

2018年6月号

『My-ラップ/オーナー』の  
貴方様に

## My-ラップ通信

My-ラップ通信は、My-ラップのオーナー様と、  
My-ラップ運用チームを繋ぐ架け橋です。  
毎月、お届けいたします。





## - はじめに -

日頃より当社商品“SBIグローバル・ラップファンド(安定型/積極型)(愛称：My-ラップ)”をご愛顧頂き、ありがとうございます。

当月は5月の運用環境の背景と、コラムでは金利上昇局面におけるグローバル株式及び債券の動向、ドル・インデックスと米長期金利の推移について、詳しくお話しいたします。

今後とも、グローバルでの投資環境、運用状況、トピックス等について説明いたしますので、未永いお付き合いを、よろしくお願い申し上げます。

2018年6月

SBIアセットマネジメント My-ラップ運用チーム





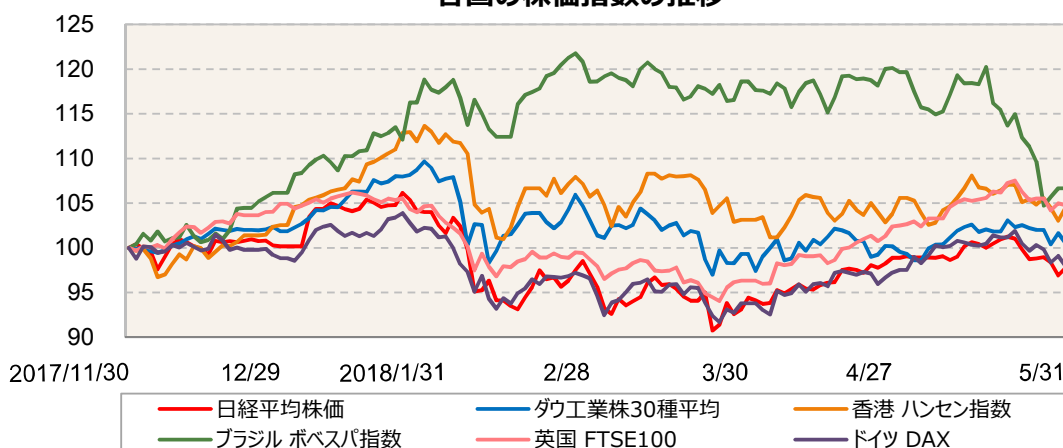
- 5月の運用環境 -

米国株式市場は、初旬は良好な企業業績やトランプ米大統領が米朝首脳会談の計画を発表したこと等が好感され上昇しました。その後は、米中貿易交渉の見極めなどから狭いレンジでの推移が続きました。下旬に入ると、原油価格の下落を受けて石油関連株が売られたほか、イタリアやスペインの政局混乱への警戒感等によって、リスク回避姿勢が強まり下落基調の推移となりました。

欧州株式市場は、ユーロ圏景気自体は好調であったものの、米国株式市場と同様に世界的なニュースに大きく影響を受ける展開となりました。対ドルでユーロ安が進行したことを背景に、輸出関連株が買われる展開となりましたが、トランプ米大統領が輸入車に新たな関税を検討しているとの報道や、イタリア政局の先行き不透明感によってリスク回避姿勢が強まり、反落しました。

日本株式市場は、初旬は大型連休ということもあり狭いレンジでの推移となりました。中旬にかけては、4月の米消費者物価指数が市場予想を下回り適温相場への見方が継続されたことや、トランプ米大統領が米朝首脳会談の開催を計画していること等が好感され上昇しました。しかし、下旬に入るとイタリアやスペインを巡る先行き不透明感の高まりや、米朝首脳会談の中止報道が嫌気されたほか、リスク回避の円買いによる円高も相俟って、月末にかけて大きく下落しました。

各国の株価指数の推移



(出所) ブルームバーグのデータを基にSBIアセットマネジメントが作成  
※データ期間：2017年11月30日～2018年5月31日  
※2017年11月30日を100として指数化

## - 5月の運用環境 -



今後のマーケットは、各国中央銀行による金融政策の動向に大きく影響を受け、神経質な値動きになることが予想されます。イタリア政局不安や米国の貿易政策の行方など、世界的に影響を与えるイベントは、投資家心理や各国の金融政策動向に影響を与える可能性があることから、調整を交えながらの推移と見込まれます。

5月の上昇・下落の主な要因は以下の通りです。

	安定型	積極型
<b>プラス寄与</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 米国大型株式</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 米国大型株式</li> <li>✓ 米国中小型株式</li> </ul>
<b>マイナス寄与</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ ヘッジファンド（為替ヘッジあり）</li> <li>✓ 先進国大型株式（米国を除く）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 先進国大型株式（米国を除く）</li> <li>✓ 新興国株式</li> <li>✓ 日本大型株式</li> </ul>

### 今後の運用方針

投資スタンスの変更については、新興国株式市場の見通しを「やや強気」から「中立」に一段階引き下げ、全ての株式資産の見通しを「中立」としました。新興国株式市場については、コモディティ相場の上昇が支えとなる国がある一方、経済基盤が脆弱な国を中心に通貨安を引き起こす恐れがあったため、引き下げを行いました。

債券資産については、緩やかな金利上昇が見込まれることから、米国と欧州の債券の見通しを「やや弱気」に据え置き、新興国債券の見通しを「やや弱気」から「弱気」に引き下げました。新興国債券については、米国長期金利の上昇を受けて新興国市場から資金が流出する可能性があるため、引き下げを行いました。

為替の見通しについては、米国のインフレ率の改善を通じて、徐々に米利上げを織り込む展開を予想しているため、ドル/円の投資スタンスを「中立」から「やや円安」に引き上げました。アロケーションについては、上記の見通しを踏まえ、組入比率の調整を行います。



## -コラム-

### 金利上昇局面におけるグローバル株式及び債券の動向、 ドル・インデックスと米長期金利の推移について

さて、米国では年初以降、原油相場の上昇を受けてインフレ期待が高まり、長期金利の指標である10年国債利回り（以下、「長期金利」といいます。）が3%台まで上昇しています。2月には米長期金利の急騰を発端として米国株式市場が急落しましたが、調整局面を経て、足元では米長期金利の緩やかな上昇基調が継続するとともに、米国株式市場も戻りを試す展開になっています。

米国では来年にかけて年3-4回の緩やかな政策金利の引き上げ（以下、「利上げ」といいます。）が続くとみられており、欧州においても2019年に利上げ開始が見込まれるなど、先進国では金融政策の正常化が進むと想定されます。

では、こうした金利上昇局面において、先進国を中心とするグローバル株式やグローバル債券の動向は、どのような展開が予想されるのでしょうか。次のページ以降で、詳しくご説明します。

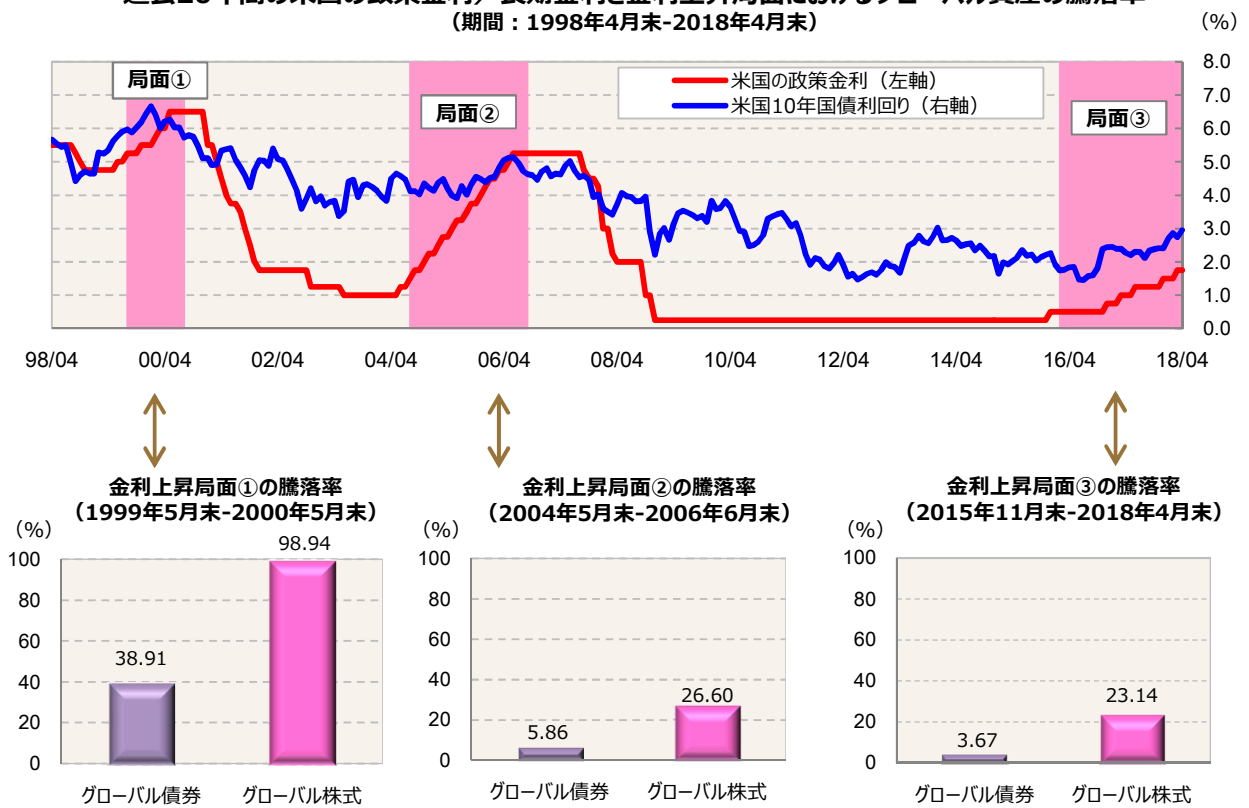


-コラム-

ブルームバーグのデータを基に、過去20年間の米国の金利上昇局面におけるグローバル株式、グローバル債券のパフォーマンスをそれぞれ算出したところ、下記のグラフ／チャートのように、金利上昇に強いグローバル株式がグローバル債券を大幅に上回る上昇をみせていることがわかりました。

今回の米国の利上げ開始以降の局面（2015年12月～）においても、2018年4月末時点でグローバル株式は約+23%上昇している一方、グローバル債券は+3%超の上昇に留まっています。

**過去20年間の米国の政策金利／長期金利と金利上昇局面におけるグローバル資産の騰落率**  
(期間：1998年4月末-2018年4月末)



(出所) ブルームバーグのデータを基にSBIアセットマネジメントが作成  
 【グローバル株式】：MSCIワールド指数  
 【グローバル債券】：FTSE世界国債インデックス  
 ※上記の騰落率はいずれもドルベースです。  
 ※当ファンドのパフォーマンス及び組入れ株式の運用成果等を示唆するものではありません。

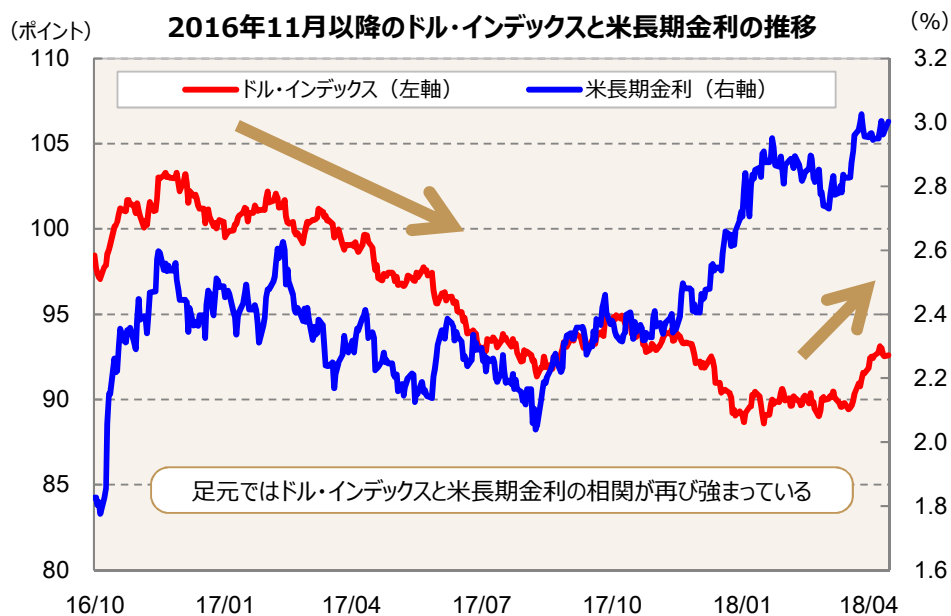


## -コラム-

なお、日本の投資家が日本円からグローバル資産に投資する上では、円ベースの評価額を左右するドル／円相場の動向が非常に重要になります。

2016年11月の米大統領選以降のドルの総合的な値動きを示すドル・インデックスと米長期金利の推移をみると、2017年年明けにかけては、財政刺激策による米インフレ率の上昇期待などから、米長期金利が急騰し、外国為替市場では急速に円安・ドル高が進むなど、金利高・ドル高の展開となりました。

米長期金利は2016年10月末の1.8%台から一時2.6%台、ドル・インデックスは98ポイント台から103ポイント台まで上昇し、日米金利差の拡大などを背景にドル／円は一時118円台まで円安が進行しました。日本の長期金利は、2016年9月に日銀が長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入して以来、0%近傍から0.10%程度で推移しているため、米長期金利の上昇に伴い日米金利差が拡大し、円売り・ドル買いに拍車がかかった格好です。



(出所) ブルームバーグのデータを基にSBIアセットマネジメントが作成



## -コラム-

2017年1月のトランプ米大統領就任後は、米トランプ政権への政策期待が後退したことから、米長期金利は頭打ちとなり、金利低下とともに、ドル・インデックスにおいてもドル高が巻き戻される格好となりました。

2017年後半にかけては、北朝鮮情勢の緊迫化に伴う地政学リスクの高まりにより、米長期金利とドル・インデックスは一段安となりましたが、その後は投資家のリスク回避姿勢が後退したことにより、米長期金利とドル・インデックスは上昇に転じました。ドル／円相場も107円台前半で底打ちし、年末にかけて114円台まで上昇しました。

このように米長期金利とドル・インデックスは高い相関を示していたのですが、2018年以降は、米中貿易戦争などの米国の通商問題への懸念により、大幅なドル安が進行したことから、米長期金利とドル・インデックスの相関が低下していました。ドル／円相場も一時104円台半ばまで下落しました。

しかしながら、3月以降は、米国の継続的な利上げが意識される一方、欧州では利上げの後ずれ観測が台頭してユーロ／ドルが売られたことから、ドルは買い戻され、ドル・インデックスが反発基調を強めており、米長期金利とドル・インデックスは再び相関が強まっています。

こうした足元のドル高進行が米国のインフレ懸念を緩和する形となり、米国株式市場も反発基調が続く、戻りを試す展開となっています。ドル／円相場も足元では一時110円台まで反発しました。

では、グローバル資産とドル／円相場の動向に影響を及ぼすとみられる、今後の米長期金利の行方はどうなるのでしょうか。

市場関係者の見方では、米国の景気拡大を背景に継続的な利上げが行われ、年4回以上の利上げ観測が強まった場合、米長期金利は3%台前半まで上昇する可能性があるとする向きもあります。しかしながら、リスク要因として、米中貿易戦争の動向については、引き続き注視していく必要があると見られます。

以上



## 基準価額の変動要因

本ファンドは、投資信託証券への投資を通じて国内外の有価証券等を実質的な投資対象としますので、基準価額は変動します。また、外貨建資産には為替変動リスクもあります。したがって、本ファンドは投資元金が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割込むことがあります。本ファンドに生じた利益及び損失は、すべて投資者に帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。本ファンドの基準価額は、主に以下のリスクにより変動し、損失を生じるおそれがあります。ただし、基準価額の変動要因は以下に限定されるものではありません。

## 主な変動要因

資産配分リスク	資産配分リスクとは、複数資産への投資（資産配分）を行った場合に、投資成果の悪い資産への配分が大きかったため、投資全体の成果も悪くってしまうリスクをいいます。本ファンドは、投資対象ファンドへの投資を通じてわが国及び海外株式・債券・オルタナティブ資産（ヘッジファンド・コモディティ、リート（不動産投資信託））等、さまざまな資産クラスの金融商品に投資を行います。投資比率が高い資産の価値が下落した場合や、複数の資産の価値が同時に下落した場合、本ファンドの基準価額はより大きく影響を受け損失を被ることがあります。
株価変動リスク	一般に株価は経済・政治情勢や発行企業の業績等の影響を受け変動しますので、投資対象ファンドが組入れる株式の価格が変動し、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。
為替変動リスク	為替レートは、各国・地域の金利動向、政治・経済情勢、為替市場の需給その他の要因により大幅に変動することがあります。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向にすすんだ場合、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。
債券価格変動リスク	債券（公社債等）は、国内外の経済・政治情勢、市場環境・需給等を反映して価格が変動します。また、債券価格は金利変動による影響を受け、一般に金利が上昇した場合には債券価格は下落します。これらの影響により債券の価格が変動した場合、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。
リート（不動産投資信託）の価格変動リスク	一般にリート（不動産投資信託）が投資対象とする不動産の価値及び当該不動産から得る収入は、当該国または国際的な景気、経済、社会情勢等の変化等により変動します。リート（不動産投資信託）の価格及び分配金がその影響を受け下落した場合、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。
ヘッジファンドに投資するリスク	一般にヘッジファンドは、運用会社が独自の運用手法によって株式、債券等の有価証券及び各種派生商品（デリバティブ）等へ投資を行います。デリバティブ取引は、取引の相手方（カウンターパーティ）の倒産などにより、当初の契約通りの取引を実行できずに損失を被る可能性や、種類によっては原資産の価格変動以上に価格が変動する可能性、取引を決済する場合に理論価格よりも大幅に不利な条件でしか反対売買ができなくなる可能性や反対売買そのものができなくなる可能性等があり、その結果、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。また、運用者の運用能力に大きく依存する場合があります。市場の動向にかかわらず損失が発生する可能性があります。
コモディティ投資リスク	一般にコモディティ価格は商品の需給や金利変動、天候、景気、農業生産、政治・経済情勢及び政策等の影響を受け変動します。これらにより、本ファンドの基準価額は影響を受け損失を被ることがあります。
カントリーリスク	投資対象ファンドが組入れる金融商品等の発行国の政治・経済・社会情勢の変化で金融・証券市場が混乱し、金融商品等の価格が大きく変動する可能性があります。一般に新興国市場は、市場規模、法制度、インフラなどが限定的なこと、価格変動性が大きいこと、決済の効率性が低いことなどから、当該リスクが高くなります。
信用リスク	投資対象ファンドが組入れる金融商品等の発行体が経営不安や倒産等に陥った場合に資金回収ができなくなるリスクや、それが予想される場合にその金融商品等の価格下落で損失を被る可能性があります。また、金融商品等の取引相手方にデフォルト（債務不履行）が生じた場合等、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。
流動性リスク	投資対象ファンドが組入れる金融商品等の市場規模が小さく取引量が限られる場合などには、機動的に売買できない可能性があります。また、保有する金融商品等が期待された価格で処分できず、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。

## その他の留意点

- 本ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金や保険契約と異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 銀行など登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。
- 収益分配金の水準は、必ずしも計算期間における本ファンドの収益の水準を示すものではありません。
- 投資者の購入価額によっては、収益分配金の一部または全部が、実質的な元本の一部払い戻しに相当する場合があります。
- 収益分配金の支払いは、信託財産から行われます。したがって純資産総額の減少、基準価額の下落要因となります。

## リスクの管理体制

委託会社では、ファンドのパフォーマンスの分析及び運用リスクの管理をリスク管理関連の各種委員会を設けて行っています。

## お申込みメモ

購 入 単 位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購 入 価 額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額 (ファンドの基準価額は1万口当たりで表示しています。)
購 入 代 金	販売会社が定める期日までにお支払いください。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換 金 単 位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換 金 価 額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差引いた価額とします。
換 金 代 金	換金申込受付日から起算して7営業日目以降のお支払いとなります。
購 入・換 金 申 込 受 付 不 可 日	次のいずれかに該当する場合は、購入・換金のお申込みは受け付けしないものとします。 ニューヨークの証券取引所の休業日、ロンドン証券取引所の休業日、 シカゴマーカンタイル取引所の休業日、ニューヨークの商業銀行の休業日、 ロンドンの商業銀行の休業日
申 込 締 切 時 間	原則として午後3時までに販売会社が受けた分を当日のお申込みとします。 なお、受付時間を過ぎてからのお申込みは翌営業日の受付分として取扱います。 ※受付時間は販売会社によって異なることでもありますのでご注意ください。
換 金 制 限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口解約には制限を設ける場合があります。
購 入・換 金 申 込 受 付 の 中 止 及 び 取 消 し	金融商品取引所等における取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、 購入・換金(解約)の申込の受付を中止すること及びすでに受けた購入・換金(解約)の申込の 受付を取消す場合があります。
信 託 期 間	無期限(設定日:平成26年12月11日(木))
繰 上 償 還	次の場合等には、信託期間を繰り上げて償還となる場合があります。 ・各ファンドについて、ファンドの受益権の残存口数が10億口を下回ることとなった場合 ・ファンドを償還させることが受益者のために有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
決 算 日	毎年12月15日(休業日の場合は翌営業日)
収 益 分 配	年1回決算を行い、収益分配方針に基づき分配を行います。 ※販売会社によっては、分配金の再投資コースを設けています。詳細は販売会社または、委託会社 までお問い合わせください。
信 託 金 の 限 度 額	各ファンドとも信託金の限度額は5,000億円です。
公 告	委託会社が投資者に対して行う公告は、日刊工業新聞に掲載されます。
運 用 報 告 書	ファンドの毎決算時及び償還時に交付運用報告書を作成し、販売会社より交付します。
課 税 関 係	課税上は株式投資信託として取扱われます。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度及び未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。 配当控除、益金不算入制度の適用はありません。 ※税制が改正された場合には、変更となる場合があります。

## ファンドの費用

### ●投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入申込金額に <b>3.24% (税込)</b> を上限として販売会社が定める手数料率を乗じて得た金額とします。	購入時の商品説明、情報提供及び事務手続き等にかかる対価
信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額に対して <b>0.1%</b> を乗じて得た額を、ご換金（解約）時にご負担いただきます。	換金に伴う有価証券売買委託手数料等の費用

### ●投資者が信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの日々の純資産総額に <b>年1.35% (税抜:年1.25%)</b> を乗じて得た金額とします。運用管理費用（信託報酬）の配分は下記の通りとします。なお、当該報酬は、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日（休業日の場合は翌営業日）及び毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。			
		My-ラップ（安定型）	My-ラップ（積極型）	
	運用管理費用（信託報酬）	<b>年1.35% (税抜:年1.25%)</b>	信託報酬＝運用期間中の基準価額×信託報酬率	
	内訳	委託会社	<b>年0.567% (税抜:年0.525%)</b>	ファンドの運用、基準価額の算出、ディスクロージャー等の対価
		販売会社	<b>年0.756% (税抜:年0.7%)</b>	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理及び事務手続き等の対価
受託会社		<b>年0.027% (税抜:年0.025%)</b>	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価	
各ファンドの投資対象ファンドの信託報酬※1	<b>0.377%</b>	<b>0.342%</b>	投資対象とする投資信託証券の管理報酬等	
実質的な負担（概算値）※2	<b>1.727%</b>	<b>1.692%</b>	-	
その他の費用及び手数料	ファンドの監査費用、有価証券売買時にかかる売買委託手数料、信託事務の処理等に要する諸費用、開示書類等の作成費用等（有価証券届出書、目論見書、有価証券報告書、運用報告書等の作成・印刷費用等）が信託財産から差引かれます。なお、これらの費用は、監査費用を除き、運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを示すことができません。			

投資顧問（助言）会社への報酬は委託会社報酬の中から支払われます。  
 ※1 基本投資比率で運用された場合の信託報酬率（年）であり、実際の組入れ状況により変動します。また、投資対象ファンドの信託報酬の改定や投資対象ファンドの変更等により変動する場合があります。  
 ※2 各ファンドの投資対象ファンドの信託報酬を加味した、投資者の皆様が実質的に負担する信託報酬率になります。

投資者の皆様にご負担いただく手数料等の合計額については、ファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

## お知らせ

本ファンドが投資対象とする一部の投資信託証券において、信託報酬の料率が引き下げられたことに伴い、投資者の皆様の実質的な負担が上記の通りに変更となりました（2018年3月末現在）。

## ファンドの関係法人

委託会社	SBIアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第311号 加入協会 / 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会 （信託財産の運用指図、投資信託説明書（目論見書）及び運用報告書の作成等を行います。）
受託会社	三菱UFJ信託銀行株式会社 （ファンド財産の保管・管理等を行います。）

●本資料は、SBIアセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータに基づき作成されておりますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。●本資料中のグラフ、数値等は作成時点のものであり、将来の傾向、数値等を予測するものではありません。●投資信託は値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本保証はありません。●投資信託の運用による損益はすべて受益者の皆様に帰属します。●ご購入の際には必ず投資信託説明書（交付目論見書）の内容をご確認の上、お客様ご自身でご判断ください。