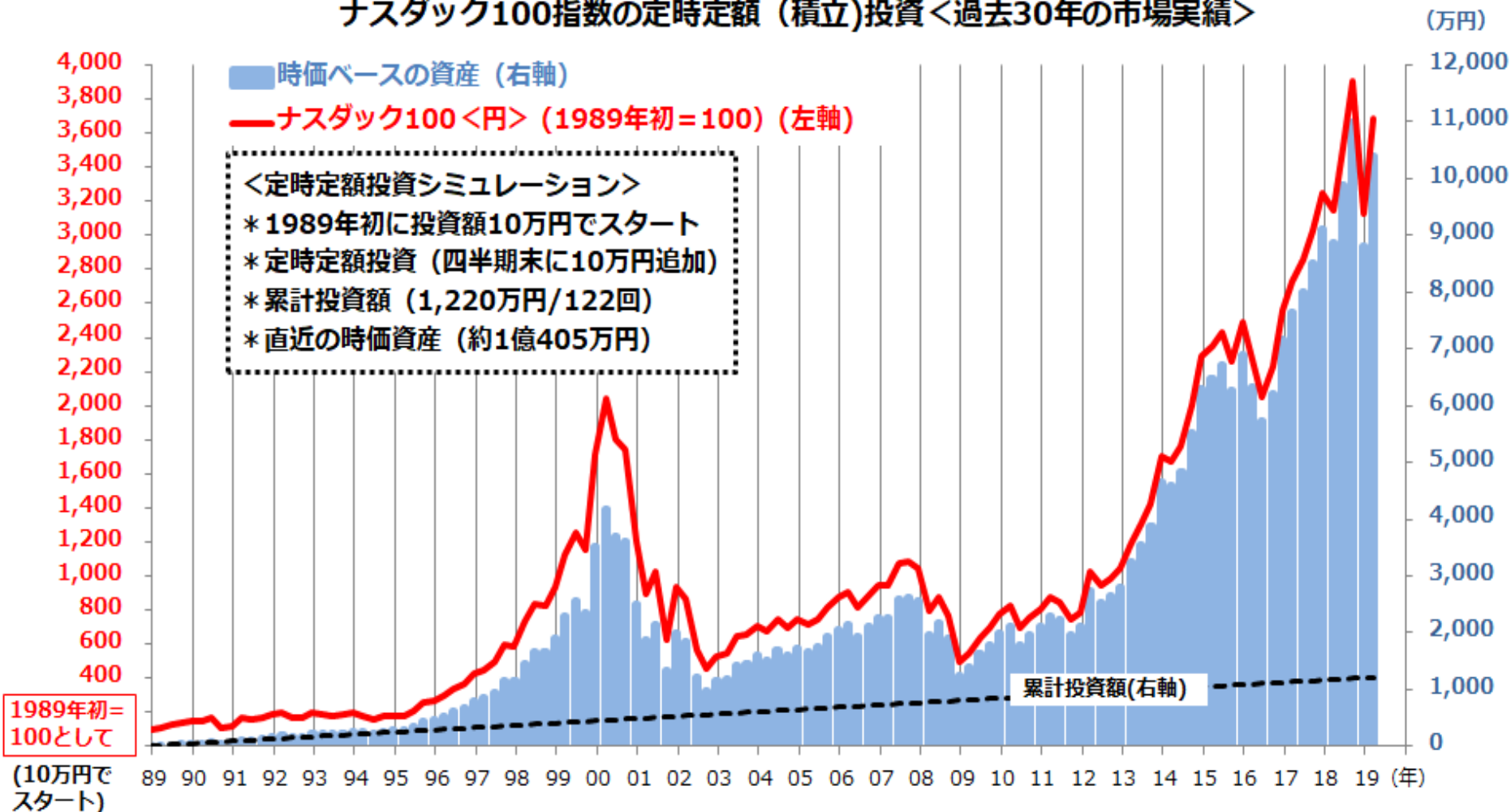
#	コード	ETFの名称 (一部は略称)	ベンチマーク (分散投資対象)	運用総額 (億円)	取引価格 (円)	取引単位 (口数)	年初来 騰落率(%)	運用経費率 (%)
1	1324	NEXT FUNDS ロシア株式指数連動型	ロシアRTS指数	18.5	138	100	<b>22.1</b>	0.95
2	1309	上海株式指数・上証50連動型上場投信	中国上海50指数	42.7	31,000	1	<b>20.7</b>	0.78
3	1545	NEXT FUNDS NASDAQ100連動型	米ナスダック100指数	50.3	8,300	10	<b>17.6</b>	0.45
4	1550	MAXIS 海外株式(MSCIロカイ)上場	MSCIロカイ指数	86.1	2,371	10	<b>14.5</b>	0.25
5	1655	iシェアズ S&P500 米国株ETF	米S&P500指数	32.9	2,252	1	<b>13.7</b>	0.15
6	1657	iシェアズ・JF MSCI先進国株(除く日本)	MSCI先進国(日本除く)	69.5	2,137	1	<b>13.1</b>	0.19
7	1546	NEXT FUNDS ダウ・ジョーンズ工業株	米ダウ工業株30種	82.7	28,340	1	<b>12.5</b>	0.45
8	1678	NEXT FUNDSインド株式連動型	S&P NCX Nifty	59.1	164	100	<b>8.6</b>	0.95
9	1325	NEXT FUNDSブラジル株式連動型	ブラジル株バovespa	28.6	200	100	<b>2.6</b>	0.95
10	1658	iシェアズ・JF MSCI新興国株ETF	MSCI新興国株	31.1	1,807	1	<b>1.8</b>	0.23

\* 「年初来騰落率 (%)」は取引価格のリターンを示すもので分配金は含まれていません。  
(出所) Bloombergのデータより楽天証券経済研究所 (2019年5月22日)

# 不確実性と向き合う傾向と対策

## 平成時代のナスダック100指数(円) 投資

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～2019年3月)

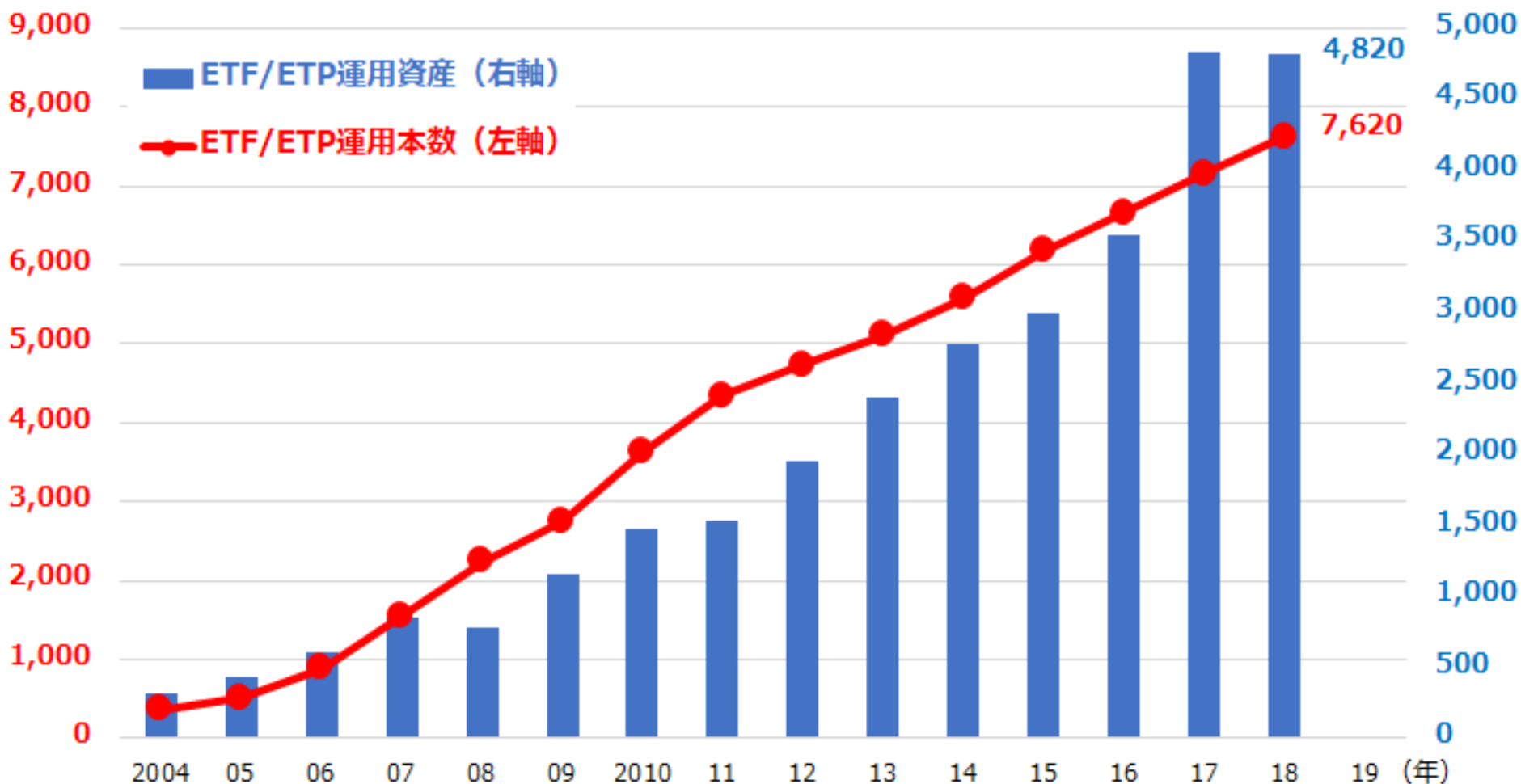
# 不確実性と向き合う傾向と対策

## 世界で普及・拡大するETFに注目

(運用本数/本)

### 世界ETF市場の成長 (運用資産とファンド本数)

(運用総額/10億円)



(出所) ETFGI (英国調査会社) のデータより楽天証券経済研究所 (2004年-2018年)

## 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行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ない場合があります。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、配当所得そ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、楽天証券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2.80% 優遇年2.10%、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1.10%、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】

信用取引を行うには、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。

# 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。