



東証公式 ETF・ETNガイドブック



東京証券取引所

東証公式ETF・ETNガイドブック

1.ETFって何?	1	上場しています!	3
	2	取引時間中に売買できます!	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	少額資金で売買できます!	5
	6	コストの安さは最大の武器	5
	7	ETFの連動指標にはどのようなものがあるの?	8
	8	まとめ	8
2.これだけは押さえておこう!	1	ETFに関する登場人物	9
	2	基準価格と市場価格	10
	3	乖離をチェックする	11
	4	為替差損益は取引価格に織り込まれる	12
3.ETF購入にあたっての注意点	1	売買高が少ないETFを購入しても大丈夫?	17
	2	金額指定での購入ってできないの?	19
	3	ETFの分配金を受けとるためには	19
	4	分配金の再投資ってできないの?	19
	5	特別分配金はありません	20
	6	運用会社が破たんしたらどうなるの?	20
	7	上場廃止になったらどうなるの?	21
	8	税金はどうなるの?	22
4.ETNって何?	1	ETNとは	25
	2	ETNとETFとの違い	27
	3	ETN売買時の注意点	28
5.ETF・ETNの活用法	1	日本株へ投資できます	29
	2	海外の資産にも投資できます	34
	3	コモディティ(商品)にも投資できます	38
	4	REIT(不動産投信)にも投資できます	41
	5	短期売買に向けたETF・ETN ～レバレッジ型・インバース型ETF～	43
	6	短期売買に向けたETF・ETN ～VIX先物指数連動ETF・ETN～	49
	7	短期売買にETF・ETNを活用するメリット ～信用取引の活用～	52
	8	分配金に着目したETF投資	54
	9	ROEに着目したETF投資	57
	10	パーゼル皿に対応したETF投資	59
	11	NISA(少額投資非課税制度)にETF投資	61
	12	特定の投資戦略に着目したETF投資	63
	13	特定のテーマに着目したETF投資	65
	14	為替変動に着目したETF投資	66
	15	市場変動に着目したETF投資	68
	16	どういったETFが売買されてるの?	70
6.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	76
	3	パンフレットのご紹介	77
	4	月刊ETF・ETNレポートのご紹介	78
7.私のETF・ETN活用法	1	カン・チュンドさんのETF・ETN活用法	79
	2	深野康彦さんのETF・ETN活用法	82
	3	岡崎良介さんのETF・ETN活用法	85

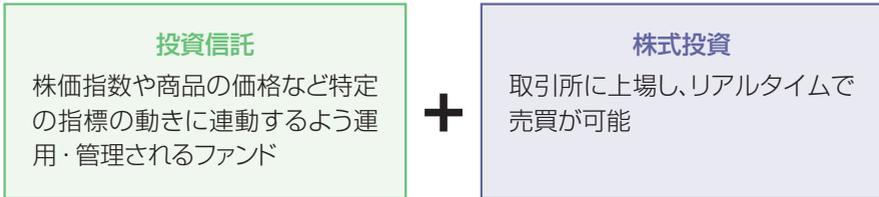
運用会社略称一覧

名称	管理会社等略称
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・ヨーロップ・ファイナンス・エヌ・ブイ	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・ジャパン株式会社	ブラックロックJP
ブラックロック・ファンド・アドバイザーズ	ブラックロックF
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・エルエルシー	ワールド

1 ETFって何？

1-1 上場しています！

ETF(上場投資信託)とは、「Exchange Traded Fund」の略称で金融商品取引所(以下、「取引所」)で取引されている投資信託のことで、特定の指標の動きに連動するように運用されているインデックス・ファンドの一種です。取引所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 取引時間中に売買できます！

ETFは、取引時間中はいつでも売買ができます。取引時間は、東京証券取引所が開いている、平日午前の取引が9時～11時半と午後の取引が12時半～3時までとなっています。

取引時間中にいつでも売買できることは、通常の投資信託と異なる点です。通常の投資信託の場合、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るのですが、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、実際は価格が未決定の段階で買付・解約の申込みを行うこととなります。

一方、ETFは、取引所における通常の株式の売買と同様の方法で売買が行われます。まず、売りたいETFの4ケタの銘柄コードと売買単位(口数)を確認し、売買の注文方法を決めます。ETFの価格を見ながら、リアルタイムで売買する「成行注文」が出来ますし、株式と同様、例えば「950円になったら買う」、「990円になったら売る」というように値段を指定して発注する「指値注文」が可能です。ETFの情報は、新聞の株価欄や東証のウェブサイト、証券会社等のホームページで確認することができます。

その他の売買方法として、信用取引も可能です。例えば、「相場は当面下落局面にあるな。」と判断すれば信用売りをを行い、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、第5章P52をご覧ください。

1-3 証券会社で取り扱っています！

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が、ETFでは株式と同様、基本的にどこの証券会社でも取り扱っておりますので、既に口座をお持ちの証券会社を通じて、また、どの証券会社でも新たに口座を開設して取引を行うことが可能です。

※外国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！

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。しかしながら、対象株価指数を構成する幅広い銘柄に投資する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。

日本株のほか、外国株やREIT、商品など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。

※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。

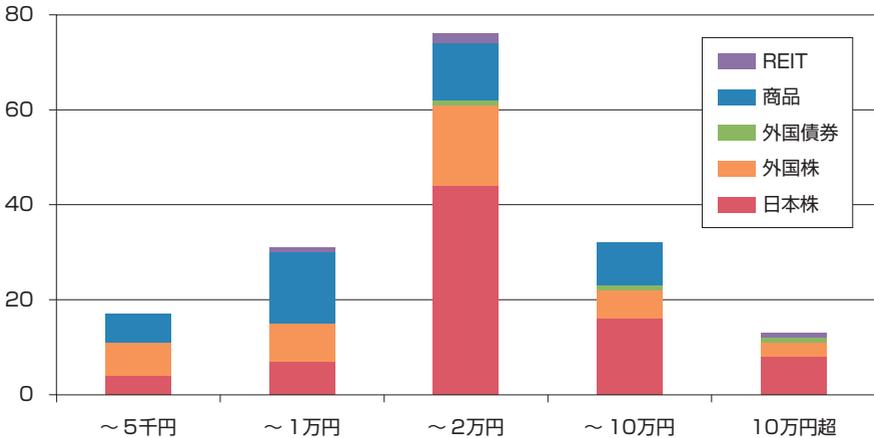
1-5 少額資金で売買できます！

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。このような運用をインデックス運用といいます。

通常、このような投資には多額の資金が必要となりますので個人投資家の方々がこのような形でのインデックス運用を行うのは相当難しいのですが、上場しているETFを用いますと、約70%の銘柄が2万円以下(2013年12月末現在)で購入できることから、プロのファンドマネージャーが行っている株式市場全体の売買が可能となるわけです。

▶ ETFの投資単位の分布

(銘柄数)



1-6 コストの安さは最大の武器

ETF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。

▶ ETFと投資信託の違い

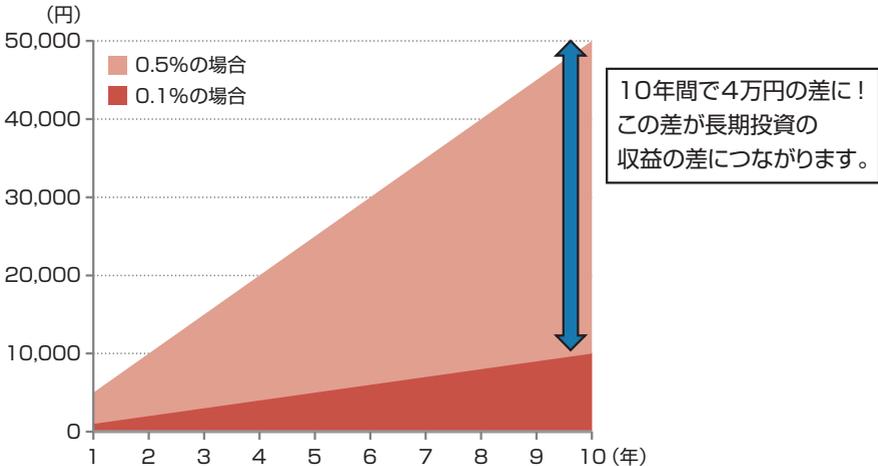
	ETF	非上場の投資信託
購入時	販売会社が定める株式売買手数料	販売会社が独自に定める購入時手数料
保有時	信託報酬	信託報酬
売却時	販売会社が定める株式売買手数料	信託財産留保額

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に100万円投資する場合、数百円～1.2万円程度の費用がかかります。一方、非上場の投資信託の場合、購入金額の1～3%程度の費用がかかるケースが多く見られますので、1万円～3万円程度の費用がかかります。

次に、「信託報酬」ですが、これは保有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、長期投資の際には大きな効果ができます。

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って大きな違いが！



▶ 信託報酬が安い一覧表(上位11銘柄)

コード	名称	運用会社	信託報酬 (税抜)
1593	MAXIS トピックス上場投信	三菱UFJ投	0.078%
1348	MAXIS JPX日経インデックス400上場投信	三菱UFJ投	0.078%
1308	上場インデックスファンドTOPIX	日興	0.088%
1586	上場インデックスファンドTOPIX Ex-Financials	日興	0.088%
1557	SPDR S&P500 ETF	ステート(SSBT)	0.09%
1592	上場インデックスファンドJPX日経インデックス400	日興	0.10%
1306	TOPIX連動型上場投資信託	野村AM	0.11%
1305	ダイワ 上場投信-トピックス	大和	0.11%
1320	ダイワ 上場投信-日経225	大和	0.16%
1544	上場インデックスファンド日本株式	日興	0.16%
1547	上場インデックスファンド米国株式(S&P500)	日興	0.16%

(出典)東京証券取引所

column

インデックス運用とアクティブ運用

インデックス運用とは、特定の指数(TOPIXや日経平均株価等)との連動を目指す運用のことです。指数の構成銘柄選定は、指数算出業者(TOPIXであれば東証)が行いますから、運用する際に運用者自身が銘柄選択を行う経費はほとんど発生しません。

一方、アクティブ運用は、原則として特定の指数を上回る投資成果を目指すため、銘柄選定にコストが発生します。ポイントとしては、そのコスト以上のパフォーマンスが得られるときはインデックス運用より有利ですが、必ずしもパフォーマンスが指数を上回るものではない点です。

1-7 ETFの連動指標にはどのようなものがあるの？

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。

1-8 まとめ

▶ ETFと投資信託の違い

	ETF	投資信託
取引可能時間	取引所立会時間 (リアルタイム)	販売会社が決める時間中
取引価格	リアルタイムで 変動する市場価格	特定日の基準価額 (申込み時点では未定)
注文	成行／指値	基準価額が分からない 状況で購入・換金
信用取引	可能	不可
販売会社	証券会社	特定の取扱証券会社、銀行
信託報酬	投資信託に比較して低額	ETFに比較して高額

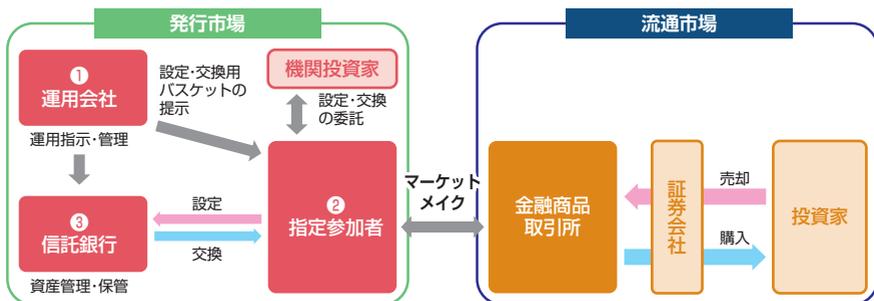
2 これだけは押さえておこう！

2-1 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



これだけは押さえておこう！

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」と言います)。

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。

2-2 基準価格と市場価格

ETFはトヨタ自動車株式のように取引所に上場しているという性質を持つ投資信託です。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「基準価格」と「市場価格」と呼ばれるものです。

「基準価格」は非上場の投資信託と同様、取引所で一日の取引が終了した後に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。「基準価格」は英語では「Net Asset Value」と表現するので、頭文字をとって「NAV」とも言います。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、「基準価格」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を買い手と売りたい人のバランスで決まることとなります。そのため、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推移していますが、「市場価格」は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「基準価格」の推移を見てみましょう。

▶「市場価格」と「基準価格」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「基準価格」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「基準価格」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。

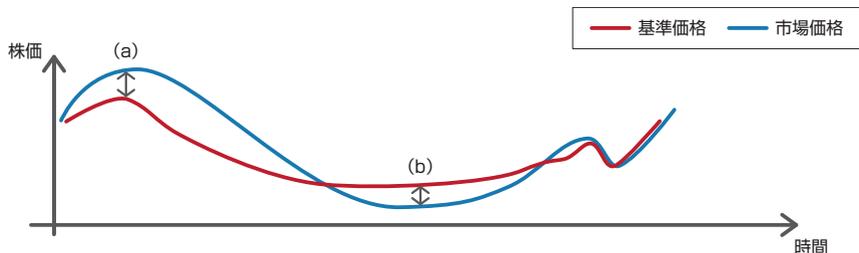
裁定取引は、価格差のある類似商品のうち割安な方を買ひ、割高な方を売ること、リスクなし(又は低リスクで)収益をあげる取引手法です。ETFの「市場価格」と「基準価格」の価格差に注目した裁定取引の代表例は設定・交換を用いた手法です。「市場価格」のほうが「基準価格」よりも高いということは、ETFの取引所における約定価格がETFの裏付け資産である株式等バスケットよりも割高であるということを意味します。そのため、株式等バスケットを抛出しETFを受領する「設定」を行うことで、「市場価格」よりも安くETFを手に入れることができます。取得したETFを取引所において「市場価格」で売却すれば、設定時の価格と「市場価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

2-3 乖離をチェックする

「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「基準価格」から乖離した水準で推移する可能性があります。前述のとおり、基本的には裁定取引等により「基準価格」からの乖離幅はゼロに収縮していくのが通例ですが、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。

▶「基準価格」と「市場価格」の乖離幅



(a)の時点では「市場価格」が「基準価格」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となります。一方で、(b)のように「市場価格」が「基準価格」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「基準価格」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。「基準価格」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「基準価格」が変動するETFの中にはリアルタイムで「基準価格」を算出・公表している銘柄もあります。詳細は「6-2. インディカティブNAVを確認しよう」をご参照ください。

2-4 為替差損益は取引価格に織り込まれる

国内の取引所には海外の株式や債券等を投資対象とするETFも多数上場されています。これらのETFは国内の取引所では全て日本円建てで取引されていますが、「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。「Simple-X NYダウ・ジョーンズ・インデックス上場投信」(コード:1679)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」と呼びます)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(基準価格の変動率が対象指標の変動率に一致することをいいます)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、2013年上半期のリターンを計測してみると以下の通りです。

▶ NYダウ(1679)ETFの変動幅

	12月末	6月末	変動幅	変動率
ETF(市場価格)	10,840	14,290	+3,450	31.8%
NYダウ	12,938.11	14,909.60	+1,971.49	15.2%
日本円-米ドル	85.96	99.14	+13.18	15.3%

出所:Bloomberg

ETFの「市場価格」は前期末比約31.8%の上昇となっておりますが、連動対象指標であるNYダウの上昇率は約15.2%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、12月末には1米ドル=85円台後半でしたが、6月末時点では99円台前半まで円安が進行しています。このように、海外資産へ投資している日本円建てETF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、海外資産へ投資するETF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。

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口が残るということになります。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。

これだけは押さえておこう！

▶ 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います。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>)

3 ETF購入にあたっての注意点

3-1 売買高が少ないETFを購入しても大丈夫？

売買高をチェックしよう！

実際にETFの売買をするときに、気になるのが「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。

流動性が高いのか低いのかを調べる際、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2013年6月28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。

▶ 2013年6月28日の売買状況

コード	銘柄名	売買高(口)	売買代金(千円)
1612	ダイワ上場投信-東証銀行業株価指数	20,600	3,447
1615	東証銀行業株価指数連動型上場投資信託	1,447,300	257,186
1631	NEXT FUNDS 銀行(TOPIX-17)上場投信	458	4,820
1648	ダイワ上場投信・TOPIX-17 銀行	5	55

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。

ETFの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わかりましたが、売買高が少ないETFは購入しない方が良いのでしょうか？

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、売買高が少なかったとしても、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、2013年7月25日10:16時点の「NEXT FUNDS不動産(TOPIX-17)上場投信」(コード:1633)の気配値を表示した板情報です。売り手が売りたいと思っている価格、買い手が買いたいと思っている価格のことを気配といい、それらをボードに表したものが板情報です。

この日、このETFの売買高は964口でした。売買高が少ないということは、売り気配も買い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、売り買いともに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。

▶ 2013年7月25日10:16時点の板情報

NEXT FUNDS 不動産(TOPIX-17)上場投信(コード:1633)

売数量	価格	買数量
1,457	33,950	
513	33,900	
486	33,850	
434	33,800	
593	33,750	
	33,700	100
	33,650	3
	33,500	1,216
	33,450	1,490
	33,400	1,391

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、売買高の少ない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「マーケットメイカー」も日本に参入し、気配を出しています。その結果、ETFの板は厚みが増してきています。

また、このように指定参加者が気配を出す仕組みになっているため、リーマンショックのような相場急変時にも、ETFの売買は円滑に行われました。

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33,750円、買い気配が33,700円となっているため、スプレッドは50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イカーの働きにより、スプレッドが縮小しているETF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。

3-2 金額指定での購入ってできないの？

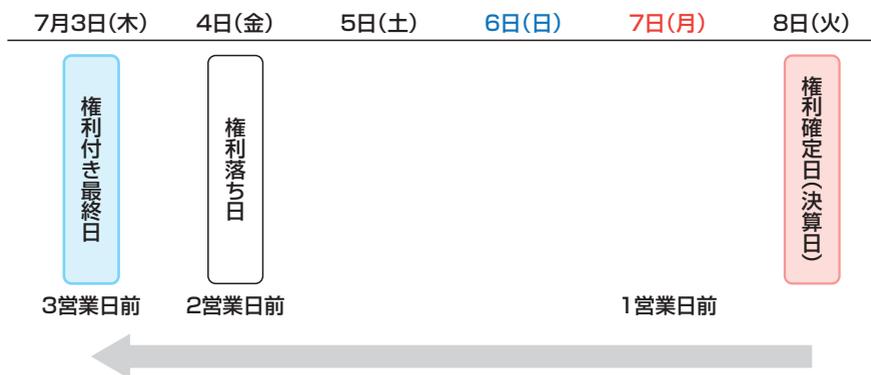
投資信託は、金額指定で1万円分という購入が可能ですが、ETFは、そのような金額指定の売買ができません。ETFは株式と同じように、口数を指定して購入する必要があります。

3-3 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、2014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(火)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(木)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、祝日を除いて数えます。

3-4 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。

投資信託は、支払われた分配金を、自動的に同じ投資信託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。

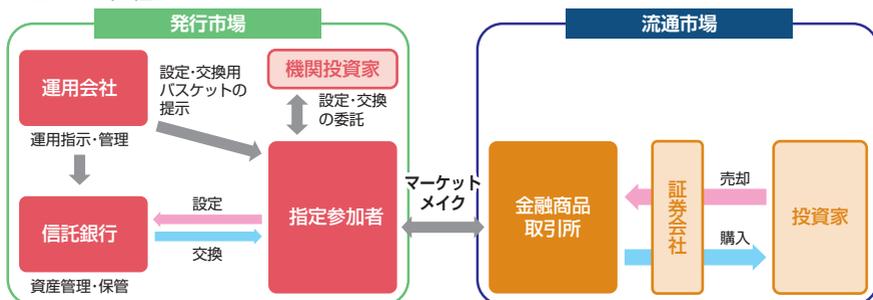
3-5 特別分配金はありません

TOPIXや日経平均株価、REITなど現物拠出型のETFは、税法の定めにより、ETFの信託財産から生じた配当や利息などの運用収益については、支払利子、信託報酬などの費用を控除した金額の全てを、分配金として投資家に支払うことが決められています。支払われる分配金の金額は、期間収益を超過する分配金の支払いは認められていません。(金銭信託型のETFについては、その限りではありません。)投資信託には「普通分配金」と「特別分配金」という区別がありますが、ETFにはその区別はなく、「特別分配金」はありません。

なお、特別分配金は払込元本の一部を原資とするため、元本払戻金ともいい、元本の払戻の性格を有するため非課税です。

3-6 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。

3-7 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。現在上場廃止の基準は、取引所が定める上場廃止基準と、運用会社による自主的上場廃止基準の2つがあります。

取引所では、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」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格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する基準については、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	上場取引所	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	大阪証券取引所	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 レアル連動型上場投信	大阪証券取引所	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	大阪証券取引所	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。

3-8 税金はどうなるの？

ETFの税制は、基本的には上場株式と同様で、分配金や売却した際の利益について課税されます。

ETFの売却益については、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。

分配金は配当所得として、売却益と同じように、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の売却損については、同じ年の株式等売却益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(2014年1月現在)

	売却益	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)

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売却損益と配当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、売却益および配当等について確定申告は不要です。特定口座(源泉徴収なし)の場合には、売却益について確定申告と納税が必要となります。2010年からは、特定口座(源泉徴収あり)を選択した場合、上場株式等の売却損益と配当等が損益通算され、最終利益について源泉徴収されるようになりました。ETFについても、売却損がでた場合には、他の上場株式等の譲渡益や配当等と損益通算が可能です。

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

東京証券取引所「証券税制」

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

国税庁 タックスアンサー

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

※ETFセキュリティーズの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。(http://www.etfsecurities.com/jp/welcome.asp)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。

4 ETNって何？

4-1 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、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。

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月にパークレイズ・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14本のETNを上場し、銘柄数は合計で23本となり、市場は拡大傾向にあります。

▶ ETN一覧

対象指標	コード	銘柄名	年間手数料	発行体
S&P GSCI® トータル・リターン指数	2021	iPath® 商品指数 連動受益証券発行信託	0.75%	パークレイズ・バンク・ ピーエルシー
S&P GSCI® 貴金属指数トータル・リターン	2022	iPath® 貴金属指数 連動受益証券発行信託	0.75%	
S&P GSCI® 産業用メタル指数 トータル・リターン	2023	iPath® 産業用貴金属指数 連動受益証券発行信託	0.75%	
S&P GSCI® エネルギー指数 トータル・リターン	2024	iPath® エネルギー指数 連動受益証券発行信託	0.75%	
S&P GSCI® 農産物指数トータル・リターン	2025	iPath® 農産物指数 連動受益証券発行信託	0.75%	
S&P GSCI® 穀物指数トータル・リターン	2026	iPath® 穀物指数 連動受益証券発行信託	0.75%	
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	iPath® ソフト農産物指数 連動受益証券発行信託	0.75%	
S&P GSCI® 畜産物商品指数 トータル・リターン	2028	iPath® 畜産物指数 連動受益証券発行信託	0.75%	

対象指標	コード	銘柄名	年間手数料	発行体
S&P 500 VIX中期先物指数 トータルリターン	2029	iPath® VIX中期先物指数 連動受益証券発行信託	0.89%	パークレイズ・バンク・ ピーエルシー
S&P 500 VIX短期先物指数 トータルリターン	2030	iPath® VIX短期先物指数 連動受益証券発行信託	0.89%	
ハンセン指数・ レバレッジインデックス	2031	NEXT NOTES 香港ハンセン・ダブル・ブル ETN	0.80%	ノムラ・ヨーロップ・ ファイナンス・ エヌ・ブイ
ハンセン指数・ ショートインデックス	2032	NEXT NOTES 香港ハンセン・ベア ETN	0.80%	
韓国総合株価指数200・ レバレッジインデックス	2033	NEXT NOTES 韓国KOSPI・ダブル・ブル ETN	0.80%	
韓国総合株価指数200(先物)・ インバースインデックス	2034	NEXT NOTES 韓国KOSPI・ベア ETN	0.80%	
日経平均ボラティリティー・ インデックス先物指数	2035	NEXT NOTES 日経平均VI先物指数 ETN	0.80%	
日経・東商取 金レバレッジ指数	2036	NEXT NOTES 日経・TOCOM 金ダブル・ブル ETN	0.80%	
日経・東商取 金インバース指数	2037	NEXT NOTES 日経・TOCOM 金ベア ETN	0.80%	
日経・東商取 原油レバレッジ指数	2038	NEXT NOTES 日経・TOCOM 原油ダブル・ブル ETN	0.80%	
日経・東商取 原油インバース指数	2039	NEXT NOTES 日経・TOCOM 原油ベア ETN	0.80%	
ダウ・ジョーンズ工業株価平均 レバレッジ(2倍)・インデックス	2040	NEXT NOTES NYダウ・ ダブル・ブル・ドルヘッジ ETN	0.80%	
ダウ・ジョーンズ工業株価平均 インバース(-1倍)・インデックス	2041	NEXT NOTES NYダウ・ ベア・ドルヘッジ ETN	0.80%	
東証マザーズ指数	2042	NEXT NOTES 東証マ ザーズ ETN	0.50%	
STOXX アセアン好配当50 (円、ネットリターン)	2043	NEXT NOTES STOXX アセアン好配当50(円、ネッ トリターン)ETN	0.80%	

4-2 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1,700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。	

4-3 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、信用格付業者等による発行体格付が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。

5 ETF・ETNの活用法

5-1 日本株へ投資できます

ETFを活用すれば、市場別・規模別・業種別などの様々な切り口で日本株に投資することが出来ます。

市場別ETF

ETFの中で最も一般的なのが、日本の代表的な株価指数であるTOPIXや日経平均株価に連動する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。

市場別のETFには、TOPIXや日経平均株価といった代表的な指数に連動するETFの他、東証マザーズ市場を代表する15銘柄の値動きを表す「東証マザーズCore指数」に連動するETF(コード:1563)やJASDAQ市場を代表する20銘柄の値動きを表す「JASDAQ-TOP20」に連動するETF(コード:1551)、日本の新興株市場である東証マザーズ市場、JASDAQ市場、名証セントレックス市場、札幌アンビシャス市場、福証Q-Board市場に上場されている銘柄を代表する100銘柄の値動きを表す「S&P日本新興株100」に連動するETF(コード:1314)、MSCI Inc.が開発した指数で日本の株式等の総合投資収益を市場の時価総額比率で加重平均し指数化した「MSCIジャパンインデックス」に連動するETF(コード:1544)等が上場しています。

▶市場別ETF一覧

連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
TOPIX	1305	ダイワ上場投信-Tピックス	大和	0.11%
	1306	TOPIX連動型上場投資信託	野村AM	0.11%
	1308	上場インデックスファンドTOPIX	日興	0.088%
	1348	MAXISトピックス上場投信	三菱UFJ投	0.078%
日経平均株価	1320	ダイワ上場投信-日経225	大和	0.16%
	1321	日経225連動型上場投資信託	野村AM	0.24%
	1329	iシェアーズ日経225	ブラックロックJP	0.17%
	1330	上場インデックスファンド225	日興	0.225%
	1346	MAXIS 日経225上場投信	三菱UFJ投	0.17%
	1578	上場インデックスファンド日経225(ミニ)	日興	0.225%

連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
JPX日経インデックス400	1591	NEXT FUNDS JPX日経インデックス400連動型上場投信	野村AM	0.20%
	1592	上場インデックスファンドJPX日経インデックス400	日興	0.10%
	1593	MAXIS JPX日経インデックス400上場投信	三菱UFJ投	0.078%
東証マザーズCore指数	1563	マザーズ・コア上場投信	シンプレクス	0.5%
JASDAQ-TOP20	1551	JASDAQ-TOP20上場投信	シンプレクス	0.5%
S&P日本新興株100	1314	上場インデックスファンドS&P日本新興株100	日興	0.5%
MSCIジャパンインデックス	1544	上場インデックスファンド日本株式(MSCIジャパン)	日興	0.16%
日経300	1319	日経300株価指数連動型上場投資信託	野村AM	0.52%
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	NEXT FUNDS R/Nファンダメンタル・インデックス上場投信	野村AM	0.30%

column

TOPIXと日経平均株価の違いとは？

TOPIX及び日経平均株価は、日本の株式市場を表す指標として利用されており、いずれも東証一部に上場する企業を対象としている点は同じです。

TOPIXは、東証一部に上場するすべての日本企業(内国普通株式全銘柄)を対象とした「時価総額加重型」の株価指数で、東証が算出・公表する株価指数です。また、「1,234.56ポイント」といったように「ポイント」で表示されます。

一方、日経平均株価は、東証一部に上場する企業のうち代表的な225銘柄を対象とした「株価平均型」の株価指数で、日本経済新聞社が算出・公表しています。また、日経平均株価は、「14,567円89銭」といったように「円・銭」で表示されます。

規模別ETF

TOPIXや日経平均株価は市場全体の値動きを表す株価指数ですが、東証一部上場銘柄を時価総額と流動性の観点から、「大型株」「中型株」「小型株」などの規模別に区分した指数のことを、規模別指数と呼びます。

規模別指数の例としては、TOPIX採用銘柄の中で時価総額と流動性(売買代金)が特に高い30銘柄の値動きを表すTOPIX Core30が挙げられます。TOPIX Core30には、トヨタ自動車や三菱UFJフィナンシャル・グループといった、投資家の皆さまにとってもなじみ深い日本を代表する銘柄が多く含まれています。

規模別指数の騰落率を見ると、年によってパフォーマンスに大きな違いがあることがわかります。小型株が大型株と比べて高いリターンとなっている局面が散見されますが、この傾向については、株式市場のアノマリー(経験的な規則性のある事象)として、“小型株効果”と呼ばれています。

2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
小型株 -32.0%	大型株 7.1%	小型株 2.0%	小型株 -7.8%	大型株 19.7%	中型株 52.8%
中型株 -37.1%	中型株 3.6%	中型株 -1.1%	中型株 -12.7%	小型株 19.0%	大型株 51.7%
大型株 -45.1%	小型株 2.6%	大型株 -1.3%	大型株 -23.3%	中型株 14.2%	小型株 45.1%

(出典)東京証券取引所

▶ 規模別指数ETFの一覧



▶ 規模別ETF一覧

連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
TOPIX Core30	1310	ダイワ上場投信-トピックス・コア30	大和	0.22%
	1311	TOPIX Core 30 連動型上場投資信託	野村AM	0.22%
	1344	MAXISトピックス・コア30上場投信	三菱UFJ投	0.19%
TOPIX100	1316	上場インデックスファンドTOPIX100 日本大型株	日興	0.2%
TOPIX Mid400	1317	上場インデックスファンドTOPIX Mid400 日本中型株	日興	0.5%

連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
TOPIX Small	1318	上場インデックスファンドTOPIX Small 日本小型株	日興	0.5%
ラッセル野村小型 コア・インデックス	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	野村AM	0.5%

業種別ETF

東証業種別株価指数とは、東証一部上場会社を33業種に区分して算出される株価指数のことですが、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が上場しています。また、33業種を17業種に集約した「TOPIX-17シリーズ」に連動するETFも上場しています。

業種別ETFを活用することにより、特定の業種に着目した投資を行うことが出来ます。

業種毎の動きは、同じ年で見ても、パフォーマンスに大きな違いがあります。また、TOPIXの騰落率が小さい局面であっても、業種別に見た場合では、大きなリターンを獲得できる場合(大きなロスが発生する場合)があります。常に同じ業種のリターンが良い(悪い)という傾向は少なく、リターンの良い(悪い)業種は入れ替わる傾向があります。

▶ TOPIX-17シリーズの年別騰落率

	2011年		2012年		2013年	
1	食品	3%	不動産	80%	情報通信他	78%
2	小売	1%	金融(除く銀行)	56%	不動産	71%
3	建設・資材	-2%	自動車・輸送機	38%	金融(除く銀行)	65%
4	医薬品	-3%	銀行	30%	自動車・輸送機	57%
5	情報通信他	-6%	建設・資材	22%	機械	55%
6	エネルギー資源	-7%	機械	21%	鉄鋼・非鉄	54%
7	商社・卸売	-9%	食品	19%	小売	53%
8	運輸・物流	-9%	TOPIX	18%	電機・精密	52%
9	素材・化学	-10%	医薬品	12%	TOPIX	51%
10	TOPIX	-15%	商社・卸売	11%	銀行	50%
11	自動車・輸送機	-16%	小売	11%	建設・資材	48%
12	機械	-17%	運輸・物流	10%	素材・化学	40%
13	銀行	-18%	鉄鋼・非鉄	9%	食品	40%
14	不動産	-21%	素材・化学	8%	運輸・物流	39%
15	鉄鋼・非鉄	-21%	情報通信他	8%	医薬品	39%
16	電機・精密	-23%	電機・精密	6%	電力・ガス	37%
17	金融(除く銀行)	-28%	エネルギー資源	-2%	商社・卸売	28%
18	電力・ガス	-39%	電力・ガス	-8%	エネルギー資源	21%

※ 各年における配当込み指数の年間投資収益率。

- :TOPIXをアウト・パフォーマンス(10%超)
- :TOPIXをアウト・パフォーマンス(10%以内)
- :TOPIXをアンダー・パフォーマンス(10%以内)
- :TOPIXをアンダー・パフォーマンス(10%超)

(出典)東京証券取引所

▶業種別ETFの一覧

連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
電気機器株価指数	1610	ダイワ上場投信-東証電気機器株価指数	大和	0.22%
	1613	東証電気機器株価指数連動型上場投資信託	野村AM	0.22%
銀行業株価指数	1612	ダイワ上場投信-東証銀行業株価指数	大和	0.22%
	1615	東証銀行業株価指数連動型上場投資信託	野村AM	0.22%
TOPIX-17 食品	1617	NEXT FUNDS 食品 (TOPIX-17)上場投信	野村AM	0.32%
	1634	ダイワ上場投信:TOPIX-17 食品	大和	0.18%
TOPIX-17 エネルギー資源	1618	NEXT FUNDS エネルギー資源 (TOPIX-17)上場投信	野村AM	0.32%
	1635	ダイワ上場投信:TOPIX-17 エネルギー資源	大和	0.18%
TOPIX-17 建設・資材	1619	NEXT FUNDS 建設・資材 (TOPIX-17)上場投信	野村AM	0.32%
	1636	ダイワ上場投信:TOPIX-17 建設・資材	大和	0.18%
TOPIX-17 素材・化学	1620	NEXT FUNDS 素材・化学 (TOPIX-17)上場投信	野村AM	0.32%
	1637	ダイワ上場投信:TOPIX-17 素材・化学	大和	0.18%
TOPIX-17 医薬品	1621	NEXT FUNDS 医薬品 (TOPIX-17)上場投信	野村AM	0.32%
	1638	ダイワ上場投信:TOPIX-17 医薬品	大和	0.18%
TOPIX-17 自動車・輸送機	1622	NEXT FUNDS 自動車・輸送機 (TOPIX-17)上場投信	野村AM	0.32%
	1639	ダイワ上場投信:TOPIX-17 自動車・輸送機	大和	0.18%
TOPIX-17 鉄鋼・非鉄	1623	NEXT FUNDS 鉄鋼・非鉄 (TOPIX-17)上場投信	野村AM	0.32%
	1640	ダイワ上場投信:TOPIX-17 鉄鋼・非鉄	大和	0.18%
TOPIX-17 機械	1624	NEXT FUNDS 機械 (TOPIX-17)上場投信	野村AM	0.32%
	1641	ダイワ上場投信:TOPIX-17 機械	大和	0.18%
TOPIX-17 電機・精密	1625	NEXT FUNDS 電機・精密 (TOPIX-17)上場投信	野村AM	0.32%
	1642	ダイワ上場投信:TOPIX-17 電機・精密	大和	0.18%
TOPIX-17 情報通信・サービス その他	1626	NEXT FUNDS 情報通信・サービスその他 (TOPIX-17)上場投信	野村AM	0.32%
	1643	ダイワ上場投信:TOPIX-17 情報通信・サービスその他	大和	0.18%

連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
TOPIX-17 電力・ガス	1627	NEXT FUNDS 電力・ガス (TOPIX-17)上場投信	野村AM	0.32%
	1644	ダイワ上場投信・TOPIX-17 電力・ガス	大和	0.18%
TOPIX-17 運輸・物流	1628	NEXT FUNDS 運輸物流 (TOPIX-17)上場投信	野村AM	0.32%
	1645	ダイワ上場投信・TOPIX-17 運輸物流	大和	0.18%
TOPIX-17 商社・卸売	1629	NEXT FUNDS 商社卸売 (TOPIX-17)上場投信	野村AM	0.32%
	1646	ダイワ上場投信・TOPIX-17 商社卸売	大和	0.18%
TOPIX-17 小売	1630	NEXT FUNDS 小売 (TOPIX-17)上場投信	野村AM	0.32%
	1647	ダイワ上場投信・TOPIX-17 小売	大和	0.18%
TOPIX-17 金融(除く銀行)	1632	NEXT FUNDS 金融(除く銀行) (TOPIX-17)上場投信	野村AM	0.32%
	1649	ダイワ上場投信・TOPIX-17 金融(除く銀行)	大和	0.18%
TOPIX-17 銀行	1631	NEXT FUNDS 銀行 (TOPIX-17)上場投信	野村AM	0.32%
	1648	ダイワ上場投信・TOPIX-17 銀行	大和	0.18%
TOPIX-17 不動産	1633	NEXT FUNDS 不動産 (TOPIX-17)上場投信	野村AM	0.32%
	1650	ダイワ上場投信・TOPIX-17 不動産	大和	0.18%

5-2 海外の資産にも投資できます

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、実はETFを使えば、海外の株式・債券・REITといった、海外の資産に対しても投資をすることが出来ます。さらにETF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ETFを使う方法と、海外取引所に上場している海外ETFを使う方法を比較してみると、東証に上場しているETF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出来ます。

▶ 内国ETFと海外ETFの比較

	東証上場の 海外資産を対象としたETF	海外取引所に 上場している海外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ETF に比べて手数料が割安です。	比較的割高 内国ETFと比べて、手数料が割高な傾向 があります。

※外国ETFは、外国証券取引口座の開設が必要です。

信託報酬が低い

海外の資産への投資にあたって公募投信を利用した場合、その投資信託の信託報酬は、一般的に1~3%となっています。一方で、東証に上場している海外資産に連動するETFの信託報酬は1%以下に抑えられており、信託報酬の低さで大きなメリットがあります。

東証上場の海外資産連動ETF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と、それらを先進国や新興国、世界全体といった形でパッケージをしたタイプのETF、海外のREITや債券に投資をするタイプのETFの3つのタイプのETFが上場しています。

特定の国の株式に投資するタイプのETF

特定の国の株式に投資をするタイプのETFとしては、以下の9カ国に22銘柄が上場しています。

▶特定の国に投資するETF一覧

投資対象	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
アメリカ	1545	NEXT FUNDS NASDAQ-100(R)連動型上場投信	野村AM	0.45%
	1546	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	野村AM	0.45%
	1547	上場インデックスファンド米国株式(S&P500)	日興	0.16%
	1557	SPDR S&P500 ETF*	ステート (SSBT)	0.09%
	1587	iシェアーズ 米国超大型株ETF(S&P100)	ブラックロックF	0.20%
	1588	iシェアーズ 米国小型株ETF(ラッセル2000)	ブラックロックF	0.24%
	1589	iシェアーズ 米国高配当株ETF (モーニングスター配当フォーカス)	ブラックロックF	0.40%
	1679	Simple-X NYダウ・ジョーンズ・インデックス上場投信	シンプレクス	0.60%
中国	1309	上海株式指数・上証50連動型上場投資信託	野村AM	0.95%
	1322	上場インデックスファンド中国A株(ハンダ)CSI300	日興	0.95%
	1548	上場インデックスファンド中国H株(ハンセン中国企業株)	日興	0.55%
	1575	ChinaAMC CSI 300 Index ETF-JDR	チャイナ	0.85%
	1576	南方 FTSE 中国A 株50 ETF	中国南方	1.15%
インド	1549	上場インデックスファンドS&P CNX Nifty先物 (インド株式)	日興	0.55%
	1678	NEXT FUNDS インド株式指数・S&P CNX Nifty連動型上場投信	野村AM	0.95%
韓国	1313	サムスンKODEX200証券上場指数投資信託*	サムスン	0.35%
	1584	サムスンKODEXサムングループ株証券上場指数 投資信託*	サムスン	0.40%
タイ	1559	NEXT FUNDS タイ株式SET50指数連動型上場投信	野村AM	0.55%
ブラジル	1325	NEXT FUNDS ブラジル株式指数・ボベスバ連動型上場投信	野村AM	0.95%
マレーシア	1560	NEXT FUNDS FTSEプルサ・マレーシアKLCI連動型上場投信	野村AM	0.55%
南アフリカ	1323	NEXT FUNDS 南アフリカ株式指数・FTSE/JSE Africa Top40連動型上場投信	野村AM	0.95%
ロシア	1324	NEXT FUNDS ロシア株式指数・RTS連動型上場投信	野村AM	0.95%

※外国籍のETFのため、外国証券取引口座の開設が必要です。

先進国や新興国の株式に投資するETF

特定の国に絞るのが難しいという方には、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もおススメです。パッケージタイプのETFには以下の7銘柄が上場しています。

▶ 海外パッケージタイプのETFの一覧

投資対象	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
先進国株式	1550	MAXIS 海外株式(MSCIコクサイ)上場投信	三菱UFJ投	0.25%
	1581	iシェアーズ 先進国株ETF(MSCIコクサイ)	ブラックロックF	0.25%
	1680	上場インデックスファンド海外先進国株式(MSCI-KOKUSAI)	日興	0.25%
新興国株式	1681	上場インデックスファンド海外新興国株式(MSCIエマージング)	日興	0.25%
	1582	iシェアーズ エマージング株ETF(MSCIエマージングIMI)	ブラックロックF	0.18%
	1583	iシェアーズ フロンティア株ETF(MSCIフロンティア100)	ブラックロックF	0.79%
先進国株式 +新興国株式	1554	上場インデックスファンド世界株式(MSCI ACWI)除く日本	日興	0.30%

▶ 投資対象となる国



(2013年11月現在)

海外のREITや債券に投資するETF

東証には、海外株式だけでなく、REITや債券に投資することができるETFも5銘柄上場しています。

▶ 海外債券・海外REITに連動するETFの一覧

投資対象	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
アジア債券	1349	ABF 汎アジア債券インデックス・ファンド*	SSgA	0.19%
豪州REIT	1555	上場インデックスファンド豪州リート (S&P/ASX200 A-REIT)	日興	0.45%
新興国債券	1566	上場インデックスファンド新興国債券 (パークレイズLocal EM国債)	日興	0.45%
世界主要国債券	1677	上場インデックスファンド海外債券 (Citigroup WGBI) 毎月分配型	日興	0.25%
米国REIT	1590	iシェアーズ 米国リート・不動産株ETF (ダウ・ジョーンズ米国不動産)	ブラックロックF	0.46%

*外国籍のETFのため、外国証券取引口座の開設が必要です。

5-3 コモディティ(商品)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かもしれませんが、実はETF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コモディティ(商品)は、大きく分けて、以下の3つのものがあります。

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(商品)投資にETFを使うメリット

コモディティ(商品)投資を行うには、ETF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を使ったコモディティ(商品)投資のメリットについて、最近特に人気の高い金に連動するETF(以下、「金ETF」)を例にして、ETF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

金地金の場合は、通常最低でも数万円の資金が必要ですが、金ETFでは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、売値と買値の「かい離幅」にも注目する必要があります。金地金などの場合は80円程度のかい離が見られますが、金ETFでは5円～10円程度です。そのため、相対的に安く買って高く売ることが可能ありとなっておりますので、低コストでの運用が可能となっています。

また、投資期間中にかかる費用は信託報酬(0.4%程度/年)のみで、保管料や年会費はかかりません。

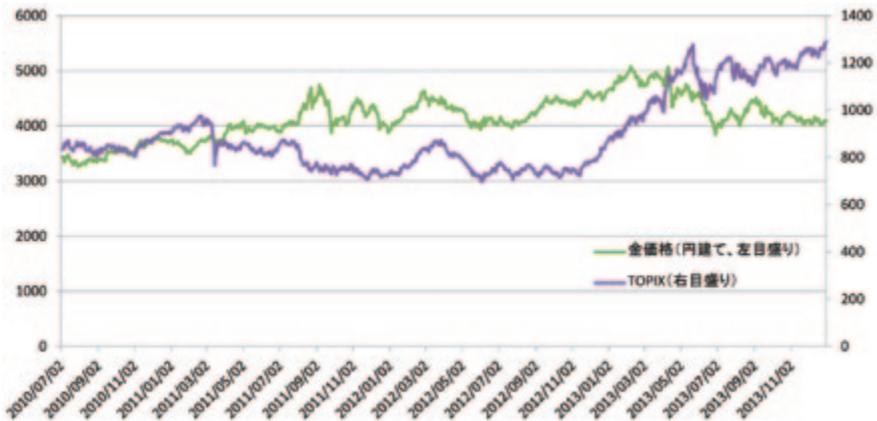
保管リスクがない

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信託の「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。

▶ 金価格(円建て)とTOPIXの推移(2013年12月30日現在)



▶ コモディティ(商品)連動ETF・ETN一覧

連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
金	1326	SPDR® ゴールド・シェア 受益証券 ^{※1}	ワールド*	0.40%
	1328	金価格連動型上場投資信託	野村AM	0.50%
	1540	純金上場信託(現物国内保管型)	三菱UFJ信	0.40%
	1672	ETFS 金上場投資信託 ^{※1,2}	ETFS	0.39%
	1683	国内金先物価格連動型上場投信	みずほ	0.45%
白金	1541	純プラチナ上場信託(現物国内保管型)	三菱UFJ信	0.50%

連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
白金	1674	ETFS 白金上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.49%
	1682	NEXT FUNDS 日経・東工取白金指数連動型上場投信	野村	0.45%
銀	1542	純銀上場信託(現物国内保管型)	三菱UFJ信	0.50%
	1673	ETFS 銀上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.49%
パラジウム	1543	純パラジウム上場信託(現物国内保管型)	三菱UFJ信	0.50%
	1675	ETFS パラジウム上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.49%
S&P GSCI 商品指数	1327	イージーETF S&P GSCI 商品指数 キャップド コモディティ 35/20 クラスA米ドル建受益証券 ^{*1}	BNP	0.45%
原油	1671	WTI原油価格連動型上場投信	シンプレクス	0.85%
	1699	NEXT FUNDS NOMURA原油インデックス連動型上場投信	野村	0.50%
貴金属バスケット	1676	ETFS 貴金属バスケット上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.43%
DJ-UBSCI WTI 原油商品指数	1690	ETFS WTI 原油上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.49%
DJ-UBSCI アルミニウム商品指数	1692	ETFS アルミニウム上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.49%
DJ-UBSCI エネルギー商品指数	1685	ETFS エネルギー商品指数(DJ-UBSCI) 上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.49%
DJ-UBSCI ガソリン商品指数	1691	ETFS ガソリン上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.49%
DJ-UBSCI とうもろこし商品指数	1696	ETFS とうもろこし上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.49%
DJ-UBSCI ニッケル商品指数	1694	ETFS ニッケル上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.49%
DJ-UBSCI 穀物商品指数	1688	ETFS 穀物商品指数(DJ-UBSCI) 上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.49%
DJ-UBSCI 産業用金属商品指	1686	ETFS 産業用金属商品指数(DJ-UBSCI) 上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.49%
DJ-UBSCI 小麦商品指数	1695	ETFS 小麦上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.49%
DJ-UBSCI 総合商品指数	1684	ETFS 総合商品指数(DJ-UBSCI) 上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.49%
DJ-UBSCI 大豆商品指数	1697	ETFS 大豆上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.49%
DJ-UBSCI 天然ガス商品指数	1689	ETFS 天然ガス上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.49%
DJ-UBSCI 銅商品指数	1693	ETFS 銅上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.49%
DJ-UBSCI 農産物商品指数	1687	ETFS 農産物商品指数(DJ-UBSCI) 上場投資信託 ^{*1,2}	ETFS	0.49%

連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
S&P GSCI® エネルギー指数	2024	iPath エネルギー指数連動受益証券発行信託	パークレイズ	0.75%
S&P GSCI® ソフト・コモディティ 商品指数	2027	iPath ソフト農産物指数連動受益証券発行信託	パークレイズ	0.75%
S&P GSCI® 貴金属指数	2022	iPath 貴金属指数連動受益証券発行信託	パークレイズ	0.75%
S&P GSCI® 穀物指数	2026	iPath 穀物指数連動受益証券発行信託	パークレイズ	0.75%
S&P GSCI® 産業用メタル指数	2023	iPath 産業用金属指数連動受益証券発行信託	パークレイズ	0.75%
S&P GSCI® 指数	2021	iPath 商品指数連動受益証券発行信託	パークレイズ	0.75%
S&P GSCI® 畜産物商品指数	2028	iPath 畜産物指数連動受益証券発行信託	パークレイズ	0.75%
S&P GSCI® 農産物指数	2025	iPath 農産物指数連動受益証券発行信託	パークレイズ	0.75%

※1 外国籍のETFのため、外国証券取引口座の開設が必要です。

※2 ETFセキュリティーズ・マネジメントのETFは投資法人債券に該当し、他のETFとは課税上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。

5-4 REIT(不動産投信)にも投資できます

東証にはREIT(不動産投信)の指数に連動するETFが6銘柄上場しています。

REIT(不動産投信)ってなに？

REIT(不動産投信)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(不動産投信)の仕組み

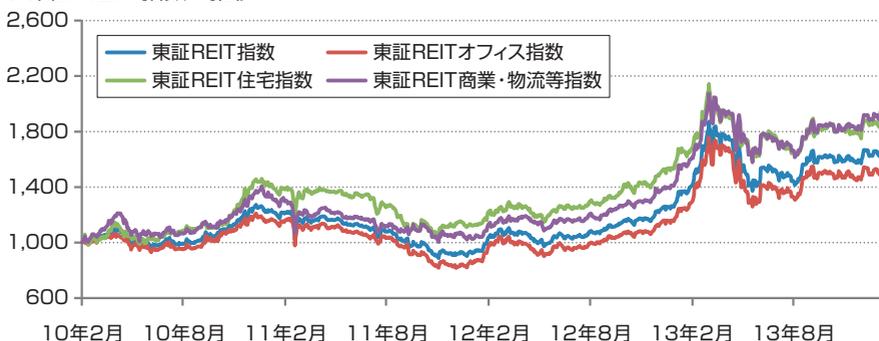


REITのパフォーマンスってどうなっているの？

東証REIT市場は2011年後半に底をつけた後、2012年の1年間で33.6%、2013年の1年間で35.9%それぞれ上昇しました。東証に上場するREITは、「オフィス」「賃貸住宅」「商業施設」「物流施設」など、様々な不動産に投資するREITが上場していますが、特定の用途に偏らず、全ての用途のREITが上昇している特徴があります。

次に、REITの利回りについてみてみましょう。J-REITの配当利回りは2014年1月末時点で3.70%と、株式や国債と比べて、非常に高い利回りとなっています。値上がり後も、引き続き高い利回りを維持していることがわかります。

▶ 東証REIT指数の推移



(出典)東京証券取引所

▶ 利回りの比較(2014年1月末現在)

J-REITの確定配当利回り	3.70%
東証一部上場銘柄の加重配当利回り(確定)	1.53%
新発10年国債利回り	0.620%

(出典)東京証券取引所・日本相互証券

ETFを活用したREITへの投資の動き

REITは東証に上場をしていますので、直接REITを購入することが出来ますが、最近、ETFを利用したREIT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1300億円(2013年12月末現在)となっています。その規模は2011年12月末と比べて9倍以上に拡大しており、ETFの利用が進んでいることがわかります。

▶ J-REIT指数ETFの利用の拡大



(出典)各社開示資料を基に東証作成

▶ REIT指数連動ETF一覧

連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
東証REIT指数	1343	NEXT FUNDS 東証REIT指数 連動型上場投信	野村AM	0.32%
	1345	上場インデックスファンドJリート (東証REIT指数)隔月分配型	日興	0.30%
	1595	NZAM 上場投信 東証REIT指数	NZAM	0.248%
	1597	MAXIS Jリート上場投信	三菱UFJ信	0.25%
米国REIT	1590	iシェアーズ 米国リート・不動産株ETF (ダウ・ジョーンズ米国不動産)	ブラックロックF	0.46%
豪州REIT	1555	上場インデックスファンド豪州リート (S&P/ASX200 A-REIT)	日興	0.45%

5-5 短期売買に向けたETF・ETN ~レバレッジ型・インバース型ETF~

レバレッジ型・インバース型ETF・ETNってなに？

通常のETF・ETNは基準となる指数と同じ値動きをするタイプのETF・ETNですが、レバレッジ型・インバース型ETF・ETNは、基準となる指数を大幅に上回る投資成果を目指したり、逆の動きをするタイプのETF・ETNです。

レバレッジ型は、基準となる指数(TOPIXや日経平均株価など)の日々の変動率に一定の倍数(現在上場されているものは2倍)を乗じて算出される指標に連動するETF・ETNです。つまり、基準となる指数が1日で2%上昇した場合、レバレッジ

型は1日で4%上昇するという事です。つまり、TOPIXなど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ため、TOPIXの上昇を見込む場合には有効です。

一方、インバース型指標は、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(現在上場されているものは-1倍)を乗じて算出される指標に連動するETF・ETNです。つまり、現指標が1日で2%下落した場合、インバース型は1日で2%上昇するという、現指標と逆の動きをします。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ため、TOPIXの下落を見込む場合には有効です。

▶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、2013年下半期のETF売買代金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。

▶レバレッジ・インバース型ETFの1日当たり売買代金ランキング(2013年下半年)

コード	銘柄名	売買代金ランキング	運用会社
1568	TOPIXブル2倍上場投信	4位	シンプレクス
1569	TOPIXベア上場投信	13位	シンプレクス
1570	NEXT FUNDS 日経平均レバレッジ・インデックス連動型上場投信	1位	野村AM
1571	NEXT FUNDS 日経平均インバース・インデックス連動型上場投信	8位	野村AM
1572	中国H株ブル2倍上場投信	51位	シンプレクス
1573	中国H株ベア上場投信	42位	シンプレクス
1579	日経平均ブル2倍上場投信	6位	シンプレクス
1580	日経平均ベア上場投信	12位	シンプレクス

(出典)東京証券取引所

レバレッジ型・インバース型ETFの複利効果

レバレッジ型・インバース型のETF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、原指標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可能性が高まる点に留意が必要です。ここでは“複利効果”について、「TOPIXブル2倍投信」(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。

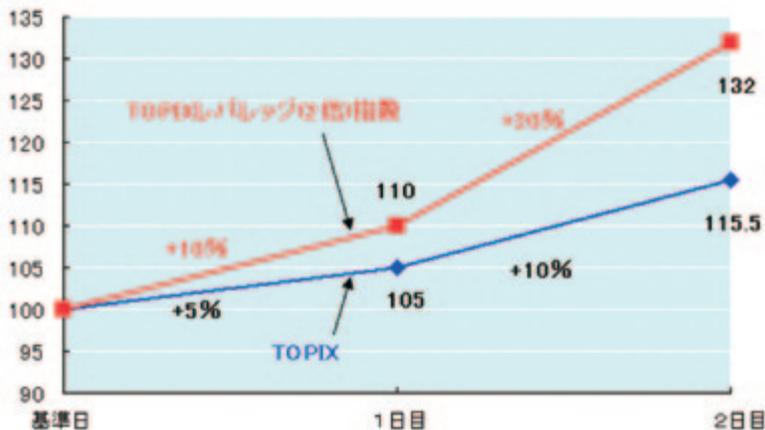
例1. 原指標が上昇局面にある場合

下図のように、原指標である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、原指標の日々の変動率の2倍を達成しています。

しかしながら、2営業日以上離れた期間の場合(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、その変動率は原指標の変動率の完全な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(原指標の2倍)とは異なる上昇率となってしまう点、そして、投資期間が長期になればなるほど、原指標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可能性が高ま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

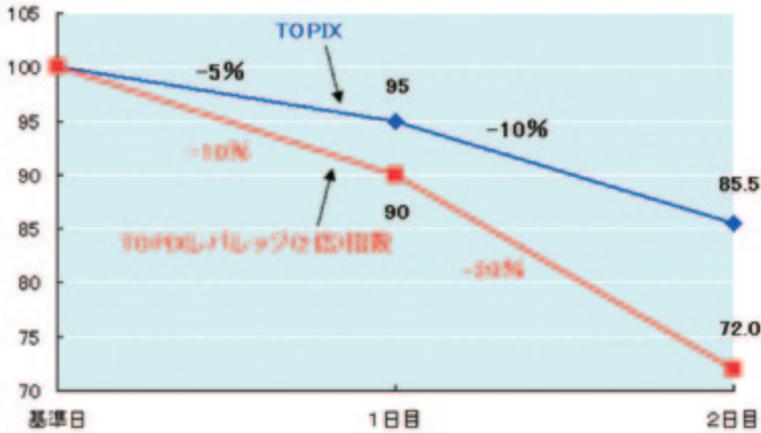
例2. 原指標が下落局面にある場合

次に、下図のように原指標であるTOPIXが一方的に下落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、やはり原指標の日々の変動率の2倍を達成しています。

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、その変動率は原指標の変動率の完全なにはなりません。

このようにレバレッジ型指標は、相場の下落局面においては原指標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(原指標の2倍)とは異なる下落率となってしまう点、そして、投資期間が長期になればなるほど、原指標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可能性が高ま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ブル2倍上場投信の交付目論見書

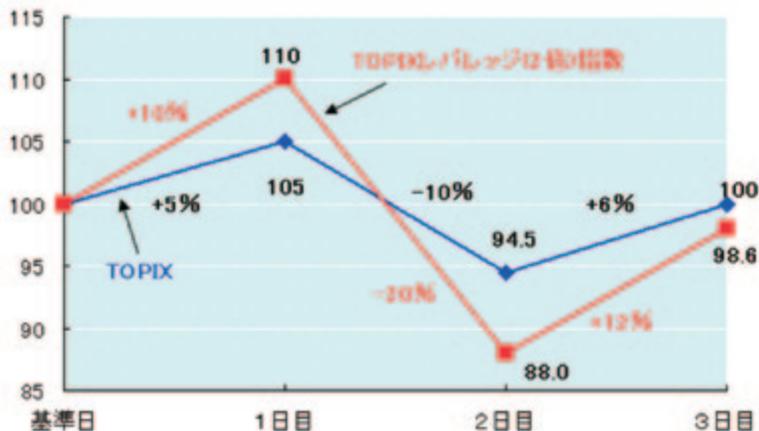
例3. 原指標が上昇・下落を繰り返す場合

最後に、下図のように原指標である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、原指標の日々の変動率の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、原指標が上昇や下落を相互に繰り返した場合、レバレッジ型指標は複利効果によって、原指標と比較してパフォーマンスが逓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・インバース型ETF・ETN一覧

連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
TOPIXレバレッジ (2倍)指数	1568	TOPIXブル2倍上場投信	シンプルクス	0.75%
TOPIXインバース (-1倍)指数	1569	TOPIXベア上場投信	シンプルクス	0.75%
ハンセン中国企業株 レバレッジ指数	1572	中国H株ブル2倍上場投信	シンプルクス	0.85%
ハンセン中国企業株 ショート指数	1573	中国H株ベア上場投信	シンプルクス	0.85%
日経平均レバレッジ・ インデックス	1570	NEXT FUNDS 日経平均レバレッジ・インデックス連動型上場投信	野村AM	0.80%
	1579	日経平均ブル2倍上場投信	シンプルクス	0.75%
日経平均インバース・ インデックス	1571	NEXT FUNDS 日経平均インバース・インデックス連動型上場投信	野村AM	0.80%
	1580	日経平均ベア上場投信	シンプルクス	0.75%
ハンセン指数・レバ レッジインデックス	2031	NEXT NOTES 香港ハンセン・ダブル・ブル ETN	ノムラ欧	0.80%
ハンセン指数・ ショートインデックス	2032	NEXT NOTES 香港ハンセン・ベア ETN	ノムラ欧	0.80%
韓国総合株価指数 200・レバレッジ インデックス	2033	NEXT NOTES 韓国KOSPI・ダブル・ブル ETN	ノムラ欧	0.80%

連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
韓国総合株価指数 200(先物)・ インバース インデックス	2034	NEXT NOTES 韓国KOSPI・ベア ETN	ノムラ欧	0.80%
日経・東商取 金レバレッジ指数	2036	NEXT NOTES 日経・TOCOM 金ダブル・ブル ETN	ノムラ欧	0.80%
日経・東商取 金インバース指数	2037	NEXT NOTES 日経・TOCOM 金ベア ETN	ノムラ欧	0.80%
日経・東商取 原油レバレッジ指数	2038	NEXT NOTES 日経・TOCOM 原油ダブル・ブル ETN	ノムラ欧	0.80%
日経・東商取 原油インバース指数	2039	NEXT NOTES 日経・TOCOM 原油ベア ETN	ノムラ欧	0.80%
ダウ・ジョーンズ工業 株価平均 レバレッジ (2倍)・インデックス (円ヘッジ・プライス リターン)	2040	NEXT NOTES NYダウ・ダブル・ブルドルヘッ ジ ETN	ノムラ欧	0.80%
ダウ・ジョーンズ工業 株価平均 インバース (-1倍)・インデックス (円ヘッジ・トータル リターン)	2041	NEXT NOTES NYダウ・ベア・ドルヘッジ ETN	ノムラ欧	0.80%

5-6 短期売買に向けたETF・ETN ～VIX先物指数連動ETF・ETN～

VIX指数ってなに？

VIX指数とはVolatility Indexの略称で、日本語ではいわゆる恐怖指数と呼ばれる指数です。価格の変動率の大きさ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。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。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。

VIX指数とVIX先物指数

東証に上場しているVIX先物指数連動ETF・ETNは、「VIX指数」ではなく、VIX指数の将来の動向を予想した「VIX先物指数」に連動しています。「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

次のグラフは、VIX指数とVIX先物指数の円換算値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)



(出典)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。

もう一つの要因は、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・ETNの連動指標である「S&P500 VIX先物指数」は、次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]

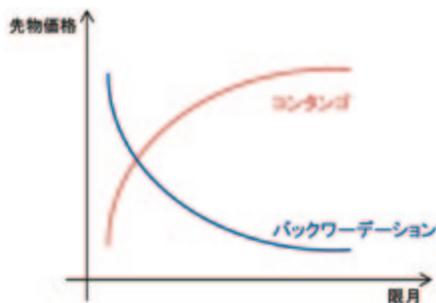
VIX指数先物の第1限月の先物を売却し、第2限月の先物を買付ける取引を日次で行い、加重平均した残存日数を1か月に維持する取引を行った場合。

[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、決済期日が高い(期先)よりも、決済期日が高い(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。

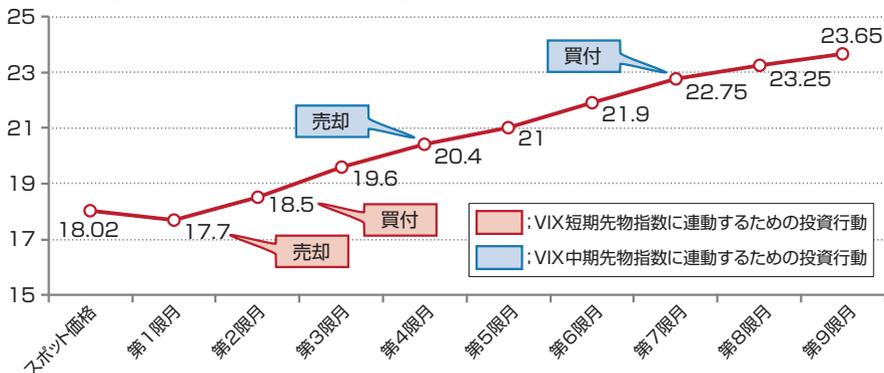
▶ 決済期日(限月)と先物価格の関係



次に、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。次の図は、2012年12月末時点のVIX指数先物の各限月における価格を表しています。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18.5ドルで買い付け、第一限月の先物を17.7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となります。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・ETNに長期投資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



(出典)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先物指数連動ETF・ETN一覧

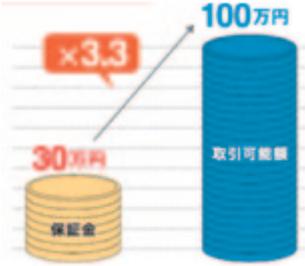
連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
S&P500 VIX 短期先物指数 (トータルリターン 指数)	1552	国際のETF VIX短期先物指数	国際	0.36%
	2030	iPath VIX短期先物指数連動受益証券発行信託	パークレイズ	0.89%
S&P500 VIX 中期先物指数 (トータルリターン 指数)	1561	国際のETF VIX中期先物指数	国際	0.36%
	2029	iPath VIX中期先物指数連動受益証券発行信託	パークレイズ	0.89%

5-7 短期売買にETF・ETNを活用するメリット ~信用取引の活用~

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。

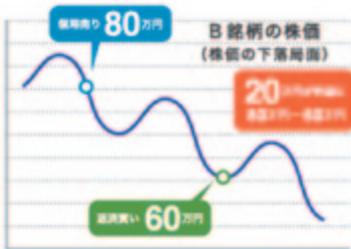
▶ 自己資金の最大約3.3倍の取引を行うことができます。



「信用買い」と「信用売り」の2つの方法があります

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出来ます。

▶ 株価下落局面を収益機会に変えることができます。

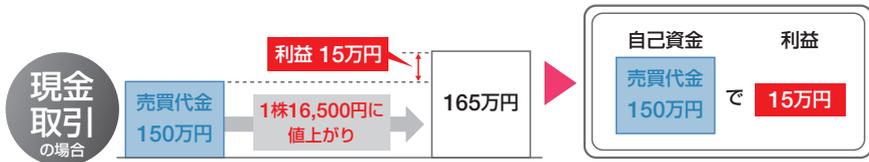


限られた自己資金を高い投資効率で運用することができます

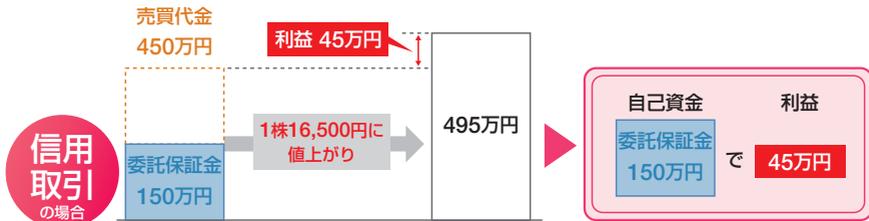
取引例	自己資金150万円で1単位15,000円の日経平均連動型ETFを購入。翌日、16,500円で売却した場合の現金取引と信用取引を比較。
-----	--

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図示したものです。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。

- ▶【現金取引】自己資金で150万円分を購入、翌日16,500円で売却



- ▶【信用取引】保証金150万円で、借りた資金で450万円分を購入。翌日16,500円で売却



投資効率とリスクは表裏一体

信用取引は、限られた自己資金を効率的に運用する手段として、とても魅力的な取引手法です。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。

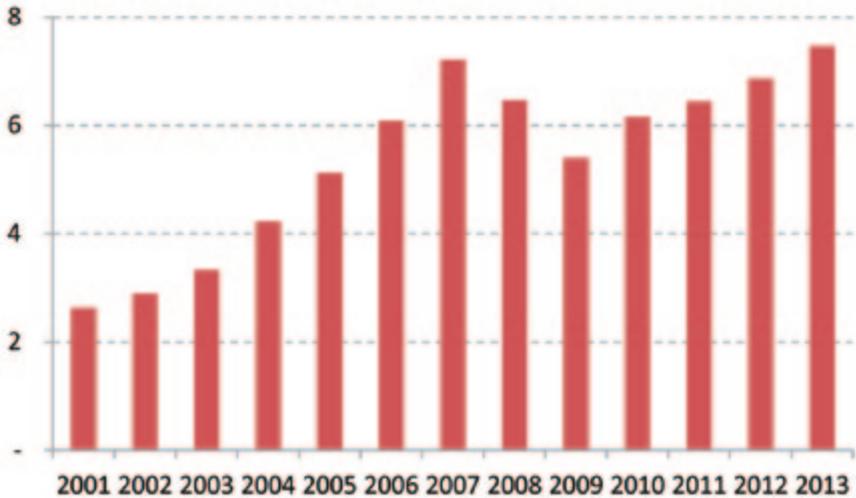
5-8 分配金に着目したETF投資

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。

東証一部上場銘柄の配当は増加傾向

下のグラフは、東証一部上場企業の年間の配当金支払額の推移を表しています。上場企業の配当金支払額は年々増加しています。2013年は7.4兆円を超える配当金が支払われており、企業の株主還元姿勢が強くなっています。上場企業の配当金支払額が増加すると、これらの銘柄を組み入れているETFの分配金も増加することが期待されます。

▶ 東証一部上場銘柄の配当金総額



(出典)東京証券取引所

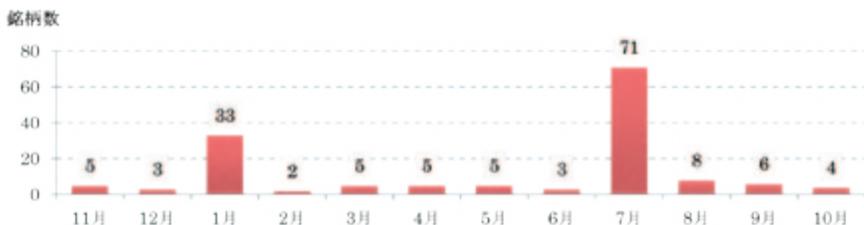
配当金スケジュール

次ページのグラフは、東証上場ETFのなかで2012年11月～2013年10月の過去1年間に配当金の支払いを行った銘柄数を月別にあらわしたものです。上場企業の株式は3月と9月に配当金の支払いを行う銘柄が多くなっていますが、ETFは1月と7月に配当金の支払いを行う銘柄が多くなっています。

一方で、コモディティ(商品)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、配当金の支払いがありません。

また、先述(3-3 ETFの配当金を受け取るためには)の通り、ETFの所有者になるタイミングで、配当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(2012年11月～2013年10月)

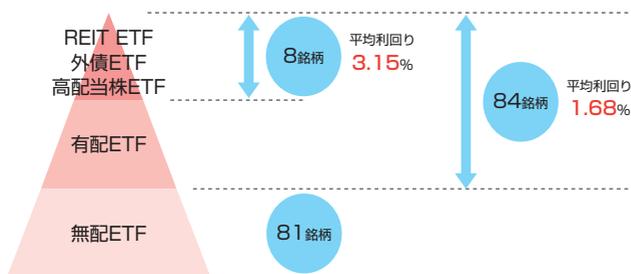


(出典)東京証券取引所

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10月末現在の確定配当利回りは3.15%と、有配ETFの確定配当利回りの1.68%と比べて、高くなっています。

▶ 東証上場ETFの確定配当利回り



※分配金利回りは、2013年10月末時点で上場しているETF銘柄のうち、直近12か月の確定分配金を基に算出しています。

(出典)東京証券取引所

▶ REIT ETF/外債ETF一覧

連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
J-REIT	1343	NEXT FUNDS 東証REIT指数 連動型上場投信	野村AM	0.32%
	1345	上場インデックスファンドJリート (東証REIT指数)隔月分配型	日興	0.30%
	1595	NZAM 上場投信 東証REIT指数	NZAM	0.248%
	1597	MAXIS Jリート上場投信	三菱UFJ信	0.25%
米国REIT	1590	iシェアーズ 米国リート不動産株ETF (ダウ・ジョーンズ米国不動産)	ブラックロックF	0.46%
豪州REIT	1555	上場インデックスファンド豪州リート (S&P/ASX200 A-REIT)	日興	0.45%
アジア債券	1349	ABF 汎アジア債券インデックス・ファンド	SSgA	0.19%
世界主要国債券	1677	上場インデックスファンド海外債券 (Citigroup WGBI)毎月分配型	日興	0.25%
新興国債券	1566	上場インデックスファンド新興国債券 (パークレイズLocal EM国債)	日興	0.45%

5-9 ROEに着目したETF投資

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、企業がどれだけの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(略称：JPX日経400)の算出を開始しました。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、TOPIXや日経平均株価と並ぶ、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 東証株価指数

- ・東証一部全上場銘柄 (約1780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

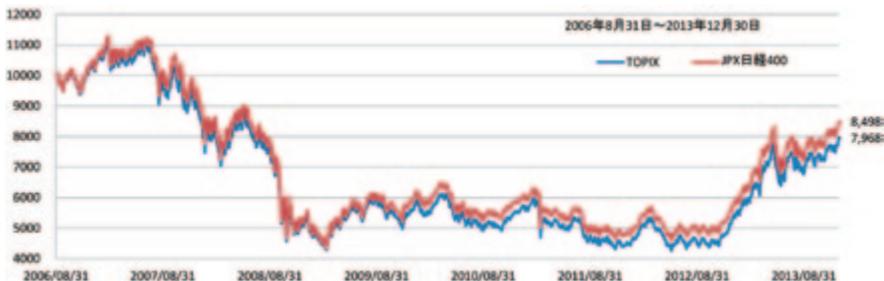
- ・東証一部上場銘柄のうち225銘柄
- ・単純平均型

▶ 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	11.1%
TOPIX構成銘柄	5.7%

※3年ROE単純平均値。平成25年度選定銘柄を対象。

▶ JPX日経400のパフォーマンス



※2006年8月31日を10,000ポイントとして換算。JPX日経400については遡及算出値を使用。

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3銘柄上場しています。

▶ JPX日経400連動ETF一覧

連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
JPX日経400	1591	NEXT FUNDS JPX日経インデックス400連動型上場投信	野村AM	0.20%*
	1592	上場インデックスファンドJPX日経インデックス400	日興	0.10%
	1593	MAXIS JPX日経インデックス400上場投信	三菱UFJ投	0.078%

※純資産額5,000億円以下に適用される信託報酬。5,000億円超1兆5,000億円以下の部分については、年0.16%(税抜)、1兆5,000億円超の部分については、年0.12%(税抜)。

5-10 バーゼルⅢに対応したETF投資 ~TOPIX Ex-Financials ETF~

バーゼルⅢってなに？

バーゼル規制とは、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。バーゼル規制では、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ーゼルⅢが段階適用されております。

ダブルギアリング規制

バーゼル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。バーゼルⅢが適用されれば、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ぬため、実務的な負担も大きくなると考えられます。

▶ バーゼルⅢのダブルギアリング規制について

新国際統一基準（バーゼル3）（2013年3月から段階適用）

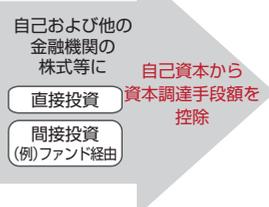
対象金融機関：海外拠点（支店又は現地法人）を有する預金取扱金融機関

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

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

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



※ 金融庁「バーゼル3（国際合意）の概要」「バーゼル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の推移見てみると、過去のパフォーマンスではTOPIXを大きくアウトパフォームしており、13年8月末時点では、算出開始以来のパフォーマンスの差は23%に達しています。また、ボラティリティ（リスク）もTOPIXに比べて小さく、多様な投資ニーズに対応した指数であるとも言えるでしょう。



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銘柄が上場しています。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、控除額を計算する手間や自己資本へのマイナスの影響を避けたいという金融機関のニーズに応えた商品です。

▶ TOPIX Ex-Financials連動ETF一覧

投資対象	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
TOPIX Ex-Financials	1585	ダイワ上場投信・TOPIX Ex-Financials	大和	0.18%
	1586	上場インデックスファンドTOPIX Ex-Financials	日興	0.088%
	1596	NZAM 上場投信 TOPIX Ex-Financials	NZAM	0.11%

5-11 NISA(少額投資非課税制度)にETF投資

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(年間100万円)の売買益や分配金・配当金などが非課税になる制度です。2014年現在、通常の口座でのお取引の場合、上場株式等の売却益や分配金・配当金については約20%*の税率が適用されています。そのため、100万円という上限があるとはいえ、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。

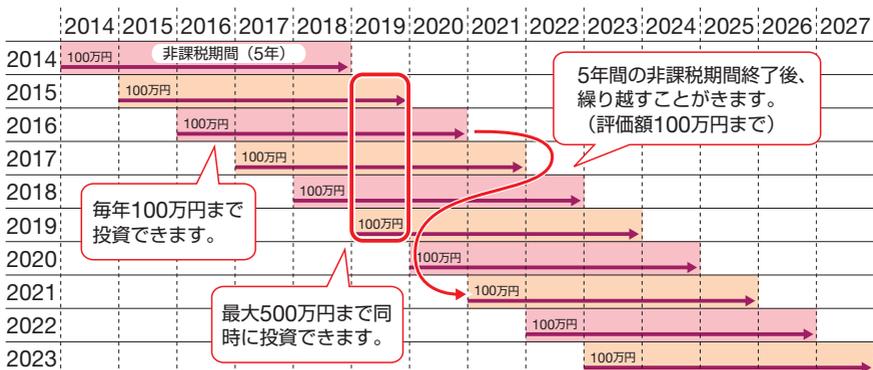
NISAのモデルとなったイギリスのISA(Individual Savings Account)では、1999年のスタート以来、イギリス国民の約4割がISAを利用しました。今後、日本でもNISAが広く普及することが期待されています。

NISA口座では、上場株式やJリート、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、ここで注目していただきたいのがETFです。

※20.315%(所得税及び復興特別所得税15.315%、住民税5%)

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。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。



この毎年100万円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は保有コスト(信託報酬)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、毎年100万円まで購入でき、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。

投資信託はその保有期間中、年率〇%という形で信託報酬という保有コストがかかります。ETF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注目してください。

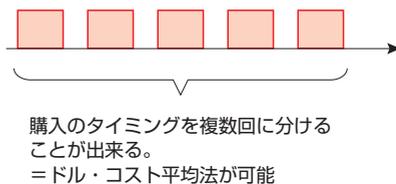
ETFで多様な資産に投資できる

日本株のほか、外国株や外国債券、金や原油などの商品、リート(不動産投資信託)など多様な資産を投資対象とするETF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。

ETFは小口投資が可能のため、分散投資ができる

ETF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



5-12 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。

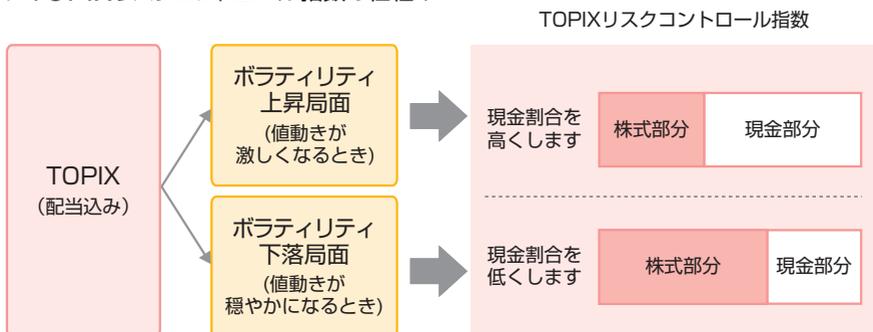
リスクコントロール指数

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1,700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。)が加わることとなります。現金部分は金利を除き値動きがありませんので、ポートフォリオ全体としての収益のブレ(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



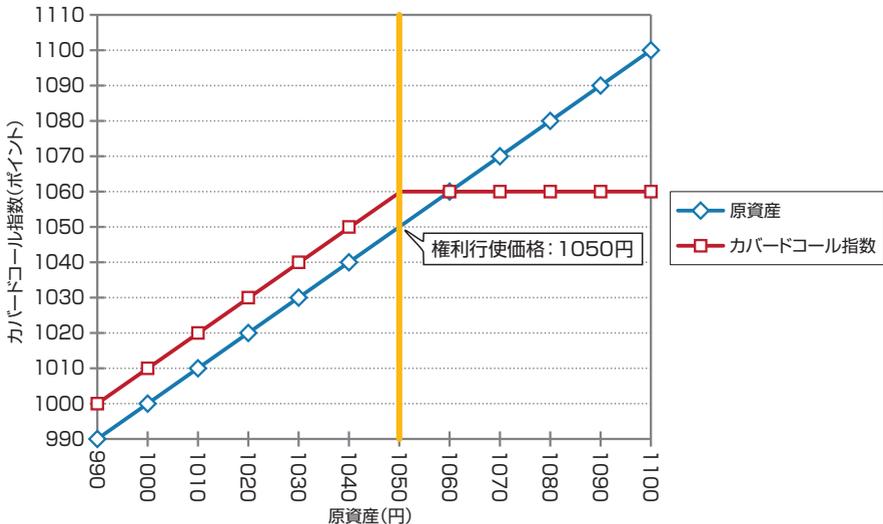
▶リスクコントロール指数ETFの一覧

連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
TOPIXリスク コントロール指数 (ボラティリティ5%)	1567	MAXISTピックスリスクコントロール(5%) 上場投信	三菱UFJ投	0.24%
TOPIXリスク コントロール指数 (ボラティリティ10%)	1574	MAXISTピックスリスクコントロール(10%) 上場投信	三菱UFJ投	0.24%

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1050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1020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1080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	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
日経平均カバードコール・インデックス	1565	日経カバードコール指数上場投信	シンプレクス	0.28%

5-13 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。

▶アジア関連株

連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
日経中国関連株50	1556	上場インデックスファンド日経中国関連株50	日興	0.40%
TOPIXアジア 関連株指数	1562	YOURMIRAI アジア関連日本株指数上場投信	三井住友	0.40%

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。

▶環境関連ETF一覧

連動指標	コード	銘柄名	運用会社	信託報酬 (税抜)
FTSE日本 グリーンチップ35	1347	上場インデックスファンドFTSE 日本グリーンチップ35	日興	0.40%

5-14 為替変動に着目したETF投資

ETFは、その構成銘柄の特性によって、為替に対する反応が異なる傾向があります。その傾向をみるにあたって以下の分析を行いました。

- 2011年1月～2013年12月(36ヶ月)のTOPIXと各ETFの一口当たり純

資産額の月次騰落率を算出・比較しました。

- 各月ごとに、TOPIXと各ETFの一口当たり純資産額の月次騰落率を比較し、各ETFの一口当たり純資産額の月次騰落率がTOPIXの騰落率を上回っている場合は「勝ち」、下回っている場合は「負け」としました。
- 「勝ち」「負け」を、ドル円レートで円高となった月(=円高局面)と円安となった月(=円安局面)の各局面別に集計し、その勝率を算定しました。

円高局面・円安局面における、対TOPIX比での勝率上位・下位10銘柄は下図のとおりです。

これをみると、円高の局面においては、コモディティETFやVIXETFの上昇率が低いことがわかります。また、業種別ETFを見ると、小売・医薬品といった内需関連の銘柄は、円高局面においてTOPIXを上回る収益を上げる傾向がありますが、円安局面ではTOPIXを下回る収益となる傾向があります。一方、自動車等の外需関連の銘柄は、円高局面においてTOPIXを下回る収益となる傾向がありますが、円安局面ではTOPIXを上回る収益となる傾向があります。

▶ 為替変動から見た、ETFの対TOPIX比の勝率上位・下位銘柄
円高局面

勝率上位10銘柄				勝率下位10銘柄			
順位	コード	銘柄略称	勝率	順位	コード	銘柄略称	勝率
1	1545	NASDAQ投信	0.78	1	1561	国際VX中先	0.14
2	1546	NYダウ30投信	0.78	2	2029	iVIX中	0.20
3	1547	上場米国	0.76	2	2030	iVIX短	0.20
3	1550	MXS外株	0.76	4	1674	プラチナETF	0.28
5	1317	上場中型	0.75	5	1673	銀ETF	0.29
5	1544	上場MSジ	0.75	6	1552	VIX短期先物	0.30
5	1630	小売	0.75	7	1687	アグリETF	0.33
8	1554	上場MS世	0.74	7	1696	コーンETF	0.33
				7	2025	iアグリ	0.33
				7	2026	i穀物	0.33

円安局面

勝率上位10銘柄				勝率下位10銘柄			
順位	コード	銘柄略称	勝率	順位	コード	銘柄略称	勝率
1	1547	上場米国	0.76	1	1689	ガスETF	0.15
2	1680	上場MSコク	0.74	2	2027	iソフト	0.17
3	1675	パラジETF	0.69	3	1695	小麦ETF	0.23
3	1686	メタルETF	0.69	3	2030	iVIX短	0.25
5	1347	上場グリチ	0.68	5	1552	VIX短期先物	0.25
5	1622	自動車	0.68	5	1692	アルミETF	0.31
5	1639	ダイワ自動	0.68	7	1629	商社卸売	0.32
8	1543	純パラ信	0.65	7	1646	ダイワ商社	0.32
8	1545	NASDAQ投信	0.65	7	1621	医薬品	0.32
10	1565	日経カバコ	0.64	7	2025	iアグリ	0.33
				7	1325	ポベスパ	0.37
				7	1323	南ア40連動投信	0.37
					1638	ダイワ医薬	0.37

(凡例)

	:業種別指数連動ETF
	:商品指数連動ETF
	:外国株(先進国)指数連動ETF
	:外国株(新興国)指数連動ETF

(出典)東京証券取引所

5-15 市場変動に着目したETF投資

5-14では各ETFの為替に対する反応の傾向についてご紹介しましたが、これと同様に、ETFは、その構成銘柄の特性によって、市場変動に対する反応が異なる傾向があります。その傾向をみるにあたって以下の分析を行いました。

- 2011年1月～2013年12月(36ヶ月)のTOPIXと各ETFの一口当たり純資産額の月次騰落率を算出・比較しました。
- 各月ごとに、TOPIXと各ETFの一口当たり純資産額の月次騰落率を比較し、各ETFの一口当たり純資産額の月次騰落率がTOPIXの騰落率を上回っている場合は「勝ち」、下回っている場合は「負け」としました。
- 「勝ち」「負け」を、TOPIX上昇月(=株高局面)とTOPIX下落月(=株安局面)の各局面別に集計し、その勝率を算定しました。

株高局面・株安局面における、対TOPIX比での勝率上位・下位10銘柄は下図のとおりです。

これをみると、株安の局面においては、金をはじめとするコモディティETFの上昇率が高いことがわかります。また、業種別ETFについては、為替変動の場合よりも、勝率の違いの傾向が顕著に見られます。食品・医薬品といった銘柄は、株高局面での勝率は低いものの、株安局面での勝率が高い傾向があります。一方、金融銘柄は、株高局面での勝率は高いものの、株安局面での勝率が低い傾向があります。

▶市場変動から見た、ETFの対TOPIX比の勝率上位・下位銘柄
株高局面

勝率上位10銘柄				勝率下位10銘柄			
順位	コード	銘柄略称	勝率	順位	コード	銘柄略称	勝率
1	1619	建設資材	0.72	1	2029	iVIX中	0.06
1	1636	ダイワ建設	0.72	2	1561	国際VX中先	0.07
1	1632	金融	0.72	3	2027	iソフト	0.13
1	1649	ダイワ金融	0.72	4	1552	VIX短期先物	0.16
5	1348	MXSトピクス	0.68	5	1696	コーンETF	0.18
5	1305	ETF・TPX	0.68	6	2026	i穀物	0.19
5	1633	不動産	0.68	6	2028	i畜産物	0.19
5	1650	ダイワ不動	0.68	6	2025	iアグリ	0.19
5	1316	上場大型	0.68	9	2030	iVIX短	0.19
10	1308	上場TPX	0.64	10	1617	食品	0.20
10	1329	iS225	0.64	10	1634	ダイワ食品	0.20
10	1624	機械	0.64	10	1677	上場外債	0.20
10	1641	ダイワ機械	0.64				
10	1639	ダイワ自動	0.64				
10	1670	MXS三菱	0.64				

株安局面

勝率上位10銘柄				勝率下位10銘柄			
順位	コード	銘柄略称	勝率	順位	コード	銘柄略称	勝率
1	1328	金連動投信	0.82	1	1632	金融	0.09
2	1676	キンソクETF	0.79	1	1649	ダイワ金融	0.09
3	1621	MXSトピクス	0.77	3	2027	iソフト	0.27
3	1638	上場TPX	0.77	3	1347	上場グリチ	0.27
3	1306	TOPIX投	0.77	3	1612	ETF・銀行	0.27
3	1308	医薬品	0.77	3	1615	銀行	0.27
3	1348	ダイワ医薬	0.77	3	1648	ダイワ銀行	0.27
8	1683	金先物連動ETF	0.76	8	1562	YMアジア	0.30
9	1540	純バラ信	0.74	9	1556	上場日中	0.31
9	1543	純金信託	0.74	10	1610	ETF・電機	0.32

(凡例)

	:業種別指数連動ETF
	:商品指数連動ETF
	:外国株(先進国)指数連動ETF
	:外国株(新興国)指数連動ETF

(出典)東京証券取引所

5-16 どういうETFが売買されてるの？

次の図は、東証上場ETFの2013年下半期における1日平均売買代金の上位20銘柄の一覧です。

これを見ると、TOPIXや日経平均株価など、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。

黄色で示しているETFは、5-5(43ページ)でご紹介した、レバレッジ型・インバース型のETFです。これらの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、「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)がトップになるなど、多くの方にご利用をいただいています。

オレンジ色で示しているETFは、5-3(38ページ)でご紹介した、コモディティ(商品)指標に連動するETFです。金に連動するETFが2銘柄ランクインするなど、金に対する投資ニーズは強くあります。加えて、東証REIT指数に連動するETFも見

うけられ、分配金利回りの高さに着目した投資も広がっていることが分かります。

▶ 売買代金ランキング 2013年下半期

順位	コード	銘柄名	1日平均売買代金 (単位:百万円)	運用会社
1	1570	NEXT FUNDS 日経平均レバレッジ・インデックス連動型上場投信	47,146	野村AM
2	1321	日経225連動型上場投資信託	10,116	野村AM
3	1330	上場インデックスファンド225	8,154	日興
4	1568	TOPIXブル2倍上場投信	7,019	シンプレクス
5	1306	TOPIX連動型上場投資信託	5,092	野村AM
6	1579	日経平均ブル2倍上場投信	4,164	シンプレクス
7	1320	ダイワ上場投信-日経225	2,747	大和
8	1571	NEXT FUNDS 日経平均インバース・インデックス連動型上場投信	1,593	野村AM
9	1346	MAXIS 日経225上場投信	893	三菱UFJ投
10	1308	上場インデックスファンドTOPIX	817	日興
11	1305	ダイワ上場投信-トピックス	750	大和
12	1580	日経平均ベア上場投信	537	シンプレクス
13	1569	TOPIXベア上場投信	397	シンプレクス
14	1552	国際のETF VIX短期先物指数	286	国際
15	1343	NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信	269	野村AM
16	1540	純金上場信託(現物国内保管型)	252	三菱UFJ信
17	1348	MAXIS トピックス上場投信	234	三菱UFJ投
18	1615	東証銀行業株価指数連動型上場投資信託	230	野村AM
19	1326	SPDRゴールド・シェア	130	ワールド
20	1329	iシェアーズ 日経225 ETF	127	ブラックロック

(凡例)

	:レバレッジ型・インバース型ETF
	:コモディティ(商品)ETF
	:東証REIT指数連動ETF

(出典)東京証券取引所

6 情報を取得しよう

6-1 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から、「上場商品」のボタンをクリックし、当該ページ内の「ETF・ETN」ボタンから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、連動対象カテゴリー別に、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。

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)(%)	パンフレット	紹介メディア
東証REIT指数	1343	NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投資信託	野村アセットマネジメント (13064)	0.32%		Fanet Money Life
東証REIT指数	1345	上場インデックスファンド(REIT)東証REIT指数が毎月分配型	日興アセットマネジメント (13064)	0.3%		Fanet Money Life
S&P/ASX200 A-REIT指数	1555	上場インデックスファンド(海外)REIT(S&P/ASX200 A-REIT)	日興アセットマネジメント (13064)	0.45%程度		Fanet Money Life (1) Fanet Money Life (2)

P.77

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

2012/12/13 更新

▶ ランキング・データ ▶ ニューフェイス

このページを自分で読む 印刷

ランキング・データ

- 月刊レポート(ランキング) ・ 「ETF・ETN基礎講座」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 ・ 銘柄別

月刊レポート(ランキング)

ETFは連動対象の 카테고리 別にまとめています。
上記小見出しの中から、お探しのETFが該当する 카테고리 番号をクリックしてください。

月刊ETF・ETNレポート(2012年11月版) 

P.78

6-2 インディカティブNAVを確認しよう

東京証券取引所
iNAVページのダウンロードは平日8:00~23:00の時間帯でご利用いただけます。

コード	銘柄名	現在値	時刻	前日比	indicative NAV	出来高	分配金
1305	ダイワ上場総指ートピックス	759.00	08/28 10:10	-3.00 -0.39%	759.04	11,740	15.90
1306	TOPIX連動型上場総指信託	757.00	08/28 10:10	-5.00 -0.66%	757.01	349,860	15.10
1308	上場インデックスファンドTOPIX	748.00	08/28 10:10	-7.00 -0.93%	748.30	507,100	13.05
1310	ダイワ上場総指ートピックス・コア30	392.00	08/28 09:00	4.00 1.02%	389.00	10	12.10
1311	TOPIX Core 30 連動型上場総指信託	395.00	08/28 09:00	-3.00 -0.75%	394.84	1,590	12.90

インディカティブNAV(以下、「iNAV」)とは、ETFの一口あたり推定純資産額のことを指します。何故、「推定」と言いますと、現時点での基準価額の推定価格だからです。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。よってiNAVが無い場合、日中の取引時間中は、前取引日の基準価額しか分からない状況でした。前取引日の基準価額から、当日の連動指標の変動率を掛け合わせれば、凡そのETFの適正価格は分かりますが、計算は煩雑です。そこで、iNAVをご活用いただくことで、ETFが割高・割安な水準かどうかチェックすることが出来る訳です(掲載場所は、P74参照)。

6-3 パンフレットのご紹介



【1568】
TPX2倍【略称】
TOPIXブル2倍上場投信【正式名称】



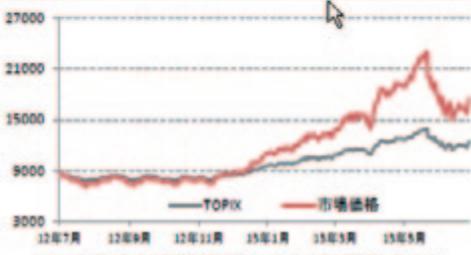
● 指数の変動率が、TOPIX(東証株価指数)の前日比変動率(%)の2倍となるように計算された、TOPIXレバレッジ(2倍)指数に連動するETFです。

1. TOPIXブル2倍上場投信の概要 (2013年6月28日 現在)

銘柄名	TOPIXブル2倍上場投信		
対象指標	TOPIX レバレッジ(2倍)指数		
計算期間	毎年4月4日～翌年4月3日		
分配金支払基準日	年1回、4月3日。ただし、第1計算期末は平成25年4月3日。		
管理会社	シンプレクス・アセット・マネジメント株式会社		
銘柄コード	1568	市場価格(終値)(※1)	17,510 円
売買単位	10口単位	1口あたり分配金(※2)	0円
信託報酬	0.75% (税込: 0.7875 %)以内	分配金利回り(※3)	0.00%
総資産総額	366 億円	Indicative NAV/PCFの開示(※4)	あり
受益権口数	2,090 千口	1売買単位あたりの投資金額(※1)	175,100 円

※1 上記の欄目において約定がない場合、「市場価格(終値)」及び「1売買単位あたりの投資金額」には、基準時点の市場価格を記載しています。
 ※2 基準1か月の実績分配金を記載しています。
 ※3 基準1か月の実績分配金及び作成日の終値をもとに算出した分配金利回りを記載しています。
 ※4 Indicative NAVとは、PCF欄他に基準時点の終値を乗じることによって算出されるリアルタイムの推定純資産額(1口あたり)、PCFとは、管理会社よりご提供をいただいたポートフォリオ構成銘柄情報ファイルのことを指します。ここでは業種を通じて開示しているIndicative NAV/PCF情報の有無を記載しています。

2.パフォーマンス (2013年6月28日 現在)



※ 2012年4月29日の市場価格を基準値とし、TOPIXの値を再換算しています。

対象指標の現在値 <http://www.tisse.or.jp/market/REALIDX/index.html>

■ 騰落率

期間	当銘柄	(参考)TOPIX
過去3か月	+14.15%	+9.50%
過去6か月	+64.57%	+31.87%
過去1年	+107.71%	+47.24%
過去3年	-	+34.76%
過去5年	-	+8.15%

■ 当銘柄のボラティリティ

ボラティリティ(過去30日)	85.3%
ボラティリティ(過去90日)	62.6%

※ 対象期間のうち13%以上の日に売買が成立していない場合、上記の期間が記載の期間に満たない場合も「-」と表示されます。

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。

情報を取得しよう

東証公式ETF・ETNガイドブック 77



月刊ETF・ETNレポート (2013年12月版)

発行日
2014年1月

◆全体概況

2か月連続で過去最高の売買代金を更新!

■ 2013年12月のETF・ETN市場は高買代金を約2.8兆円、一昨日の売買代金が約1.40兆円となり、過去最高を更新した。

■ NEXT FUNDS日経平均レバレッジ・インデックス連動型上場投信(1570)が前月に続き市場全体の売買代金の半分を占めるなど、レバレッジ型が売買代金を牽引。一方、日経225型やTOPIX型も順調に売買代金を伸ばしている。

■ このほか、マザーズ・コア上場投信(1561)が大規模な売買を押し、全体でも1位にランクインした。

◆月間売買代金(立会内)

2013.12/01~2013.12/31	12月11日(前営業日)	前日比
2,800,604,867,276	140,030,243,364	+15.56%

◆銘柄ランキング

● 売買代金上位 (2013/12/01~2013/12/31)

順位	銘柄名	運用資産(億円)	運用資産(100万円)	前日比(%)	前日比	
					ETF	ETN
1	1570 NEXT FUNDS日経平均レバレッジ・インデックス連動型上場投信	1,587,092,096	15,870.92	+14.93%	新社AM	147銘柄
2	1522 日経225連動型上場投資信託	313,411,432	3,134.11	+19.55%	新社AM	22銘柄
3	1580 TOPIXレバレッジ(2倍)指数	194,041,740	1,940.42	+13.84%	ソフトバンク	

● 売買代金増加率上位 (2013/12/01~2013/12/31)

順位	銘柄名	運用資産(億円)	運用資産(100万円)	前日比(%)	前日比	運用会社
1	1561 マザーズ・コア上場投信	11,876,816	118.77	+326.40%	ソフトバンク	
2	1524 NEXT FUNDSロシア株式指数-RIS連動型上場投信	593,726	5.94	+515.55%	新社AM	
3	3004 NEXT NOTES 韓国(KOSPI)ペアETN	300,321	3.00	+323.30%	新社證券	

(注) 運用資産がゼロ以下、(買値)ETF・ETN市場(12/1)と各銘柄の立会内売買代金(12/1)の絶対値を比較しています。立会内売買代金は必ずしも、前日比は、1昨日の売買代金(12/1)の前営業日です。

ETF・ETN市場の月間の全体概況や売買代金ランキングなどを掲載したレポートです(掲載場所は、P74参照)。毎月発行しています。

7 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。

7-1 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

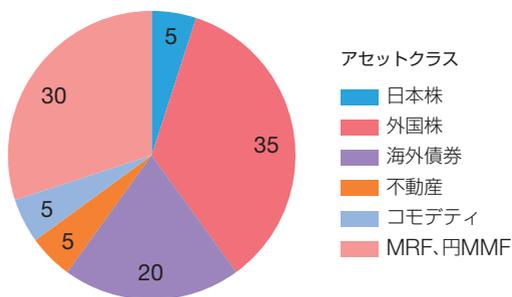
ETFの第一の特徴は「何に投資をしているかが分かりやすい」ということでしょう。株式であれ、債券であれ、ETFは市場全体に「広く・浅く」投資を行います。結果として「市場平均」と同じ値動きを目指すことになります。投資の透明性が高いということが大きなメリットなのです。二番目の特徴は「リスクコントロールに長けている」という点です。市場全体に投資を行うETFは「銘柄の分散」が徹底されることになります。個別の株式、個別の債券の固有のリスクをゼロに近付けることが可能になります。また、ETFは既存の投資信託と比べて、継続コスト(信託報酬)が低いという特徴を持ちます。つまり、ETFを用いた投資では、投資対象を広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

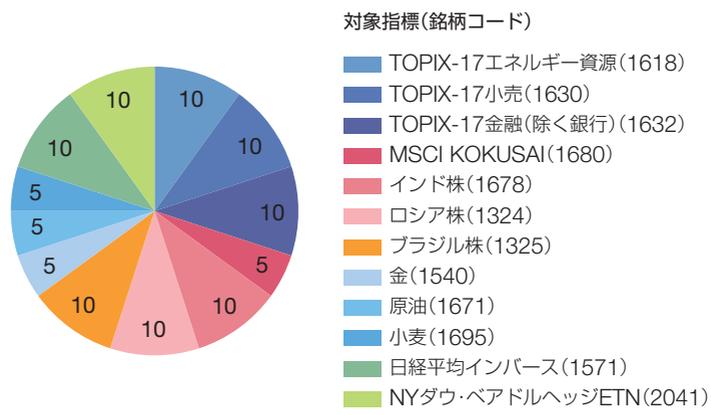
ETF・ETNのモデルポートフォリオ①

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。



7-2 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は上場してなく、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。

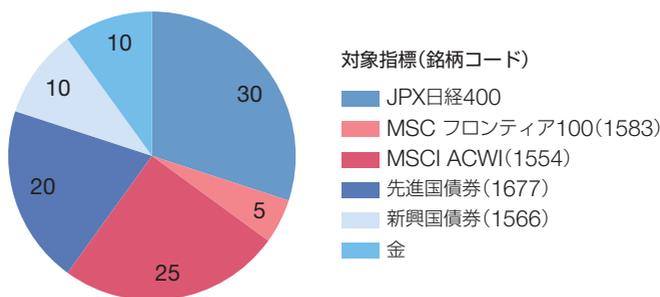
また、近年ではレバレッジ型やインバース型などのETFが上場されていることから、投資初心者だけでなく投資の中・上級者もETFを活用できる場面が今後は増えて行くことでしょう。コア資産はしっかり長期国際分散投資を行う、余裕資金ではトレンドフォロー型の運用を行う等々、資金の性格あるいは投資スタイルによって多様な使い型ができるのがETFやETN投資の魅力とされます。小口資金から投資ができるので、購入時、売却時ともに時間分散が行いやすいのも利点ですね。銘柄を選ぶ際には、投資コストに留意するとともに流動性=売買が活発に行われているかも注意しましょう。

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

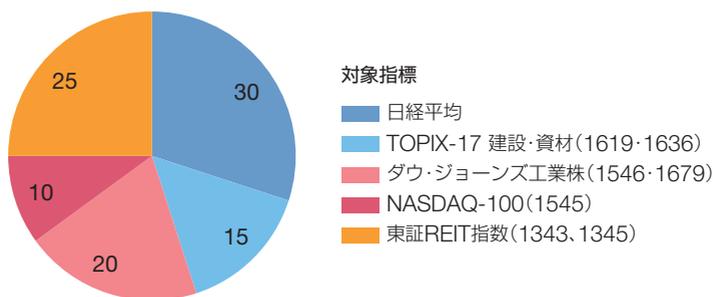
の要素があるJPX日経インデックス400指数連動のETFを選びました。外国株はMSCI ACWI(除く日本)指数連動によって先進国と新興国をカバーするほか、MSCIフロンティア100指数連動を加えました。BRICs諸国は高成長のピークを過ぎ巡航速度の成長に変わっていくと考えていることから、新たな高成長新興国はMSCIフロンティア100指数の国から誕生するのではと考えています。また、資産全体の収益率を底上げしてくれるとも考えています。海外債券は先進国債券20%、新興国債券10%、コモディティ(商品)は金現物の裏づけがあるETFを選びたい。



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。



7-3 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年に野村證券投資信託委託(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(現ドイツ・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う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。外国株はまた先進国のみとし、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%

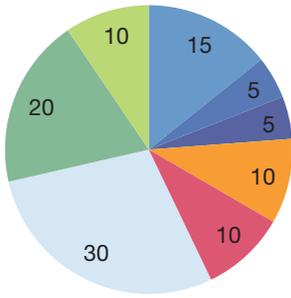
これは極めてシステムティックにポジションを変更する部分ですから、流動性が最優先となります。システムについては企業秘密なので言えませんが(笑)、①とは異なる思考で短期売りに徹するのも今の時代には有効かと思います。

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の売買を行われるに際して、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2013年3月3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

2014年3月19日発行

編集・発行 株式会社東京証券取引所
〒103-8220 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>

 Click!

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