

2019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つなぐ架け橋です。  
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「令和時代の考察」をテーマに、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。

2019年6月

SBIアセットマネジメント My-ラップ運用チーム





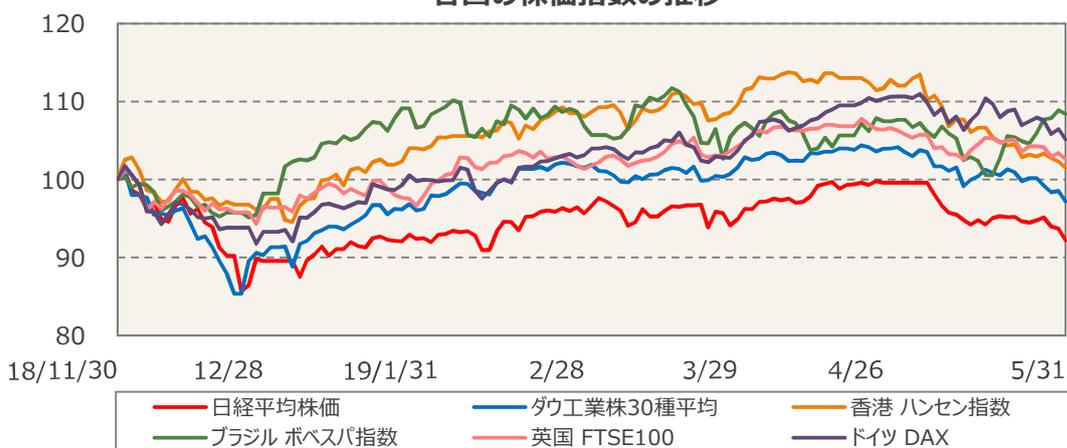
## - 5月の運用環境 -

米国株式市場は、トランプ米大統領が対中輸入関税の税率引き上げを表明し、10日に施行されました。これにより米中通商問題への懸念が再燃し、世界経済の減速が意識されたことから、先進国を中心に株式の売り・債券の買いが進みました。米国株式市場は、上旬に下落して始まり、その後も下落基調が継続し、軟調に推移しました。

欧州株式市場は、米国株安を受けて下落したほか、欧州委員会が2019年のユーロ圏成長見通しを前年比+1.3%から同+1.2%に引き下げたことも株式市場の重荷となりました。なお、欧州景気については、好調な雇用所得の拡大が下支えとなっている一方、足元ではドイツを中心に製造業の景況感が鈍化傾向にあります。

日本株式市場は、大型連休中のトランプ米大統領の発言をきっかけに急落し、令和に入り6日続落で始まりました。月末にかけては、米国株の下落が日本株にも波及したほか、トランプ米大統領がメキシコからの輸入品に5%の関税を課すと表明したことを受けて、自動車関連銘柄を中心に売りが広がりました。日経平均株価は大幅下落となり、20,601.19円で月末を迎えました。

### 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：2018年11月30日～2019年5月31日  
※2018年11月30日を100として指数化



## - 5月の運用環境 -

今後の見通しについては、主に米中通商問題の動向が投資家心理を左右すると見込んでいます。

また、今後明らかになる米欧通商交渉の行方に加えて、英国による欧州連合（EU）離脱問題、イタリアの財政赤字拡大も警戒されており、これらの動向が金融市場に大きな影響を及ぼすと想定されることから、十分に注意を払う必要があると考えています。

上記の市場動向・見通しを踏まえ、慎重にアセット・アロケーションの調整に努める方針です。

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>✓ 先進国（除く米国）債券</li><li>✓ 日本債券</li><li>✓ グローバル債券</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ 先進国（除く米国）債券</li><li>✓ 日本債券</li><li>✓ グローバル債券</li></ul>
<b>マイナス寄与</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ 為替（円高・ドル安）</li><li>✓ 米国大型株式</li><li>✓ 先進国（除く米国）大型株式</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ 為替（円高・ドル安）</li><li>✓ 米国大型株式</li><li>✓ 新興国株式</li></ul>

### 今後の運用方針

投資スタンスの変更点については、「新興国株式」「新興国債券」を「中立」に一段階引き下げます。

これまで新興国への資金流入が続いていましたが、5月に入り、資金流出に転じたことから、米中貿易摩擦の影響を金融市場が織り込み始めている可能性があると考えています。



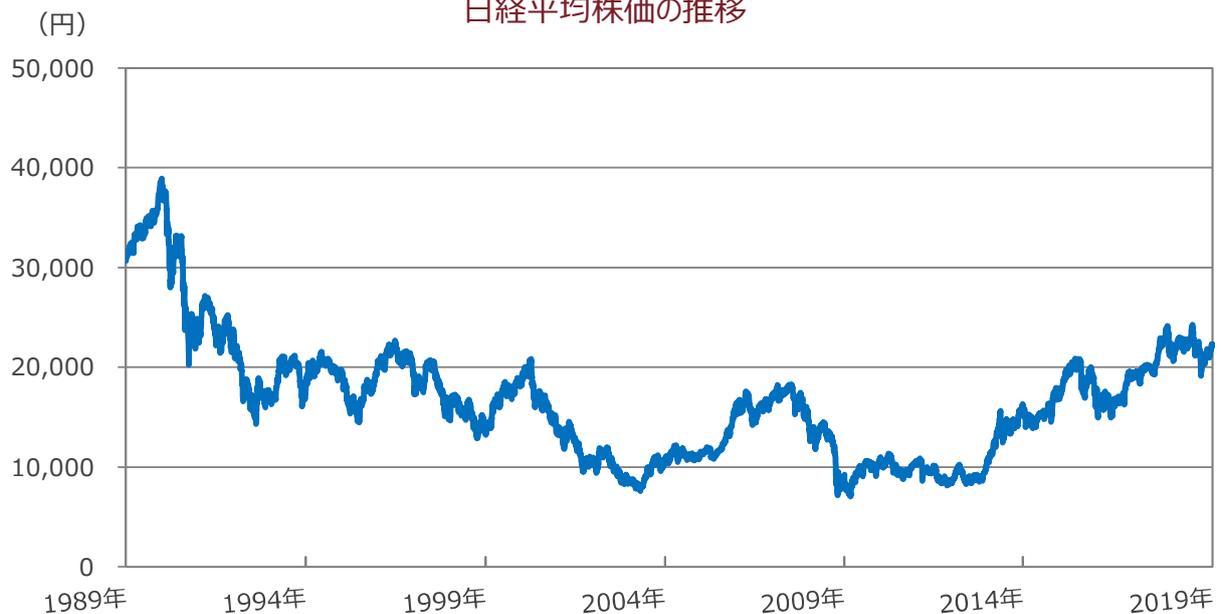
## -コラム-

### 令和時代の考察

バブル崩壊から始まった平成（1989年1月8日（日）～2019年4月30日（火））は、失われた20年を経て、リーマン・ショックによる世界同時不況を経験した後、アベノミクス、異次元金融緩和をきっかけとした株価上昇に沸くという30年間でした。

この間の日経平均株価は、終値ベースで1989年12月の38,916円の史上最高値から、2009年3月に7,055円とバブル後の最安値を付け、2019年4月26日に22,259円で終わりました。

日経平均株価の推移



出所：BloombergよりSBIアセットマネジメント作成  
※データ期間：1989年1月9日～2019年4月26日

では、令和はどのような時代になるのでしょうか。テクノロジーは一段と進化し、AI（人工知能）やロボットが当たり前の世界になるのではないのでしょうか。暮らしに大きな変化が起きるなか、日本の社会では「人口減少」が重要なキーワードの一つに台頭すると考えることができます。

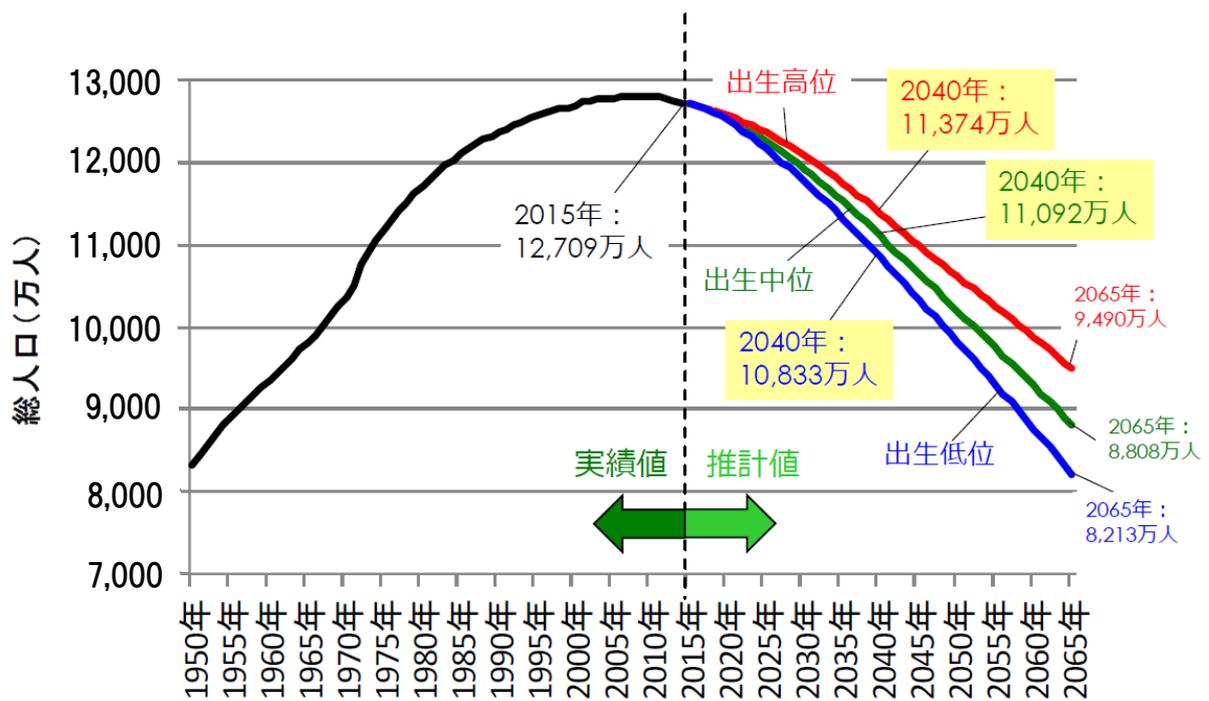


-コラム-

国立社会保障・人口問題研究所の「日本の将来推計人口（平成29年推計）」によると、2015年に1億2,709万人だった日本の総人口は、出生中位推計の結果に基づくと2053年には1億人を割って9,924万人となり、2065年には8,808万人になると推計されています。

平成でも人口減少社会の到来は認識され、対策も打ち出されてきましたが、まだ効果を発揮しているとはいええない状況です。

## 総人口推移（1950～2065年）



資料：総務省統計局「国勢調査」「人口推計」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（平成29年推計）」、上記はいずれも死亡中位の推計。

出所：総務省自治行政局・地方制度調査会ヒアリング「2040年頃までの全国人口見通しと近年の地域間人口移動傾向」より

「人口減少」というとネガティブなイメージが先行しますが、最近筆者が読んだ「日本人の勝算」（デービッド・アトキンソン著）という本に問題点と処方箋が書かれていました。非常に示唆に富んだ内容となっており、同書を参考に人口減少時代の課題解決策を考えていきたいと思ひます。



## -コラム-

同書では、人口減少に加え、高齢化が進んだ日本の最大の問題点は、今後到来するデフレ圧力の本格化だと訴えています。人口減少に伴う不動産価格を通じたデフレ圧力のほか、高齢化による需要構造の変化によるデフレ圧力、企業側の問題である労働分配率の低下によるデフレ圧力が高まるとみています。

さらに、金融政策でベースとなっている「通貨の量を増やせば物価が上がる」という考え方も、人口が増えている状況下で期待できる仕組みだったと指摘しており、人口減少下では量的緩和という金融政策自体が効かなくなる時代を迎えているとしています。

では、人口減少と高齢化によって需要が構造的に減少するなか、個人消費を増やしインフレを実現するための政策はどのようなものになるのでしょうか。

よくカギになると言われるのが、女性の活躍とうたわれるダイバーシティ（人材の多様性）の拡大や労働不足への対応などですが、同書では「賃上げをして生産性を高めること」として「最低賃金の引き上げ」を提唱しています。「通貨量をきちんと増やしながらか、賃上げを継続していく。それができれば、総需要は縮小せず、モノとサービスの均衡が回復して、インフレを実現することも可能」（同書50～51ページ）としています。

経営者が反対しがちな最低賃金の引き上げですが、それが生産性の向上につながることで、最低賃金制度を導入した英国経済の分析結果を通して説明されています。それによると、最低賃金導入による失業率への影響は確認されなかったほか、企業の廃業が増えるなどの悪影響も出ていなかったとのこと。

むしろ、最低賃金で労働者を雇っていた企業の多くは、利益が減少したことに対して、生産性向上を図って対応したことが確認されています。ただし、最近の韓国で見られるように最低賃金の急激な引き上げは雇用に悪影響をもたらすことになるため、極端な引き上げには注意が必要です。



## -コラム-

バブル崩壊以降、サービス業を中心に値下げ競争が相次ぎ、デフレ圧力が強まると共に働いている現場の疲弊感も強まってきましたが、その背景には「デフレ下では賃金は上げられない」という固定概念があったように思われます。人口が増加する前提で成り立っていたビジネスモデルも、人手不足が深刻化する時代には負の連鎖をもたらすものになっています。

もし最低賃金が引き上げられて個人の収入が底上げされ、一方で企業側は生産性向上に真剣に取り組むことになれば、人口減少社会でも正のスパイラルが働きプラス成長の実現が期待できるのではないのでしょうか。

さらに、現在、首都圏に人口が集中し、地方の過疎化が問題となっていますが、全国で賃金が上がれば地方でも働きたいと思う人が増え、過疎化の解決策の一つになる可能性もあります。

上記の問題以外にも、少子高齢化が進むことで組織の硬直化が起きる可能性も指摘されています。

避けては通れない人口減少と高齢化ですが、新しいことを受け入れ、会社でも組織と仕事のやり方を技術に合わせて抜本的に変化させていける柔軟性を持ち、令和の時代を迎えたいと思います。

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な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もありますのでご注意ください。
購 入 の 申 込 期 間	2019年3月16日(土)～2020年3月16日(月) ※申込期間は、上記期間満了前に有価証券届出書を提出することによって更新されます。
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、外国為替取引の停止、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:2014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、収益配分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	原則として、電子公告の方法により行い、次のアドレスに掲載します。 <a href="http://www.sbiam.co.jp/">http://www.sbiam.co.jp/</a>
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）時にご負担いただけます。	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>		
	内 訳	委託会社	年0.567% (税抜: 年0.525%)	信託報酬=運用期間中の基準価額×信託報酬率 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	年0.756% (税抜: 年0.7%)	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	年0.027% (税抜: 年0.025%)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
投資対象ファンドの信託報酬※1	年0.339%程度	年0.309%程度	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	年1.689% (税込) 程度	年1.659% (税込) 程度	-	
その他の費用及び手数料	<p>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。</p> <p>※1 2019年3月16日以降に投資する投資対象ファンドの信託報酬率を元に基本投資比率で試算した信託報酬率であり、実際の組入れ状況により変動します。</p> <p>※2 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。なお、投資対象ファンドの信託報酬相当額は、実際の組入れ状況により変動します。</p> <p>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。</p>			

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。

## 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。）
販売会社	※最終頁をご参照ください。（受益権の募集・販売の取扱い、及びこれらに付随する業務を行います。）

