

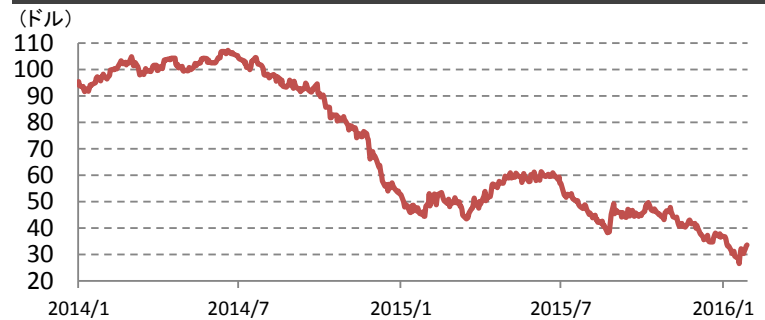


- 最近の原油価格の急速な下落を受け、原油投資への注目が高まっています。
- 原油への投資手法の中で、注目度と利便性が高い”ETF”や”ETN”を利用した方法やそのメリットについてご紹介いたします。

1. 原油市況の状況

- 原油市場は、2014年11月にOPEC(石油輸出国機構)で減産見送りが決定されて以降、中国景気の減速懸念等もあいまって注目が高まっています。
- 原油価格の中で最も有力な指標として使われている米国のWTI原油先物価格は、2014年6月に107.73ドルをつけましたが、2014年8月頃から下落に転じ、現在は30ドル前後と、約割下落しています。

WTI先物の価格推移(2014年1月～2016年1月)



(出所)bloomberg

2. ETF・ETNを利用した原油への投資

- 東京証券取引所には、原油価格に連動を目指すETF(上場投資信託)やETN(上場投資証券)が5本上場しています。
- ETF・ETNには4ケタの証券コードが付されており、株式と同様にお取引いただくことができます。
- レバレッジ型(ブル型)やインバース型(ベア型)の商品も上場しています。
- 銘柄によって連動対象指標が異なりますのでご注意ください。

【原油関連ETF・ETN一覧】

	コード	銘柄名	連動指標名	連動指標の対象資産	終値 (2016年1月末)	売買単位	信託報酬 (税抜)	備考
1	1671	WTI原油ETF	WTI原油先物価格の清算値(円換算値)	WTI原油先物価格	2,136円	1口	0.85%	
2	1690	原油ETF	Bloomberg Crude Oil Subindex	WTI原油先物価格	856円	10口	0.49%	※1
3	1699	野村原油	NOMURA原油ロングインデックス	WTI原油先物価格	336円	10口	0.50%	
4	2038	原油ブル	日経・東商取原油レバレッジ指数	TOCOM原油先物価格	920円	1口	0.80%	※2
5	2039	原油ベア	日経・東商取原油インバース指数	TOCOM原油先物価格	17,590円	1口	0.80%	※2

※1 当銘柄は外国籍のETFです。取引にあたっては外国証券取引口座の開設が必要となります。

※2 当銘柄はETNです。ETNは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、価格が特定の指標に連動することを保証する債券であるため、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。

【連動指標の違い】

- 原油関連ETF・ETNの連動指標は銘柄毎に異なり、(1)WTI原油先物価格、(2)東京商品取引所(TOCOM)の原油先物価格(ドバイ原油)が対象資産となっています。
- (1)WTI原油先物価格は、USDドル/バレルで価格が表示されます。
- (2)東京商品取引所(TOCOM)の原油先物価格(ドバイ原油)は円/1キロリットルで価格が表示されます。ただし、ドバイ原油(スポット)についてはドル建てで価格が表示されますので、TOCOMの原油先物価格は、為替変動を織り込んだ価格が表示されています。
- 東証に上場する原油関連ETF・ETNはすべて日本円建てで取引されているため、ETF・ETNの市場価格には、原油先物価格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織り込まれています。
- 対象指標の違いにより、パフォーマンスが異なる場合があります。また、先物価格に連動するため、スポット価格とはパフォーマンスが異なる場合があります。
- 詳しくは各指数の算出要領をご参照ください。

Bloomberg Crude Oil Subindex(英語)

http://www.bloombergindices.com/content/uploads/sites/2/2015/12/BCOM-Methodology-January-2016_FINAL.pdf

NOMURA原油ロングインデックス

<http://qr.nomura.co.jp/jp/oil/index.html>

日経・東商取原油レバレッジ指数/日経・東商取原油インバース指数

http://www.tocom.or.jp/jp/souba/tocom_index/index.html

WTI先物とTOCOM先物の価格(2014年1月～2016年1月)



2014年1月6日のTOCOM原油先物価格を100として、各指数を再換算。
(出所)bloomberg

【原油先物価格はどこで確認できる？】

- 原油先物価格は、各取引所のホームページでご覧いただくことができます。

(1) WTI原油先物価格

- 以下のホームページよりご確認ください。
<http://www.cmegroup.com/trading/energy/crude-oil/light-sweet-crude.html>
- 直近限月の現在値 (Last) 及び清算値 (Prior Settle) は表の最上部に記載されています。

(2) 東京商品取引所(TOCOM)の原油先物価格(ドバイ原油)

- 以下のホームページよりご確認ください。
http://www.tocom.or.jp/jp/souba/crude_oil/index.html
- 日経・東商取原油指数が算出対象としている、第5限月・第6限月の現在値は、表の5番目及び6番目に記載されています。

3. 拡大する原油関連ETF・ETNの取引

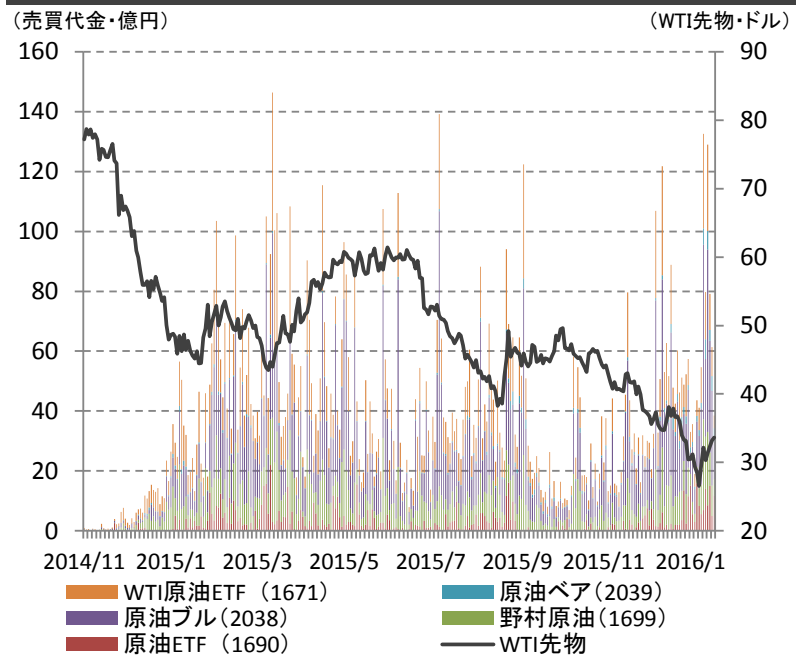
- 原油相場のボラティリティが高まる中で、原油ETF・ETNの売買が拡大しています。
- 2016年1月のETF・ETN売買代金ランキングでは、原油関係ETF・ETNが上位に3銘柄ランクインしています。

ETF・ETN売買代金ランキング(2016年1月)

コード	銘柄略称	売買代金(億円)	組成会社
1	1570 日経レバETF	53,592	野村AM
2	1357 日経ダブルインバース	4,274	野村AM
3	1579 日経レバレッジダブル	3,802	シンプルクス
4	1321 225投信	3,664	野村AM
5	1306 TOPIX投	1,662	野村AM
	⋮		
9	2038 原油ブル	679	ノムラ・ヨーロッパ
	⋮		
16	1671 WTI原油ETF	282	シンプルクス
17	1699 野村原油	255	野村AM

(出所) 東京証券取引所

原油関係ETF・ETNの売買状況(2014年11月～2016年1月)

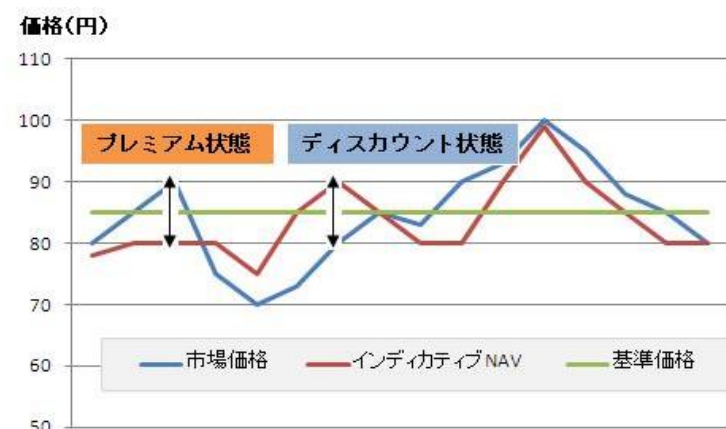


4. インディカティブNAVを確認しよう

- インディカティブNAVとは、リアルタイムで算出されるETFの一口あたり推定純資産額です (ETNは、信託財産である原証券の償還価額に連動対象指標の日中の値動き等を反映させて算出)。ETF・ETNの市場価格が割高・割安な水準かどうかを「インディカティブNAV」で確認することができます。
- 右の図のように、市場価格 > インディカティブNAV (プレミアム状態) の場合、市場価格は割高な水準、市場価格 < インディカティブNAV (ディスカウント状態) の場合、市場価格は割安な水準といえます。
- 日本取引所グループホームページでは、2016年1月末現在、原油ブル (2038)、原油ベア (2039) のインディカティブNAVを公表しています。

日本取引所グループ インディカティブNAV掲載ページ
<http://www.jpx.co.jp/equities/products/etfs/inav/index.html>

インディカティブNAVと市場価格のイメージ



5. レバレッジ型・インバース型ETF・ETNの複利効果とは

- 原油ブル(2038)はレバレッジ型(日経・東商取原油指数の日々の騰落率を2倍にした指数に連動)の商品、原油ベア(2039)はインバース型(日経・東商取原油指数の日々の騰落率を-1倍にした指数に連動)の商品です。
- レバレッジ型・インバース型ETF・ETNには複利効果といわれる性質があります。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・ETNの連動指標の変動率の乖離が大きくなります。
- 右のグラフでTOCOM原油先物指数の対象期間の推移を比較すると、日経・東商取原油指数は62%の下落に対し、日経・東商取原油レバレッジ指数(2倍)は90%の下落、日経・東商取インバース指数(-1倍)は76%の上昇となっています。
- レバレッジ型指数は、基準となる指数の**日々の騰落率の2倍**、インバース型指数は、基準となる指数の**日々の騰落率のマイナス1倍**で連動します。そのため、2営業日以上離れた期間で比較した場合は、想定した変動率とは異なる変化になることがあります。

レバレッジ型・インバース型指数の推移(2013年4月19日～2016年1月末)

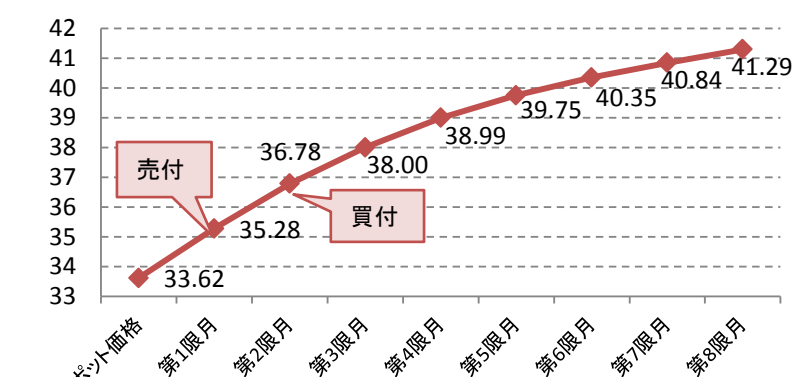


(出所)東京証券取引所

6. 原油先物価格と原油先物指数のパフォーマンスの違い

- 原油先物価格と原油先物指数のパフォーマンスには違いが出ることがあります。
- WTI原油先物価格は、直近限月の価格を指しますが、原油先物指数は直近限月以外の原油先物価格も考慮するため、算出方法が異なります。
- 右のグラフは、2016年1月29日時点のWTI原油先物価格の各限月における価格を表しています。仮にこの状態のまま先物価格が変わらない時、原油先物指数の投資行動として、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(ロール)を行います。
- このように、期近の先物価格より期先の先物価格が高い状態(「コンタンゴ」と言います)の時、原油先物指数は原油先物価格に対して継続的に減価していくこととなります。

原油先物指数の投資行動例(2016年1月29日時点のWTI原油先物価格)



(出所)bloomberg

7. ETF/ETN情報入手一覧

- 各ETF/ETNに関するより詳細な商品概要
「シンプлекс・アセット・マネジメント株式会社 ETF専用ホームページ」 <http://www.simplexasset.com/>
「ETFセキュリティーズ 専用ホームページ」 <http://www.etfsecurities.com/jp/welcome.asp>
「野村アセットマネジメント株式会社 ETF専用ホームページ」 <http://nextfunds.jp/>
「野村証券 NEXT NOTES専用ホームページ」 <http://nextnotes.com/index.html>
- 東証ETF市場の月間の市場動向や個別銘柄別の情報など
日本取引所グループETFホームページ <http://www.jpx.co.jp/equities/products/etfs/>

8. 免責事項

- 当資料は、作成時におけるETF/ETNの概要説明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ありません。
- ETF/ETNは値動きのある有価証券を投資対象としますので、連動対象である指標及び外国為替相場の変動、組入有価証券の価格の変動、組入有価証券の発行会社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、市場取引価格又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ているものではありません。また、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ずるおそれがあります。
- ETF/ETNの売買を行われる際には、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、取引の仕組み、リスクの存在、販売手数料、信託報酬などの手数料等を十分に御理解いただいたうえで、御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、2016年1月現在の内容です。その後、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又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当社に属しており、いかなる目的を問わず、無断複製・転載を禁じます。

<お問い合わせ>

株式会社東京証券取引所 マーケット営業部 | 〒103-8220 東京都中央区日本橋兜町2-1 | Tel:03-3666-0141(代)