

2023年のグローバル市場見通し

— 知っておきたいETFの「勘どころ」 —

2022年11月5日

楽天証券経済研究所

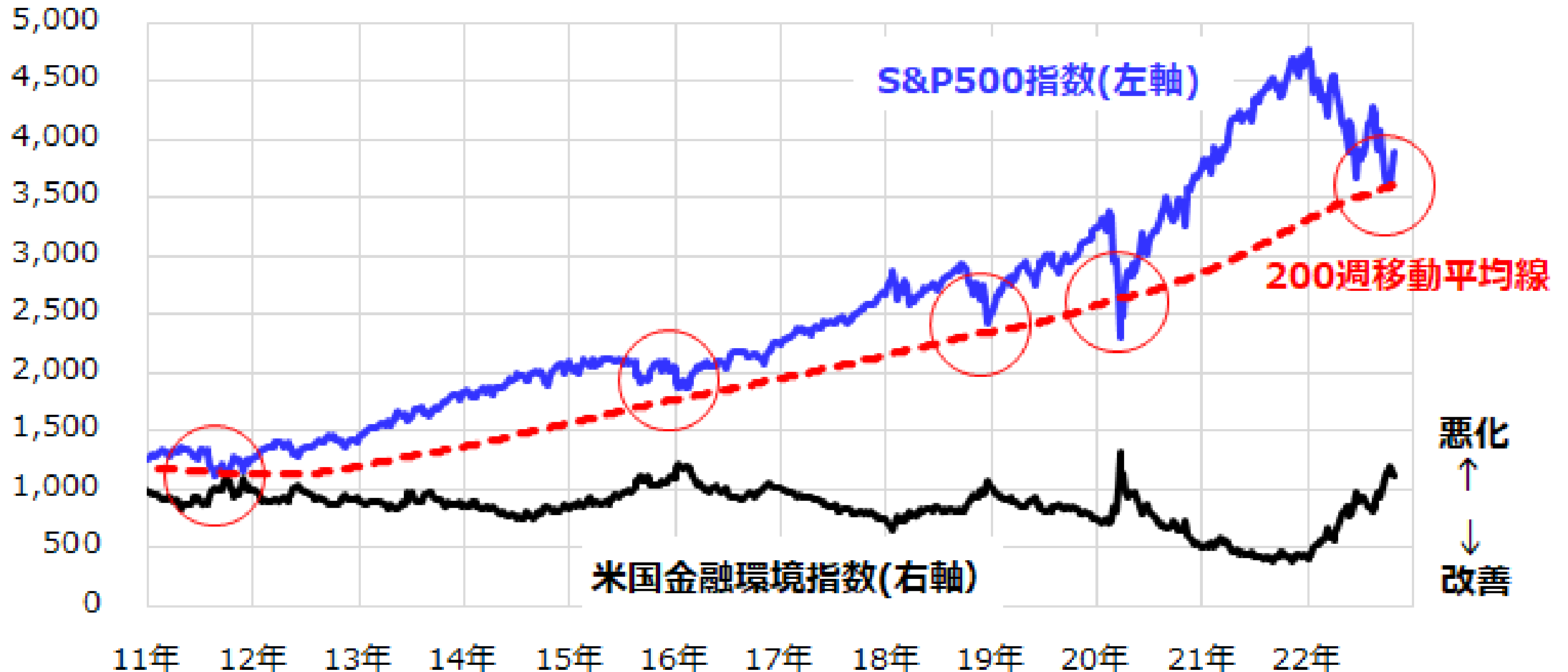
チーフグローバルストラテジスト

香川 睦

2023年のグローバル市場見通し

米国市場の株価調整に一巡感も

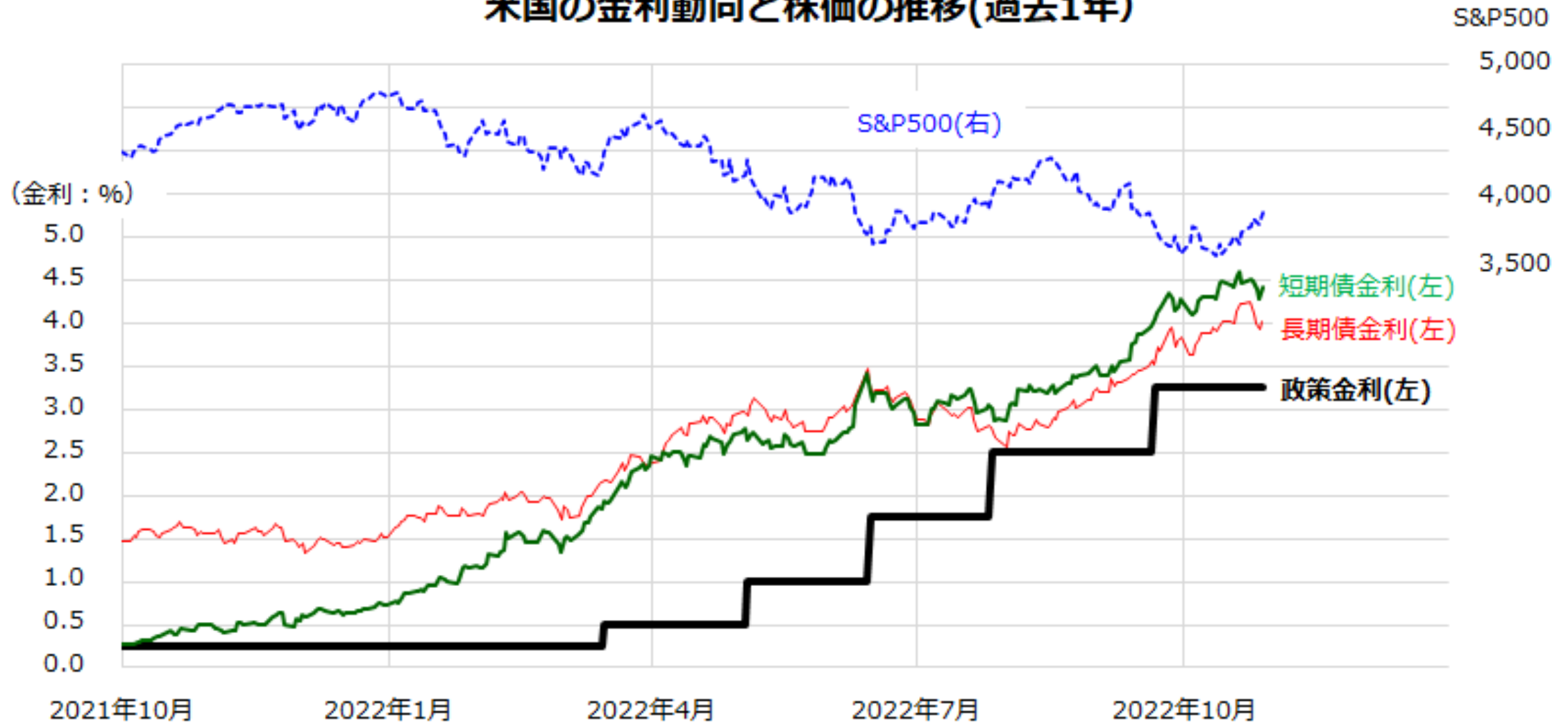
S&P500指数、200週移動平均線、米国金融環境指数



2023年のグローバル市場見通し

市場は米国金利の上昇傾向を警戒

米国の金利動向と株価の推移(過去1年)

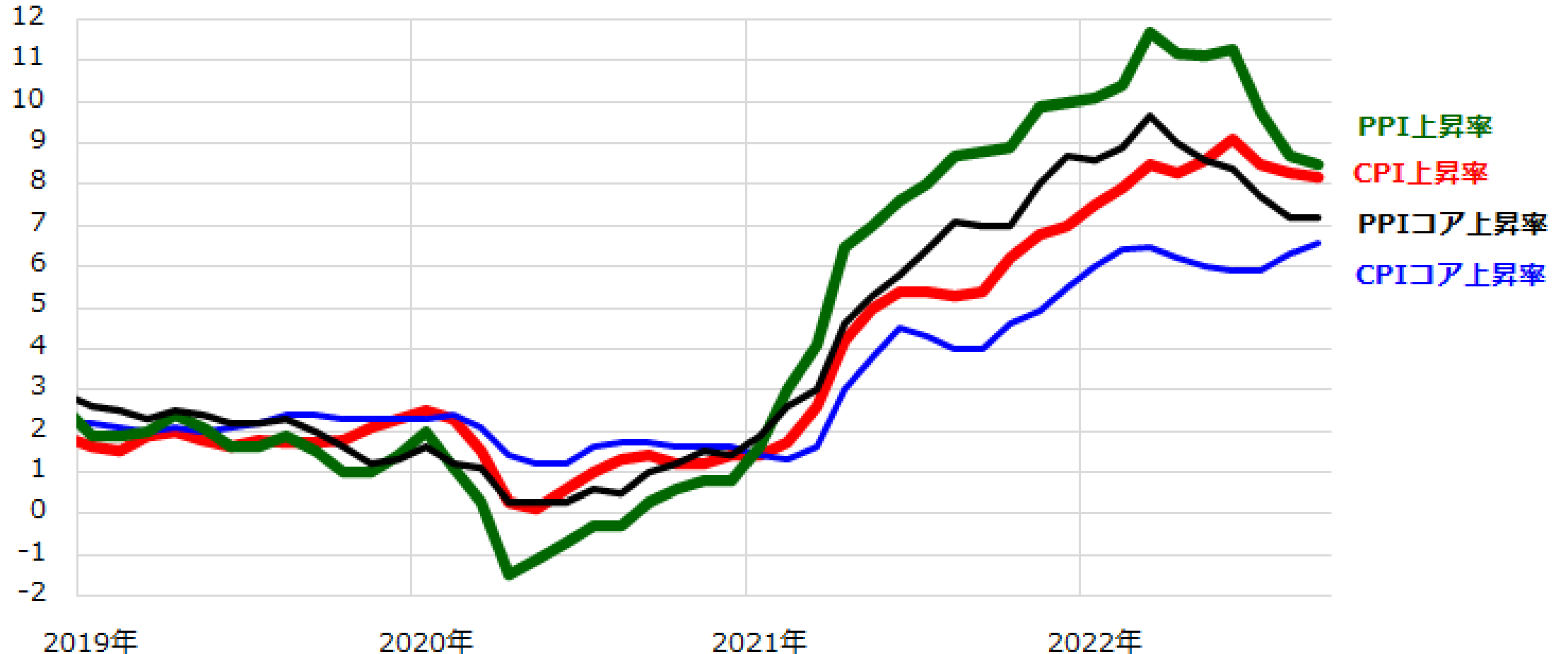


2023年のグローバル市場見通し

インフレは峠越えの兆しをみせている

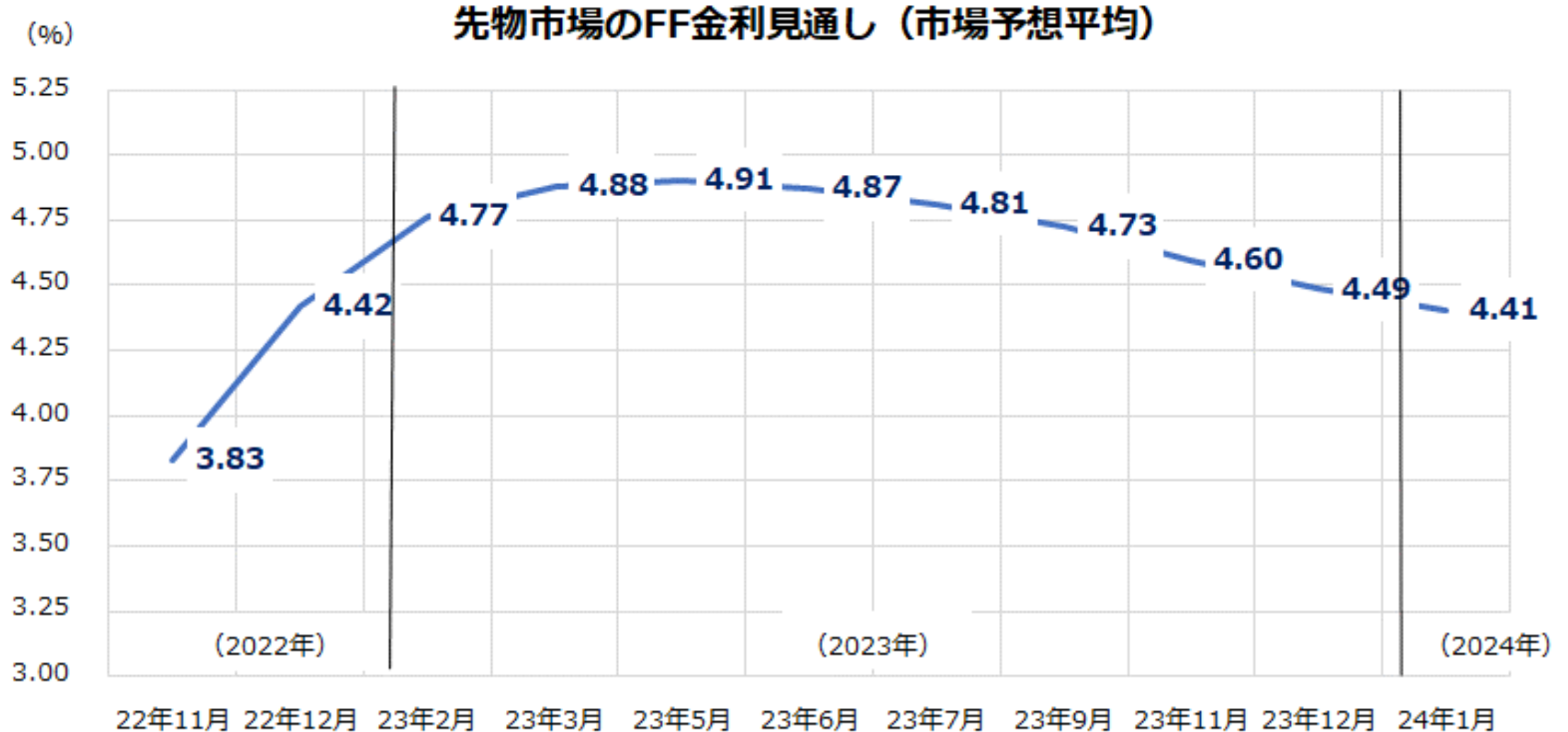
(%)

米国のインフレ率動向（前年同月比）



2023年のグローバル市場見通し

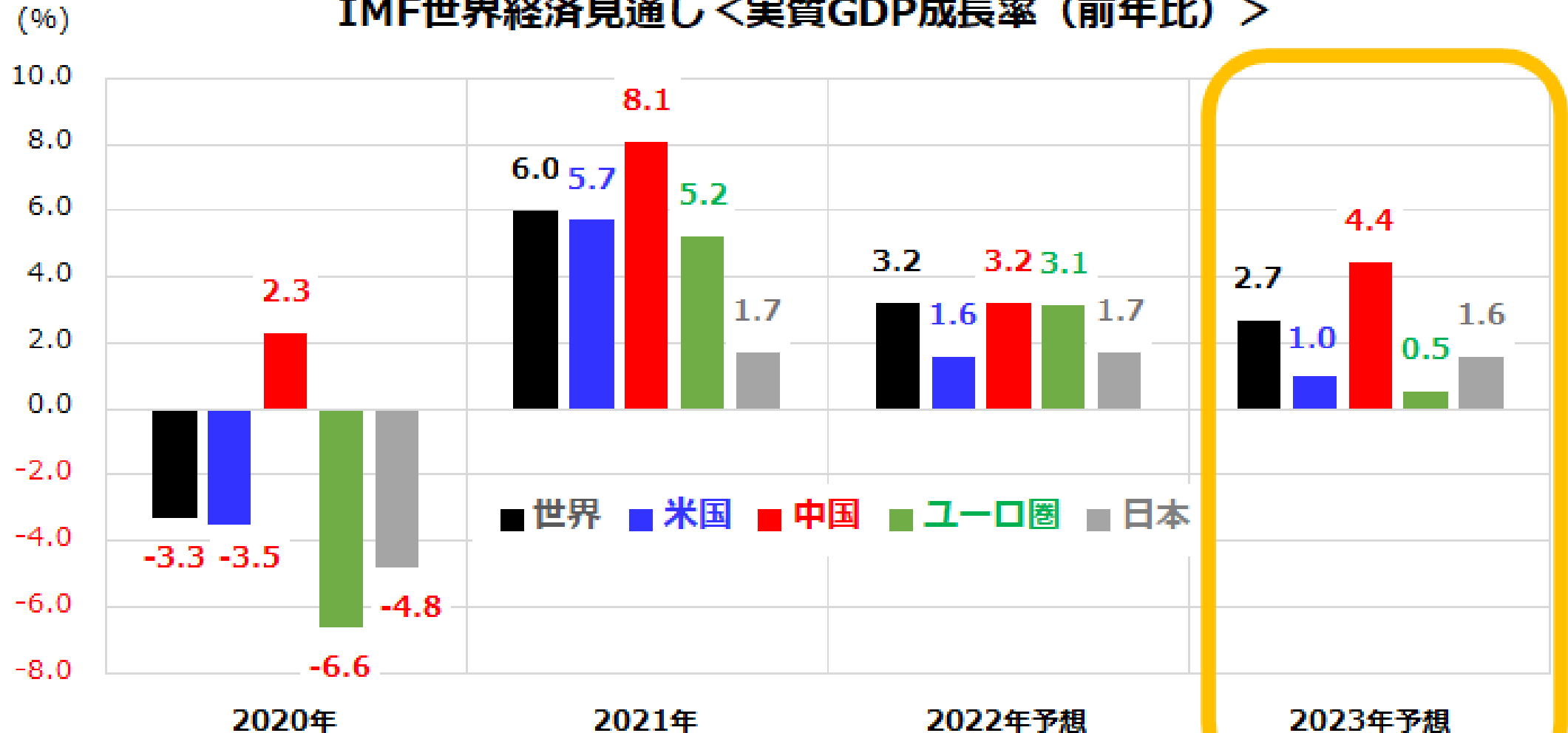
市場は金利のピークアウトを見据えるか



2023年のグローバル市場見通し

世界の経済見通しは鈍化傾向

IMF世界経済見通し<実質GDP成長率（前年比）>



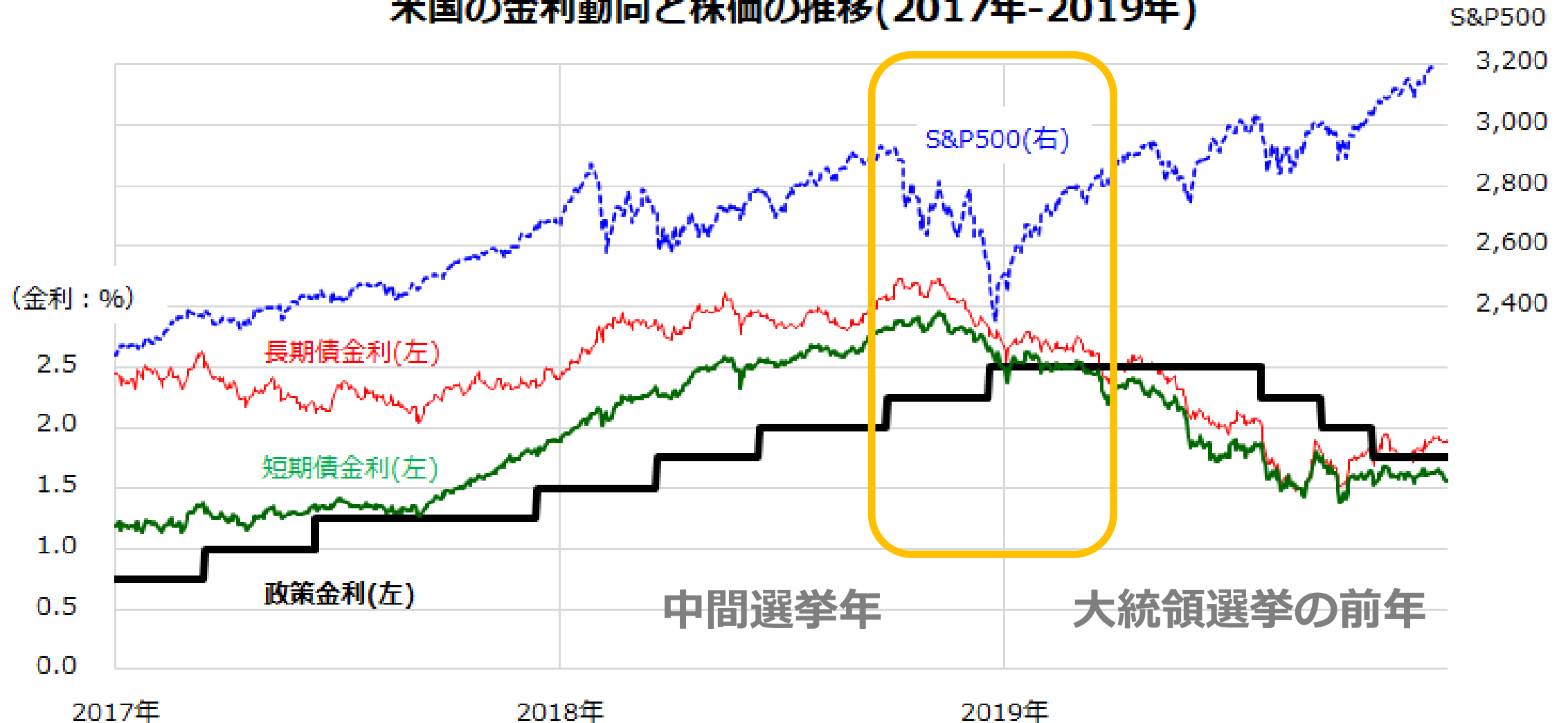
*IMF World Economic Outlook (October 2022)

(出所) IMF (国際通貨基金) より楽天証券経済研究所作成

2023年のグローバル市場見通し

過去の金利サイクルと株式動向（市場実績）

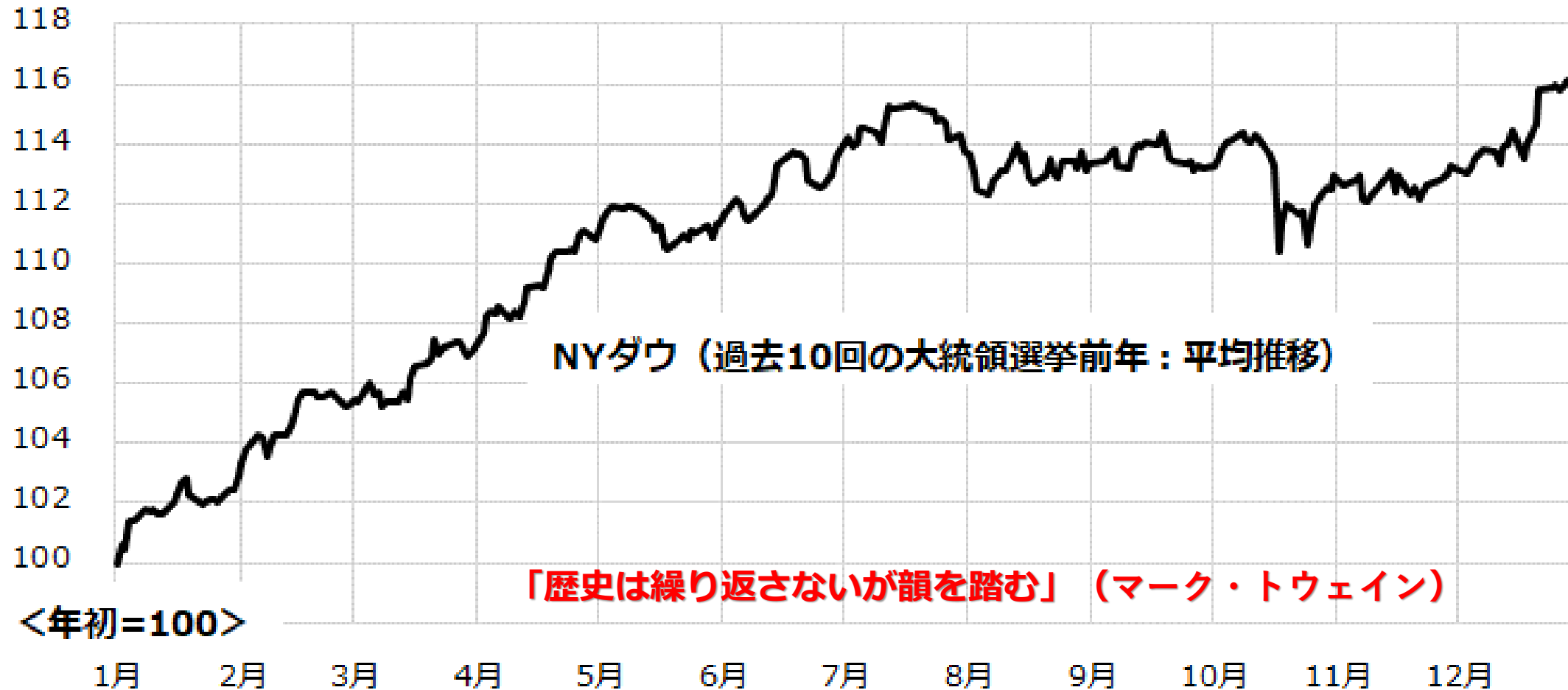
米国の金利動向と株価の推移(2017年-2019年)



2023年のグローバル市場見通し

「大統領選挙前年」の株高（アノマリー）

大統領選挙前年の米国株式平均推移（過去10回）



2023年のグローバル市場見通し

2023年の潜在的リスク要因に注意

#	潜在的リスク	市場が警戒する要因の概略
1	インフレ金利リスク	インフレ加速でFRBの金融引き締めが強まるか。債券市場金利が急上昇すると株価が一段と下落する可能性を否定できず。市場はスタグフレーションを警戒。
2	地政学リスク	ウクライナ戦争の長期化や緊迫化に伴う資源市況高騰と世界経済への影響。ロシア軍による生物化学兵器・戦術核兵器の使用リスク。中東地域の緊張など。
3	ワシントンリスク	中間選挙での民主党敗北。バイデン政権は景気対策の財源捻出のため富裕層増税や法人税増税に踏み切るか。公的債務問題（財政の崖）を巡る不安の再燃。
4	チャイナリスク	中国の不動産市況悪化と景気への影響。ゼロコロナ対策頻発によるサプライチェーン混乱。習近平総書記による強権政治の影響や台湾海峡での有事リスク。
5	新興国の債務危機	新興国で過剰なドル建て債務や財政赤字が拡大しデフォルト（債務不履行）に直面する可能性あり。特定の通貨急落が他新興国市場に伝播するドミノリスクも。

知っておきたいETFの「勘所」

ETF（上場投信）はインデックスファンドである

*インデックスファンドとは：

投資成果が市場指数に連動するように分散投資している低コストのファンド

特徴 1：
シンプルで
わかりやすい

特徴 2：
低コストで
投資ができる

特徴 3：
手軽に分散
投資ができる

知っておきたいETFの「勘所」

ETF、株式、公募投信の相違点

比較項目の一覧	株 式	ETF (上場投信)	追加型公募投信
取引所上場	上場 (店頭銘柄除く)	上 場	非上場
取引 (売買) 価格	取引所時価 (取引時間中売買可能)	取引所時価 (取引時間中売買可能)	基準価額 (毎日一回の値洗い)
指値 (さしね)	できる	できる	できない
信用取引	できる	できる	できない
売買手数料	証券会社により 異なる	証券会社により異なる (一般的に公募投信より低い)	証券会社により 異なる
信託報酬 (運用費用)	なし	あり (一般的に公募投信より低い)	あり (一般的にETFより高い)

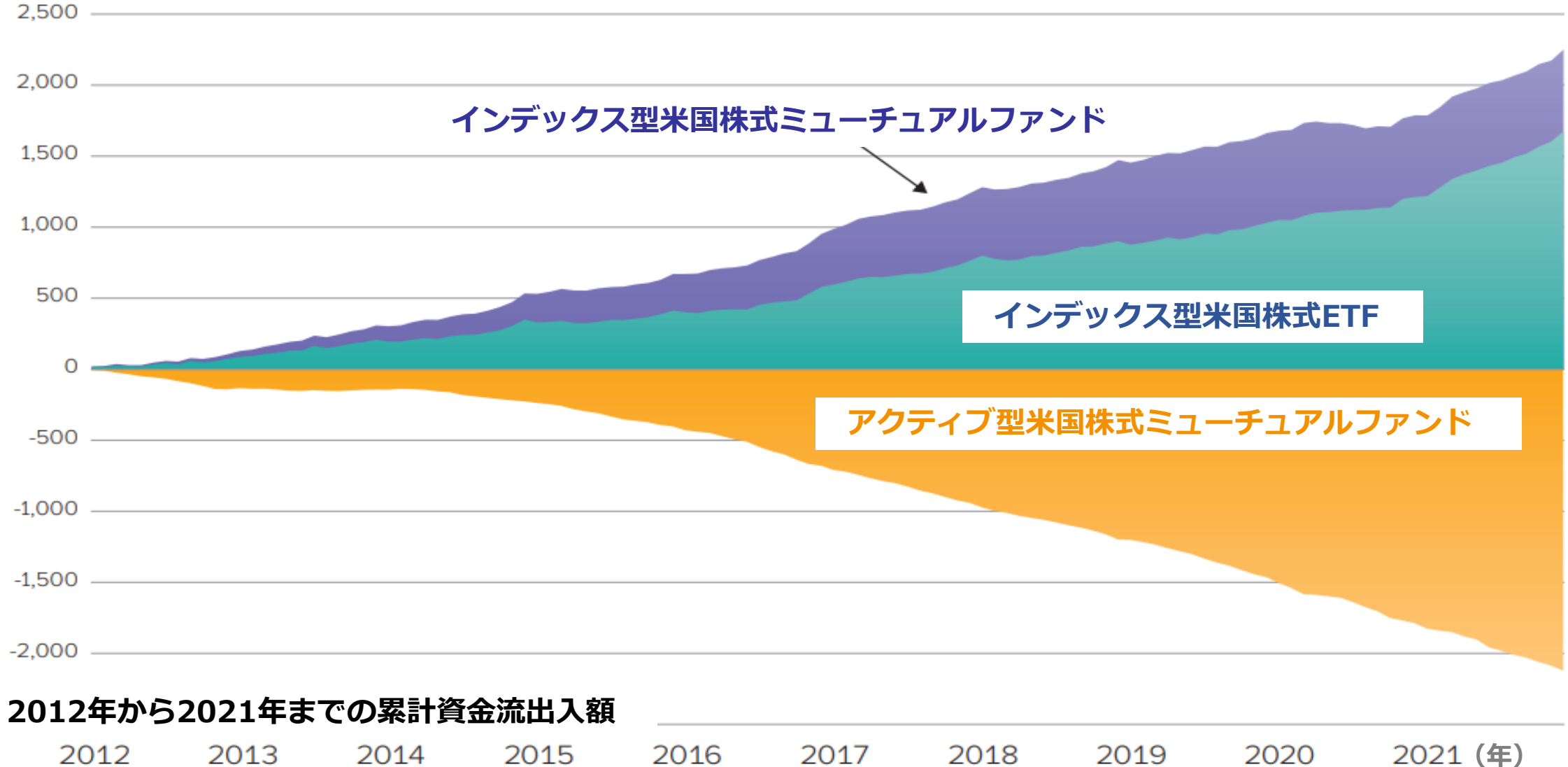
(注) 売買手数料や信託報酬 (運用報酬) は取り扱い証券会社やファンドにより差があります

(出所) 楽天証券経済研究所作成

知っておきたいETFの「勘所」

米国株式投信の資金フローに潮流変化

単位：10億ドル

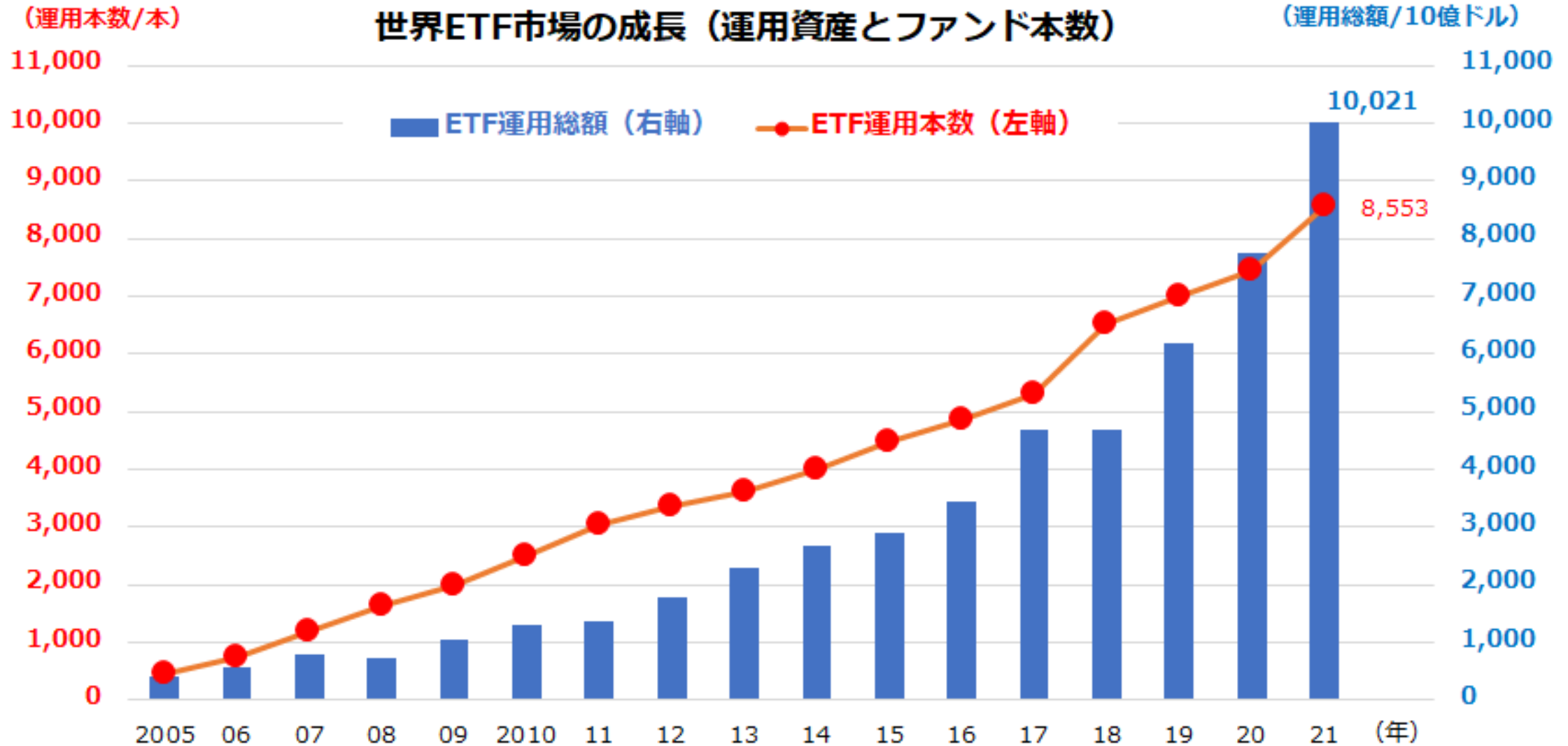


2012年から2021年までの累計資金流出入額

(出所) ICI (米国投信協会) より楽天証券経済研究所作成

知っておきたいETFの「勘所」

世界のETF市場規模は急拡大中



(出所) ETFGI (英国調査会社) のデータより楽天証券経済研究所作成

知っておきたいETFの「勘所」

国内上場ETFと海外上場ETFの相違点

国内ETFと海外ETFの主な相違点

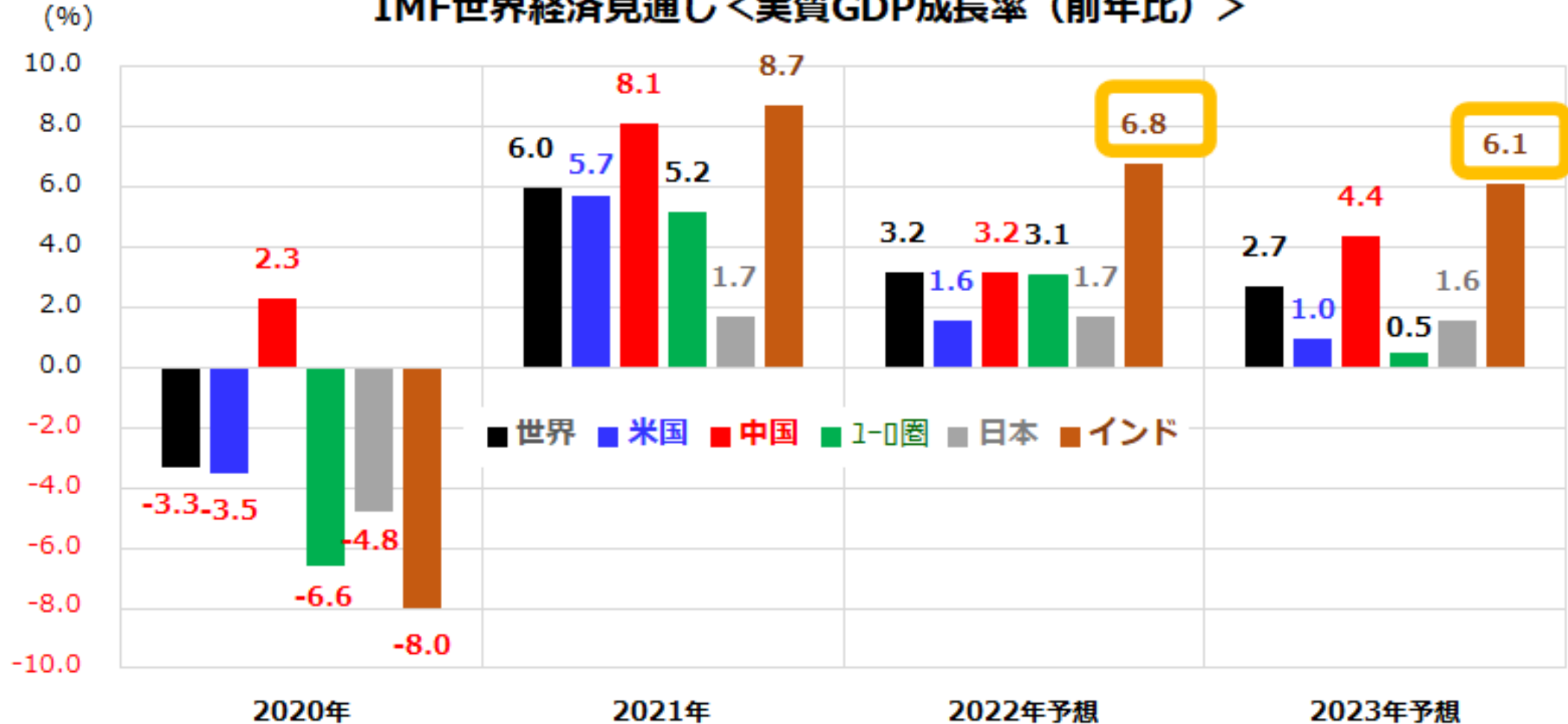
比較項目	国内ETF	海外ETF
上場取引所	主に東京証券取引所	米国など海外（例：NYSE、ナスダック、香港）
上場ETF本数	271本	約3000本（米国ETFの場合）
国内で売買可能なETF	全上場ETF	約400本*（運用会社による届出済み海外ETF）
連動対象指数	日経平均やTOPIXなど国内株式指数、外国株式指数、内外REIT、海外債券、金、原油など各種商品、レバレッジ型など投資対象は幅広い	S&P500やナスダック100など各種米国株指数、業種別指数、スタイル別指数、テーマ別指数、外国株式指数、内外REIT、各種債券、金、原油など各種商品、レバレッジ型など投資対象は幅広い
流動性	大型銘柄を除き海外ETFと比較すると低い	概して国内ETFと比較して流動性が高い
投資対象の通貨	円	外国通貨（米国ETFであれば米ドル）
為替リスク	なし（外国投資型は為替リスクあり）	円からみて為替リスクあり
売買単位	1口、10口、100口など	株式と同様に1口から売買できる
経費率（信託報酬）	国内の公募投信と比較して低い	概して国内ETFと比較して低い
課税関係	国内株式と同様	外国税額控除のため確定申告を要する

* 海外ETFの売買可能ETF本数 = 楽天証券で売買可能な海外ETF本数

（出所）楽天証券経済研究所作成

インドの高い経済成長期待に注目

IMF世界経済見通し〈実質GDP成長率（前年比）〉



*IMF World Economic Outlook (October 2022)

(出所) IMF (国際通貨基金) より楽天証券経済研究所作成

モディ首相は「先進国入りを目指す」と宣言

モディ首相は8月15日（独立記念日）に演説を行った。

* 25年後（英国からの独立後100年となる2047年）までにインドは「先進国入り」を目指す。

* 「インドは世界の製造業の拠点に成長している」と述べる一方、汚職撲滅を進めることにより外国からの資本を一段と呼び込む。

* 地場産業の底上げをはかり、デジタル化や若者・女性の労働参加を促すことで、ものづくり国家の実現を目指す「メイク・イン・インド」構想を推し進めていく。



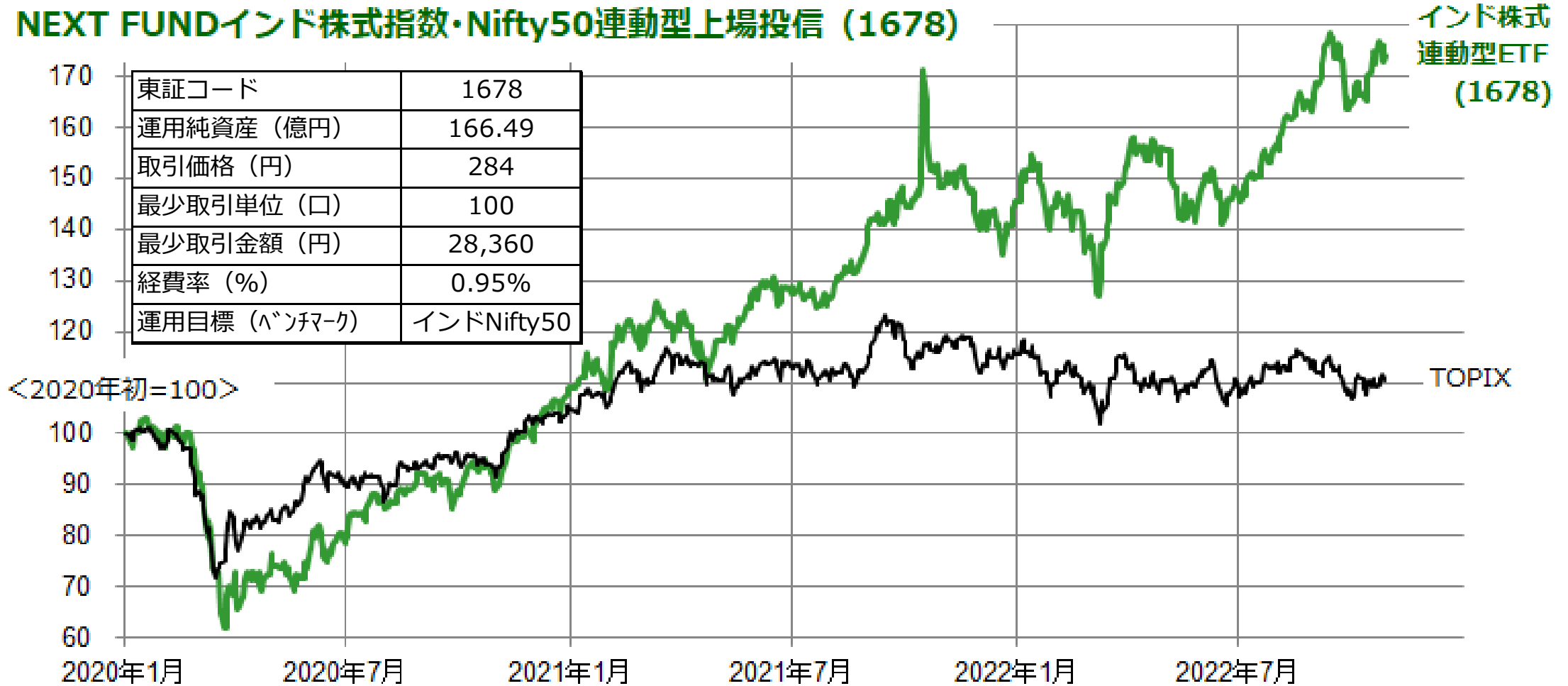
知っておきたいETFの「勘所」

東証上場のインド株式ETF（参考情報）

インド株式連動型ETFとTOPIXの推移<2020年初=100>

NEXT FUNDインド株式指数・Nifty50連動型上場投信（1678）

東証コード	1678
運用純資産（億円）	166.49
取引価格（円）	284
最少取引単位（口）	100
最少取引金額（円）	28,360
経費率（%）	0.95%
運用目標（ベンチマーク）	インドNifty50



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、実際とは異なることがございます。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ようお願いいたします。

投資にかかる手数料等およびリスク

■外国株式 海外ETF／ETN／REIT

【外国株式等の取引にかかるリスク】

外国株式等は、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。また、為替相場の変動等により損失（為替差損）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により、損失が生じるおそれがあります。

●レバレッジ型、インバース型 E T F 及び E T N のお取引にあたっての留意点

上場有価証券等のうち、レバレッジ型、インバース型のETF及びETN（※）のお取引にあたっては、以下の点にご留意ください。

- ・レバレッジ型、インバース型のETF及びETNの価額の上昇率・下落率は、2営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資成果が得られないおそれがあります。
- ・上記の理由から、レバレッジ型、インバース型のETF及びETNは、中長期間的な投資の目的に適合しない場合があります。
- ・レバレッジ型、インバース型のETF及びETNは、投資対象物や投資手法により銘柄固有のリスクが存在する場合があります。詳しくは別途銘柄ごとに作成された資料等でご確認いただく、またはコールセンターにてお尋ねください。

※「上場有価証券等」には、特定の指標（以下、「原指数」といいます。）の日々の上昇率・下落率に連動し1日に一度価額が算出される上場投資信託（以下「ETF」といいます。）及び指数連動証券（以下、「ETN」といいます。）が含まれ、ETF及びETNの中には、原指数の日々の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じて算出された数値を対象指数とするものがあります。このうち、倍率が+（プラス）1を超えるものを「レバレッジ型」といい、-（マイナス）のもの（マイナス1倍以内のものを含みます）を「インバース型」といいます。

【米国株式の信用取引にかかるリスク】

米国株式信用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。米国株式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。また、米国株式信用取引は外貨建てで行う取引であることから、米国株式信用取引による損益は外貨で発生します。そのため、お客様の指示により外貨を円貨に交換する際の為替相場の状況によって為替差損が生じるおそれがあります。

投資にかかる手数料等およびリスク

【外国株式等の取引にかかる費用】

〔現物取引〕

1回のお取引金額で手数料が決まります。

分類	取引手数料
米国株式	約定代金の0.495%（税込） ・最低手数料：0米ドル ・上限手数料：22米ドル（税込）
中国株式	約定代金の0.275%（税込） ・最低手数料：550円（税込） ・上限手数料：5,500円（税込）
アセアン株式	約定代金の1.10%（税込） ・最低手数料：550円（税込） ・手数料上限なし

※当社が別途指定する銘柄の買付手数料は無料です。

※米国株式の売却時は上記の手数料に加え、別途SEC Fee（米国現地取引所手数料）がかかります。詳しくは当社ウェブページ上でご確認ください。

※中国株式・アセアン株式につきましては、カスタマーサービスセンターのオペレーター取次ぎの場合、通常の手数料に2,200円（税込）が追加されます。

投資にかかる手数料等およびリスク

〔米国株式信用取引〕

1回のお取引金額で手数料が決まります。

取引手数料

約定代金の0.33%（税込）

・最低手数料：0米ドル

・上限手数料：16.5米ドル（税込）

※当社が別途指定する銘柄の新規買建または買返済時の取引手数料は無料です。

※売却時（信用取引の場合、新規売建/売返済時）は上記の手数料に加え、別途SEC Fee（米国現地取引所手数料）がかかります。詳しくは当社ウェブページ上でご確認ください。

●米国株式信用取引には、上記の売買手数料の他にも各種費用がかかります。詳しくは取引説明書等をご確認ください。

●米国株式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。最低委託保証金は当社が指定する30万円相当額、新規建て時に最低必要な委託保証金率は50%、委託保証金最低維持率（追証ライン）が30%です。委託保証金の保証金率が30%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。

投資にかかる手数料等およびリスク

■国内株式 国内ETF/ETN 上場新株予約権証券（ライツ）

【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。

●レバレッジ型、インバース型ETF及びETNのお取引にあたっての留意点

上場有価証券等のうち、レバレッジ型、インバース型のETF及びETN（※）のお取引にあたっては、以下の点にご留意ください。

- ・レバレッジ型、インバース型のETF及びETNの価額の上昇率・下落率は、2営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資成果が得られないおそれがあります。
- ・上記の理由から、レバレッジ型、インバース型のETF及びETNは、中長期間的な投資の目的に適合しない場合があります。
- ・レバレッジ型、インバース型のETF及びETNは、投資対象物や投資手法により銘柄固有のリスクが存在する場合があります。詳しくは別途銘柄ごとに作成された資料等でご確認いただく、またはコールセンターにてお尋ねください。

※「上場有価証券等」には、特定の指標（以下、「原指数」といいます。）の日々の上昇率・下落率に連動し1日に一度価額が算出される上場投資信託（以下「ETF」といいます。）及び指数連動証券（以下、「ETN」といいます。）が含まれ、ETF及びETNの中には、原指数の日々の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じて算出された数値を対象指数とするものがあります。このうち、倍率が+（プラス）1を超えるものを「レバレッジ型」といい、-（マイナス）のもの（マイナス1倍以内のものを含みません）を「インバース型」といいます。

【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。

【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（現物取引）〕 1回のお取引金額で手数料が決まります。

取引金額	取引手数料
5万円まで	55円（税込）
10万円まで	99円（税込）
20万円まで	115円（税込）
50万円まで	275円（税込）
100万円まで	535円（税込）
150万円まで	640円（税込）
3,000万円まで	1,013円（税込）
3,000万円超	1,070円（税込）

〔超割コース（信用取引）〕 1回のお取引金額で手数料が決まります。

取引金額	取引手数料
10万円まで	99円（税込）
20万円まで	148円（税込）
50万円まで	198円（税込）
50万円超	385円（税込）

超割コース大口優遇の判定条件を達成すると、以下の優遇手数料が適用されます。大口優遇は一度条件を達成すると、3ヶ月間適用になります。詳しくは当社ウェブページをご参照ください。

投資にかかる手数料等およびリスク

〔超割コース 大口優遇（現物取引）〕

1回のお取引金額で手数料が決まります。

取引金額	取引手数料
10万円まで	0円
20万円まで	110円（税込）
50万円まで	261円（税込）
100万円まで	468円（税込）
150万円まで	559円（税込）
3,000万円まで	886円（税込）
3,000万円超	936円（税込）

〔超割コース 大口優遇（信用取引）〕

約定金額にかかわらず取引手数料は0円です。

- 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、上記いずれのコースかに関わらず、1回のお取引ごとにオペレーター取次ぎによる手数料（最大で4,950円（税込））を頂戴いたします。詳しくは取引説明書等をご確認ください。
- 信用取引には、上記の売買手数料の他にも各種費用がかかります。詳しくは取引説明書等をご確認ください。
- 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。レバレッジ型ETF等の一部の銘柄の場合や市場区分、市場の状況等により、30%を上回る委託保証金が必要な場合がありますので、ご注意ください。

【貸株サービス・信用貸株にかかるリスクおよび費用】

（貸株サービスのみ）

● 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」となります。株券等を貸付いただくにあたり、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）。

（信用貸株のみ）

● 株券等の貸出設定について

信用貸株において、お客様が代用有価証券として当社に差入れている株券等（但し、当社が信用貸株の対象としていない銘柄は除く）のうち、一部の銘柄に限定して貸出すことができますが、各銘柄につき一部の数量のみに限定することはできませんので、ご注意ください。

（貸株サービス・信用貸株共通）

● 当社の信用リスク

当社がお客様に引渡すべき株券等の引渡し が、履行期日又は両者が合意した日に行われな場合があります。この場合、「株券等貸借取引に関する基本契約書」・「信用取引規定兼株券貸借取引取扱規定第2章」に基づき遅延損害金をお客様にお支払いいたしますが、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、お客様は取得できません。

〔いちにち定額コース〕

1日の取引金額合計（現物取引と信用取引合計）で手数料が決まります。

1日の取引金額合計	取引手数料
100万円まで	0円
200万円まで	2,200円（税込）
300万円まで	3,300円（税込）
以降、100万円増えるごとに1,100円（税込）追加。	

※1日の取引金額合計は、前営業日の夜間取引と当日の日中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銘柄の手数料は0円です。これらのお取引は、いちにち定額コースの取引金額合計に含まれません。

投資にかかる手数料等およびリスク

●投資者保護基金の対象とはなりません

貸付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および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、株券等を貸付いただくにあたり、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等になっており、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、貸借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。（但し、信用貸株では貸借期間中の全部又は一部においてお客様名義のままの場合もあり、この場合、お客様は株主としての権利義務の一部又は全部が保持されます。）株式分割等コーポレートアクションが発生した場合、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。

●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・信用貸株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・変更になる場合がありますので、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、一般に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、一般に法人税に係る所得の計算上、益金の額に算入されます。税制は、お客様によりお取り扱いが異なる場合がありますので、詳しくは、税務署又は税理士等の専門家にご確認ください。

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