

執筆者:

ロハン・レディ  
リサーチ担当ディレクターマシュー・ダン  
リサーチアナリスト日付: 2022年8月22日  
トピック: インカム

GLOBAL X ETFリサーチ

# インカム見通し: 2022年第3四半期一記録的 インフレが引き続き市場を牽引

**編集者注:** シーグリーン色で表示された用語は、巻末用語集に登場順に掲載されています。

Global Xは前四半期に、長期的なインフレや、連邦準備制度理事会 (FRB) のタカ派的スタンスといった傾向について議論しました。こういった傾向は第2四半期にはさらに加速し、米国においては6月の消費者物価指数 (CPI) が再び+9.1%にまで上昇しました。FRBは5月に金利を50ベースポイント、6月には75ベースポイント引き上げました。後者は1994年以降では最大の上げ幅です。<sup>1</sup> オーストラリア、英国、カナダ等の各国中央銀行も急ピッチで利上げを行い、特にカナダ中銀は7月に100ベースポイントもの利上げを行い、市場を驚かせました。<sup>2</sup> このような状況が世界中に影響をおよぼす中、伝統的な株式投資や債券投資は苦戦を強いられました。とはいえ、Global Xでは、投資家はこのような環境下でも粘り強い別の戦略を採用することによって、インカムを生み出す選択肢を有しているものと確信しています。

## 重要なポイント

- 市場がインフレ抑制のためにはさらなる積極的な利上げが必要と見ている中で、FRBや欧州中央銀行 (ECB) 等各国中央銀行による利上げ観測が加速しています。また、FRB、ECBともに景気刺激策としての量的緩和プログラムを終了させています。
- 変動金利優先証券などの低デュレーション商品は、金利リスクを軽減する一方でインカムを維持したいと望む債券投資家にとっては、有力な代替投資商品になる可能性があります。
- 実物資産や、マスター・リミテッド・パートナーシップ (MLP) のようなエネルギー関連株式は、年初来パフォーマンスが良好で、引き続き魅力的なファンダメンタルズとバリュエーションを提供しています。
- 株価のボラティリティは高止まりしていますが、カバード・コールのような戦略は、インカム投資家にとって魅力的な投資機会を提供しうるものです。

## インフレの長期化が鮮明となる中、FRBの利上げ観測が上昇

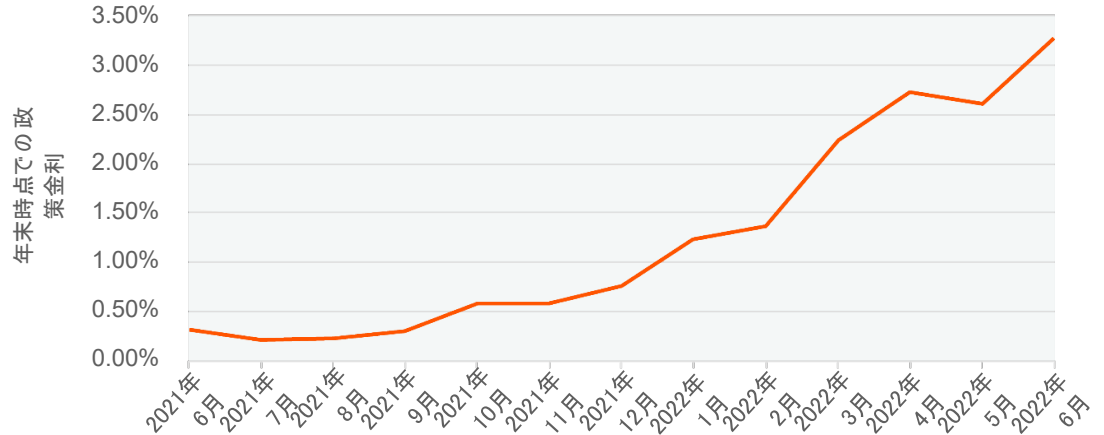
米国の6月のCPIは前年同月比+9.1%となりました。これは1981年以来の高水準で、市場予想をも上回りました。上昇の要因は様々ですが、6月の数値を見る限り、インフレを牽引しているものは物価からサービス価格にシフトしつつあるかのようです。住宅関連価格がその一例です。6月のコアインフレ率は5.9%で、市場予測を上回りました。とはいえ、前年同月比でいえば2022年3月以降下落傾向となっています。インフレ率が高水準となったことから、市場は一時、7月の連邦公開市場委員会 (FOMC) では100ベースポイントの利上げもあり得るとの観測が流れました。FRBのラエル・ブレイナード副議長は、今後もコアインフレ率を注視していくが、今回の数値は利上げが景気に対して効果を現わしつつあることを示しており、今後は数か月以内に落ち着いてくると見ている、と発言しています。<sup>3</sup>

最終的な政策金利 (ターミナルレート) については、市場は今のところ、2023年2月に3.7%でピークを打つものとしています。第1四半期末時点では、市場は2023年2月時点の政策金利を2.6%と予測していました。<sup>4</sup> つまり、市場はインフレ抑制のためにはさらなる積極的な利上げが必要と見えています。また、ECBも6月に、量的緩和プログラムは7月1日で終了し、7月に行われる次回会合において25ベースポイントの利上げを行う予定であると発言しています。



### ■ 年末時点の米国政策金利に対する市場予測 着実に上昇中

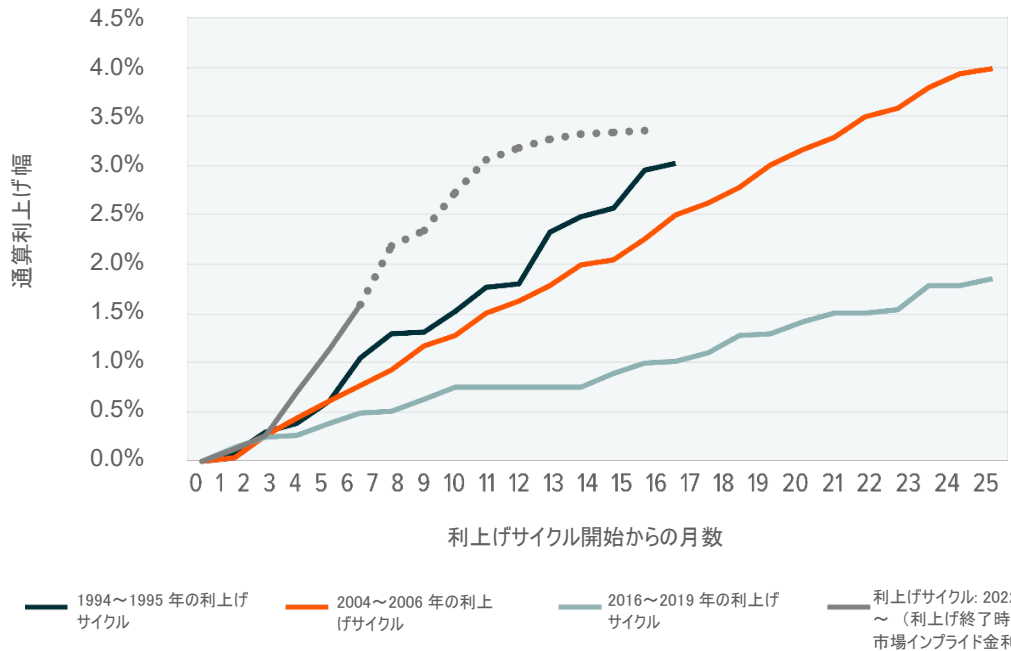
出所: 下記から得た情報に基づき、Global X ETFが作成した分析: Bloomberg L.P. (日付なし)。米ドルOISカーブ上での市場インプライド金利。2022年6月30日時点のデータ。Global X ETFのブルームバーグ端末から得たデータ。



過去の利上げサイクルと比較して、現時点における年末時のインプライド・ベンチマーク金利(3.3%)は、FRBにとって短期間で急速な利上げとなります。参考までに、FRBはここ数年、長期的な政策金利は2%から3%のレンジ内に収まる(FOMCにおけるドット・チャートより)との見解を示していました。

### ■ FRBの利上げサイクル: 過去の実績との比較

出所: 下記から得た情報に基づき、Global X ETFが作成した分析: Bloomberg L.P. (日付なし)、セントルイス連銀。利上げは実効政策金利の引上げのことをいい、2022年6月以降は市場インプライド金利を使用。市場インプライド金利は米ドルOISカーブ上のもの。2022年6月30日時点のデータ。Global X ETFのブルームバーグ端末から得たデータ。



従って、このレベルの利上げが市場に織り込まれれば、金利に対して敏感に反応する資産は悪影響を受けることになります。もちろん、今回の議論における最大のトピックのひとつは、インフレおよびそれに続く金融政策が、経済成長や

景気後退の可能性に対してどのような影響をおよぼすか、ということです。米国のイールドカーブは、4月と6月に逆イールドとなりました。2年物債券金利が10年物債券金利を上回ったということです。今回のイールドカーブ逆転は、過去の例にもれず大見出しとなりました。イールドカーブは歴史的に見て、景気後退の先行指標となってきたからです。とはいえ、イールドカーブの逆転は景気後退の完全な予兆とは言えません。また、逆転したからと言ってすぐに景気後退が始まるものではなく、1~2年経ってから景気後退が始まるという可能性が高いのです。<sup>5</sup>

第2四半期には長期金利も上昇し、20年物米国債金利は2.59%から3.38%に上昇しました。<sup>6</sup> 以下の表にもある通り、長期金利の上昇によって、金利変動に対して敏感な資産の価値は下落しました。ここでのインカムの議論において注目すべきことは、変動金利優先証券はデュレーションが短いため、固定金利優先証券に比べてアウトパフォームしたこと、またクレジット・スプレッドが拡大したことから、米国債が社債に比べてアウトパフォームしたことです。

### 長期金利の上昇により、金利敏感資産の価値が下落

資産クラス	第2四半期のパフォーマンス	6月30日時点のデュレーション*
米国債インデックス(7~10年物)	-4.46%	8.08
変動金利優先証券	-5.98%	1.97
投資適格債	-7.26%	7.83
固定金利優先証券	-7.72%	5.29
新興市場債	-8.72%	6.54
ハイイールド債	-9.83%	4.76
米国債インデックス(20年超)	-12.67%	18.59

出所: 下記から得た情報に基づき、Global X ETF が作成した分析: Bloomberg L.P. (日付なし)。各資産クラスの表記は下記を意味します。米国債インデックス(7~10年物): ブルームバーグ米国債(7~10年物)トータル・リターン・インデックス、変動金利優先証券: ICE 米国変動金利優先証券インデックス、投資適格債: ブルームバーグ米国社債トータル・リターン・インデックス、固定金利優先証券: ICE・BofA 固定金利優先証券インデックス、新興市場債: ブルームバーグ新興国米ドル建総合トータル・リターン・インデックス、ハイイールド債: ブルームバーグ米国ハイイールド社債・トータル・リターン・インデックス、米国債インデックス(20年超): ブルームバーグ米国債(20年超)インデックス。2022年6月30日時点のデータ。Global X ETF のブルームバーグ端末から得たデータ。

\*デュレーションは修正後のもの(但し、変動金利優先証券と固定金利優先証券は実効デュレーション)。

### コモディティ関連株など、実物資産がアウトパフォーム

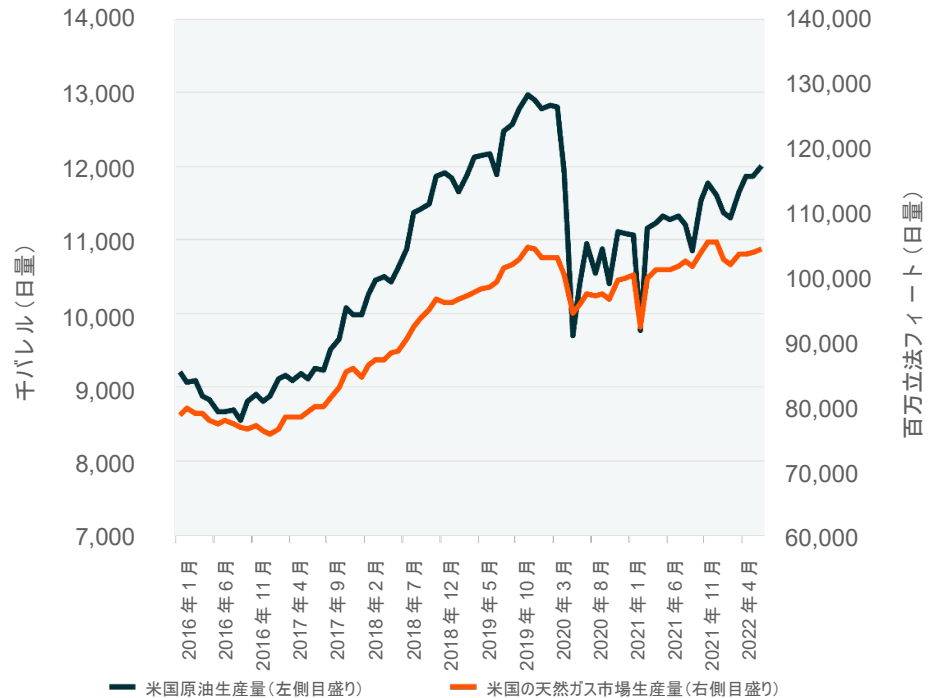
MLPのようなコモディティ関連株は、キャッシュフローや資産価値がインフレに伴って上昇する傾向にあるため、一般的にインフレ環境下でもパフォーマンスが比較的良好です。パイプラインのようなMLPセクターは、一般的に生産者価格の上昇を織り込むような形で金利設定が行われます。第2四半期においては、S&P500指数が16.1%下落したのに対し、MLPのリターンは6.7%の減少にとどまりました。<sup>7</sup> 米国におけるエネルギー生産は堅調を維持しており、引き続き新型コロナウイルス感染拡大当初における生産量削減からの回復を続けています。日量生産高は1,190万バレル弱と、コロナ後の最大値に到達しました。生産が堅調であることは、エネルギー・インフラ企業にとって有利に働きます。このような企業の収入は、取り扱うエネルギー源の量によって得られるからです。エネルギーの生産量は、現在も見られる通り、往々にしてエネルギー価格の上昇と強い相関性を持っています。

OPEC諸国の原油生産量は、6月には日量2,880万バレルに達しました。2019年6月時点では日量3,000万バレルでした。年初来の生産量の伸びは制限されており、2021年末時点での日量2,810万バレルからはほんの少ししか増産されていません。<sup>8</sup> 一方で下のグラフが示す通り、米国における生産量は増加基調にあります。6月30日までの12か月間で、米国の原油生産量は6.3%増加しました。一方で米国の天然ガス生産量は、同じ期間に3.0%増加しています。

米国のエネルギー生産者にとっては、コモディティ価格の上昇が有利に働き、今後のエネルギー不足を下支えすることから、中流にあるMLPもその恩恵を被る可能性が高いと見られます。

### 米国の原油・天然ガス生産量、新型コロナ以降増加が続く

出所：下記から得た情報に基づき、Global X ETF が作成した分析：U.S Energy Information Administration。2022年6月30日時点のデータ。



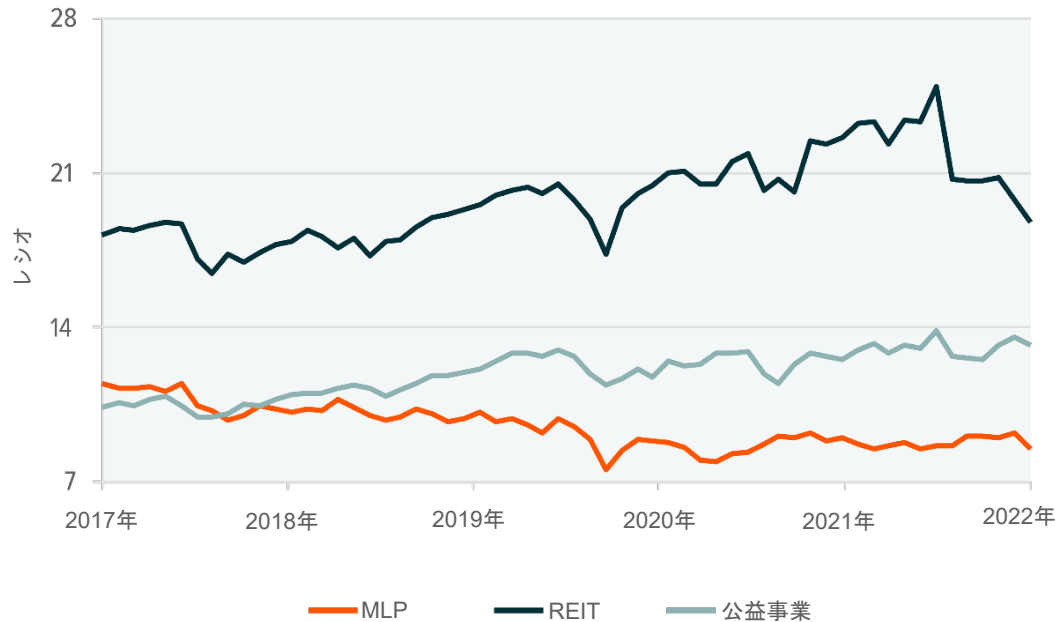
石油価格は、第2四半期は1バレル94～122ドルの範囲で上下し、四半期末時点の価格は106ドルとなりました。<sup>9</sup> 価格は供給側、需要側双方による事情で変動しましたが、Global Xでは今後も以下の要素によって価格が左右されるものと見ています。

1. EUは第2四半期にロシア産原油の輸入を一部禁止するとの発表を行いました。これが供給における懸念事項となっています。EUの施策は、米国が第1四半期に行った輸入禁止措置と同様のものですが、米国はこれによりロシアとエネルギーについての関係を断ち切りました。<sup>10</sup> 一方、中国はロシア産原油の輸入割合を増やしており、他の多くの国がロシア産原油の輸入禁止措置をとる中で、安価なロシア産原油の輸入を確保しています。<sup>11</sup>
2. OPECは先日、増産を発表しましたが、報道によれば大幅な増産は見込みにくいとのこと。主要な石油輸出国であるサウジアラビア、リビア、ナイジェリア等は既に現在の水準からの増産に難色を示しているとのこと。<sup>12</sup>
3. 中国は引き続き、経済成長の目標達成に苦慮しています。同国の厳格な新型コロナ対応策がその主要因となっています。同国は世界最大の原油輸入国ですが、同国のこの状況が原油の需要に対し悪影響を与えています。<sup>13</sup> 一方、世界銀行等は、中国政府が経済支援を強める方針であることから、同国の成長率は2022年後半には持ち直すだろうとの予測を行っています。<sup>14</sup>

総じて言えば、Global Xでは資源価格の上昇や、ロシアによるウクライナ侵攻に伴いサプライチェーンが逼迫していることから、米国のエネルギー生産に関してはポジティブな見直しを行っています。MLPが全般的な株式市場に対して、今年全般的に良好なパフォーマンスを示していることも、上記見解を支える材料となっています。また、以下のグラフからもわかるように、MLPのバリュエーションは依然として低い状態です。

### MLPのバリュエーション(EV/EBITDA 倍率)は、依然として魅力的

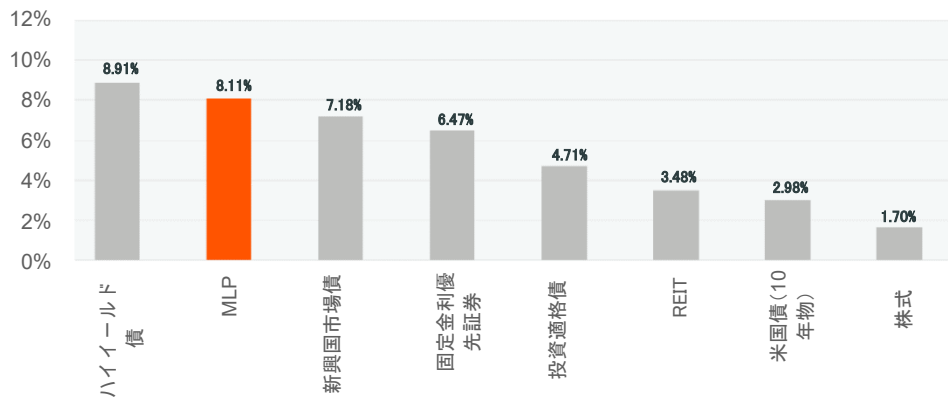
出所: 下記から得た情報に基づき、Global X ETF が作成した分析: Bloomberg L.P. (日付なし)。各資産クラスの表記は下記を意味します。MLP: S&P MLP インデックス、REIT: FTSE NAREIT オール・エクイティ・REITS インデックス、公益事業: ユーティリティ・セレクト・セクター・ファンド EV/EBITDA とは、企業価値を金利・税金・償却前利益で割ったものです。2022年6月30日時点のデータ。Global X ETF のブルームバーグ端末から得たデータ。



世界的に原油の供給が制約を受ける中、中流に位置するパイプライン関係は特に絶好の位置づけにあるかもしれません。米国におけるシェールオイル生産者が主力となって、供給を押し上げると見られるからです。米国の原油生産者はこれまで大幅な増産に対して躊躇していましたが、米国はOPECプラスの加盟国ではないので、増産しても十分利益が確保できる水準を維持できます。つまり、原油生産業者は資本配分についての方針を、株主への利益還元から、増産による成長へと転換させることができるわけです。とはいえ、Global Xの見解では、MLPの配当利回りもエネルギー生産量の増加によって支えられており、これによってMLPにおける高配当利回りの提供は今後も続くものと見ています。

### MLPは魅力的な高利回りを提供

出所: 下記から得た情報に基づき、Global X ETF が作成した分析: Bloomberg L.P. (日付なし)。各資産クラスの表記は下記を意味します。MLP: ソラクティブ・MLP・インフラストラクチャー・インデックス、ハイイールド債: ブルームバーグ米国ハイイールド社債・トータル・リターン・インデックス、固定金利優先証券: ICE BofA 固定金利優先証券インデックス、新興国市場債: ブルームバーグEM米ドル建・総合トータル・リターン・インデックス、REIT: FTSE NAREIT オール・エクイティ REITS インデックス、投資適格債: ブルームバーグ米国社債トータル・リターン・インデックス、株式: S&P500 指数。2022年6月30日時点のデータ。Global X ETF のブルームバーグ端末から得たデータ。



## 高ボラティリティ環境だからこそその投資妙味あり

利上げに伴うボラティリティの上昇は、株式やハイイールド債に対するインカム投資家にとっては問題となります。株式やハイイールド債は、ボラティリティに対して強い逆相関があり、必然的にボラティリティに対して逆相関の強いベータを示すことになるからです。S&P500 指数はVIX指数に対して -0.71の相関を示しており、ハイイールド債はVIX指数に対して -0.40の相関を示しています。<sup>15</sup> 各種株価指数は第2四半期に下落しましたが、多くの銘柄について株価の下落は度重なる格付の見直しによるものです。S&P500においては、**予想株価収益率**が、20.0から16.6に下落しました。これは投資家がリスクの高い資産から逃げた結果とも解釈できます。一方で、第2四半期のS&P500企業の収益は、4.3%の上昇が予測されています。<sup>16</sup>

債券のパフォーマンスにも、概ねこの傾向が見られます。金利の上昇に加えて、高クオリティ企業のクレジット・スプレッドが101ベースポイントから144ベースポイントに拡大しました。<sup>17</sup> この拡大は、追加的なリターンを狙う投資家は、安全な債券よりもよりリスクの高い債券に投資資金を配分する必要があることを示しています。さらに言えば、こちらのボラティリティも金利上昇と、金利動向と同様にデュレーションの動きにも敏感な債券に起因するものです。従って、債券投資家にとっては、スプレッドの拡大とデュレーション・リスクの両方が、問題として残るわけです。

第2四半期においては、VIX指数(S&P500指数のボラティリティを示す)と**VXN指数**(ナスダック100指数のボラティリティを示す)は、それぞれ平均で27、34でした。過去5年間の平均が前者は20、後者は24でしたので、いずれも目立って高かったといえます。<sup>18</sup> ボラティリティと株式市場のトレンドは逆相関の関係にあり、ボラティリティが上昇すれば株価は下落します。インプライド・ボラティリティ(市場が予測または織り込むボラティリティ)が高い時期には、インカム狙いの投資家にとってはオプションを使った戦略が魅力的かもしれません。潜在的なインカムが得られる可能性に加え、オプション戦略ではロング・ボラティリティのリスクを軽減し、市場における**ベータ**のエクスポージャーを調整することができます。

現在のような環境では、特にカバード・コール戦略や、リスク・マネージド・インカム戦略がお勧めです。カバード・コール戦略は、インデックス中の株式の購入と、コール・オプションの売却を組み合わせ、インカムを得ようとするものです。インカム志向の投資家にとっては、**アウト・オブ・ザ・マネー (OTM)**・カバード・コール戦略よりも高いプレミアムが得られることから、**アット・ザ・マネー(ATM)**・カバード・コール戦略が最適と考えられます。

リスク・マネージド・インカム(RMI)戦略は、必須条件としてカバード・コール戦略にプロテクティブ・プットを加えたものです。RMI戦略は、ナスダック100やS&P500のようなインデックスの中から株式を購入し、インカムを得るためにアット・ザ・マネー(ATM)コール・オプションを売却し、その上でダウンサイド・リスクを幾分軽減するためにアウト・オブ・ザ・マネー(OTM)プット・オプションも購入するものです。コール・オプションの売却から得られるプレミアムが、プット・オプションの購

入によって支払うプレミアムを上回っていることが前提となります。これらの戦略は、市場が横ばいまたは下落傾向にあるときに、コール・オプションを売却する際に受領するプレミアムの純額が比較的大きくなることから、株式の伝統的なロング戦略をアウトパフォームする可能性があります。この戦略は、通常の株式配当金よりも高いインカムを目指す投資家や、市場が横ばいしないしは若干下落傾向にあると予測している投資家にとって最適といえます。





ナスダックやS&P500指数に見られたボラティリティの上昇は、カバード・コール戦略や、リスク・マネージド・インカム戦略によって得られるプレミアムにとって有利に働くことになります。また、ボラティリティの上昇は同様に、以下に示すリスク・マネージド・プロタクトに対するプレミアムの純額(受領プレミアムー支払プレミアム)に対しても有利に働きます。リスク・マネージド・インカム戦略は、プロテクティブ・プットを組み合わせることによって、この環境下でインカム主導のオプションを行う投資家にとって有効である可能性があります。

## 結論

今日のような市場環境下で、多くの投資家が投資エクスポージャーを削減しようとしていることは理解できます。その結果、伝統的な株式や債券はアンダーパフォームする状況にあります。Global Xでは、インカムを求める投資家は自身のポートフォリオに対して建設的に働きかけ、例えばインフレ率やボラティリティが高い状況から恩恵を得られるような資産クラスの構築を検討できるものと考えます。デュレーションが短く、利回りの高い優先証券は、今のところバリュエーションが魅力的だと考えられます。エネルギーや資源、そしてその関連株式は、インフレに伴って上昇基調にあり、そういった企業は概してエネルギー価格の高騰や生産量の増加を、投資家へのリターンに還元させることも可能です。MLPのような資産は、大きなキャッシュフローが得られるような構造になっており、多くのMLPが自社株買戻しプログラムを伴っています。加えて、リスク・マネージド・インカム戦略のようなデリバティブ戦略によって、キャッシュや一般的な株式配当よりもはるかに大きな利回りを確保することもできます。これらは年初来では、伝統的な株式のロング取引に対してアウトパフォームしています。

## 脚注

1. Cox, J. (2022年6月15日)。「FRBがベンチマーク金利を0.75パーセントポイント引き上げた。これは1994年以降最大の上げ幅となる。」 *CNBC*. <https://www.cnbc.com/2022/06/15/fed-hikes-its-benchmark-interest-rate-by-three-quarters-of-a-point-the-biggest-increase-since-1994.html>
2. Gordon, J., & Scherer, S. (2022年7月13日)。「カナダ中銀は、インフレ抑制のために100ベースポイントの利上げを行い、市場を驚かせた。」 *Reuters*. <https://www.reuters.com/world/americas/bank-canada-seen-set-jumbo-75-bp-rate-hike-inflation-bites-2022-07-13/>



3. Burns, D., & Saphir, A. (2022年4月13日)。「FRBの理事、コロナ後のインフレ状況につき意見が分かれる。」 *Reuters*. <https://www.reuters.com/business/finance/feds-brainard-moderation-core-goods-inflation-is-welcome-2022-04-12/>
4. Bloomberg L.P. (日付なし)。「米国FF金利(市場インプライド先物) [データセット] 2022年7月14日時点のデータおよびGlobal Xがブルームバーグ端末から取得したもの。」
5. Domm, P. (2022年7月5日)。「債券金利、景気後退シグナルを発信か。主要イールドカーブが再度逆転。」 *CNBC*. <https://www.cnbc.com/2022/07/05/bonds-flash-recession-warning-light-as-key-part-of-the-yield-curve-inverts-again.html>
6. 米国財務省 (2022年2月)。「金利統計」<https://home.treasury.gov/policy-issues/financing-the-government/interest-rate-statistics>
7. Bloomberg L.P. (日付なし)。「資産クラスは以下の通り」 MLP: S&P MLP トータル・リターン・インデックス、S&P 500: S&P500 トータル・リターン・インデックス [データセット] 2022年6月30日時点のデータ、および Global X がブルームバーグ端末より取得したもの。」
8. Bloomberg L.P. (日付なし)。「OPEC原油生産総額(サーベイ結果に基づく。後日訂正の可能性あり。)」 [データセット] 2022年8月5日時点のデータ、およびGlobal Xがブルームバーグ端末より取得したもの。」
9. Bloomberg L.P. (日付なし)。「1バレル当たりの価格。WTIのジェネリック・ファースト契約による。」 [データセット] 2022年6月30日時点のデータ、およびGlobal Xがブルームバーグ端末より取得したもの。」
10. ロイター (2022年5月31日)。「EUの段階的原油禁輸措置、ロシアに時間的猶予を与えるとのアナリスト評。」 <https://www.reuters.com/markets/europe/eus-phased-in-oil-embargo-allows-russia-time-adjust-say-analysts-sources-2022-05-31/>
11. Aizhu, C., & Xu, M. (2022年7月6日)。「中国、6月にかけてロシア産原油の輸入量が記録的水準に。サウジからの輸入量減らす。」 *Nasdaq*. <https://www.nasdaq.com/articles/china-extends-record-imports-of-russian-oil-into-june-cuts-saudi-supply-trade>
12. Tan, W., & Stevens, P. (2022年6月2日)。「OPECプラス、予想を上回る増産へ。ロシアのウクライナ侵攻に伴う世界的エネルギー市場混乱で。」 *CNBC*. <https://www.cnbc.com/2022/06/02/oil-prices-eu-sanctions-russia-saudi-arabia-output-opec.html>
13. ブルームバーグ・ニュース (2022年4月22日)。「中国、武漢のロックダウン以降、最大幅の原油需要減。」 <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-04-22/china-s-oil-demand-is-tumbling-the-most-since-wuhan-lockdown#xj4y7vzkg>
14. 世界銀行 (2022年6月8日)。「中国経済アップデート(2022年6月)」 <https://www.worldbank.org/en/country/china/publication/china-economic-update-june-2022>
15. Bloomberg L.P. (日付なし)。「コリレーションは2017年6月30日から2022年6月30日までの週次コリレーションより。ハイイールド債はブルームバーグ米国ハイイールド社債・トータル・リターン・インデックス。」 [データセット] 2022年6月30日時点のデータ、および Global X がブルームバーグ端末より取得したもの。」
16. Butters, J. (2022年7月8日)。「2022年第2四半期のS&P500企業収益、9~12%増の見込み。」 *Factset*. <https://insight.factset.com/sp-500-likely-to-report-earnings-growth-between-9-and-12-for-q2-2022>
17. Bloomberg L.P. (日付なし)。「CSIのインデックス(関連社債金利-10年物米国債金利) [データセット] 2022年6月30日時点のデータ、および Global X がブルームバーグ端末より取得したもの。」
18. 同上。

## 用語集

**消費者物価指数(CPI)**: CPIは、定義された財やサービスのバスケットに対して消費者が支払う価格の平均的な変化を測定します。

**デュレーション**: 金利の変化に対する債券の価格感応度を示す指標です。

**クレジット・スプレッド**: 有リスク(政府発行以外の証券等)証券と、無リスク証券のイールド差のことをいいます。

**S&P500**: S&P500指数は米国を代表する株式500銘柄のパフォーマンスを追跡するものであり、米国株式市場時価総額の約80%を対象としています。この指数は米国大型株に関する単一の指標としては最良であると広く考えられています。



**VIXインデックス:** シカゴ・ボード・オプション取引所SPXボラティリティ指数(通称VIX)は、インプライド・ボラティリティの加重平均に基づき、S&P500指数オプションの将来のボラティリティの市場推定値を反映したものです。

**予想株価収益率:** 1株あたりの価格を1株あたりの予想利益で割ったもので表します。株価が割安か割高かを判断する際に使用されます。

**VXN:** シカゴ・ボード・オプション取引所NDXボラティリティ指数(通称VXN)は、インプライド・ボラティリティの加重平均に基づき、ナスダック100指数オプションの将来のボラティリティの市場推定値を反映したものです。

**ベータ:** ボラティリティを数量的に表したもので、市場全体に対する当該証券のシステムティック・リスクとしても知られる指標です。

**アット・ザ・マネー (ATM):** 権利行使価格と、実物資産の価値が等しいオプションです。

**アウト・オブ・ザ・マネー (OTM):** 行使された場合、受け取る価値よりも多くの金銭の支払いが必要となるため、現状では行使されていないオプションです。

**ナスダック:** ナスダック100指数には、ナスダック株式市場に上場している企業のうち時価総額が最も大きい国内外の非金融企業100社が組み込まれています。同指数には、コンピューターのハードウェアとソフトウェア、通信、小売/卸売、およびバイオテクノロジーなど主要な業界グループにおける企業が反映されています。ナスダック100指数には投資会社を含む金融会社の証券は含まれていません。

指数のリターンは説明のみを目的としており、ファンドの実際のパフォーマンスを表すものではありません。指数のリターンには、運用手数料、取引費用や、経費は含まれていません。各指数は運用されておらず、当該指数へ直接投資することはできません。過去の運用成績は、将来の成果を保証するものではありません。

ETFの証券は市場価格(NAVではありません)で売買され、当ファンドが個別に償還することはありません。投資リターンは、仲介手数料により減少します。

投資には元本が毀損する可能性などのリスクが伴います。国際投資には通貨価値の不利な変動、一般に公正妥当と認められる会計原則の相違または他国の社会的、経済的もしくは政治的不安定性を原因とする元本毀損リスクが伴う場合があります。新興国市場については上記と同一の要因に加え、高い変動性および低い流動性に起因する他市場より高いリスクが伴います。債券の価格は金利が上昇した場合に下落します。ハイイールド債投資は投機的な性質の投資であるため、大きなデフォルトリスクおよび格下げリスクがあり、投資適格証券より変動性が大きくなります。

不動産は全般的および地域的な経済情勢および経済発展の影響を非常に受けやすく、競合の激しさと断続的な供給過剰を特徴としています。REITを含む不動産企業はレバレッジを活用している(そのうち一部は多額のレバレッジを活用している)ため、それによりリスクが上昇し、金利上昇期には不動産企業の事業および市場価値に悪影響が生じる可能性があります。

MLPの証券への投資には、MLPに影響を与える事象に対する統制力および議決権が限定されていることに関するリスクなど、普通株式への投資とは異なるリスクが存在します。MLPの持分証券(コモンユニット)およびその他の株式型証券は、マクロ経済および株式市場全般に影響を与えるその他の要因、金利の予想、MLPまたはエネルギーセクターに対する投資家心理、特定の発行者の財政状態、ならびに特定の発行者の業績(MLPの場合は一般にキャッシュフローの分配を基準として測定)の予期せぬ悪化または不都合な悪化により影響を受ける可能性があります。

MLPへの投資により発生する税効果は米国連邦所得税に関して当該MLPがパートナーシップとして扱われるかどうかにより異なります。MLPが会社とみなされた場合、当該MLPの所得に対して法人段階で連邦所得税が賦課される可能性があり、その場合は当ファンドに対して分配する現金の金額が減少し、当ファンドの価値が下落する結果を生じる可能性があります。

優先株は、金利リスクを含め、債券に伴うあらゆるリスクの対象となります。また、優先株には、配当金が支払われない可能性、発行体が配当金の支払を随時中止する可能性、さらに状況によっては、発行体が優先株を償還するか普通株に転換する可能性があります。ハイイールド株は多くの場合投機的かつ高リスクを伴う投資となります。こうした株式の発行会社は実際の経済力を上回る配当金を支払っている可能性があり、また、いつでも配当金の減額や支払停止を行うことができます。そのような場合、同社の株価には重大な悪影響がもたらされる可能性があります。

変動利付証券は、クーポン・レートの最大上昇幅に制限があり市場金利の変化に遅れる場合があります。クーポン・レートの下方調整が行われた場合、当ファンドにおける金利変動型証券の投資結果によって、ファンドのインカムが減少する可能性があります。金融セクターの企業の業績は、政府の規制、経済状況、格付けの引き下げ、金利の変化、信用市場における流動性の低下など、様々な要因により悪影響を受ける可能性があります。

オプションとは取引の一方の当事者が他方の当事者に販売する契約であり、株式を予め合意した価格により一定期間内または所定の期日に購入（コール）または売却（プット）できる権利を買い手に付与するものをいいます。カバード・コール・オプションは、オプション・プレミアムにより付加的な利益を実現することを目的として、特定の資産のロング（売り持ち）・ポジションを保有することおよび当該同一の資産に関するコール・オプションを発行することを含みます。投資家がカバード・コール・オプションを売却した場合、原資産の価格が行使価格を上回って上昇することにより投資家が利益を得る機会は限定されますが、投資家は原資産の価格が下落するリスクを負い続けます。プット・オプションを購入すると、プレミアムの支払いと引き換えに、プット・オプションがイン・ザ・マネーになった場合（満期日に原資産が行使価格を下回った場合）には、原資産の価格の大幅な下落から投資家を保護することができますが、原資産が上昇している期間においては、支払ったプレミアムのコストのために、投資家はアンダーパフォームする可能性があります。売り手はコール・オプションの発行によりオプション・プレミアムを稼得しますが、売り手がオプションの行使により実現しうる価格は当該投資の時価より大幅に低くなる場合があります。それらの戦略が全ての投資家にとって適切であるとは限りません。

本資料は投資助言を目的としたものではありません。本レポートで取り上げる戦略が有効な成果を収めることは保証されていません。詳細についてはフィナンシャル・アドバイザーにご相談ください。

**投資を実際に行う前に、ファンドの投資目標、リスク要因、手数料、費用について慎重にご検討ください。この情報およびその他の情報はファンドの完全な目論見書または要約目論見書に掲載されています。目論見書はglobalxetfs.comから入手いただけます。投資を行う前に、十分注意して目論見書をお読みください。**

Global X Management Company LLCはGlobal Xファンドのアドバイザーです。当ファンドは、SEI Investments Distribution Co. (SIDCO)が販売しています。SIDCOはGlobal X Management Companyの関連会社ではありません。Global X ファンドは、Solactive AG、FTSE、Standard & Poors、NASDAQ、IndxxまたはMSCIが協賛、保証、発行、販売、または宣伝するものではなく、またこれらの企業はGlobal X ファンドへの投資の是非について一切意見を表明しません。SIDCOおよびGlobal Xは、いずれもSolactive AG、FTSE、Standard & Poors、NASDAQ、Indxx、MSCIの関連会社ではありません。