

2019年3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2月の運用環境の背景と、コラムでは“投資の神様”を上回る積立投資の威力とは？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3月

SBIアセットマネジメント My-ラップ運用チーム



- 2月の運用環境 -

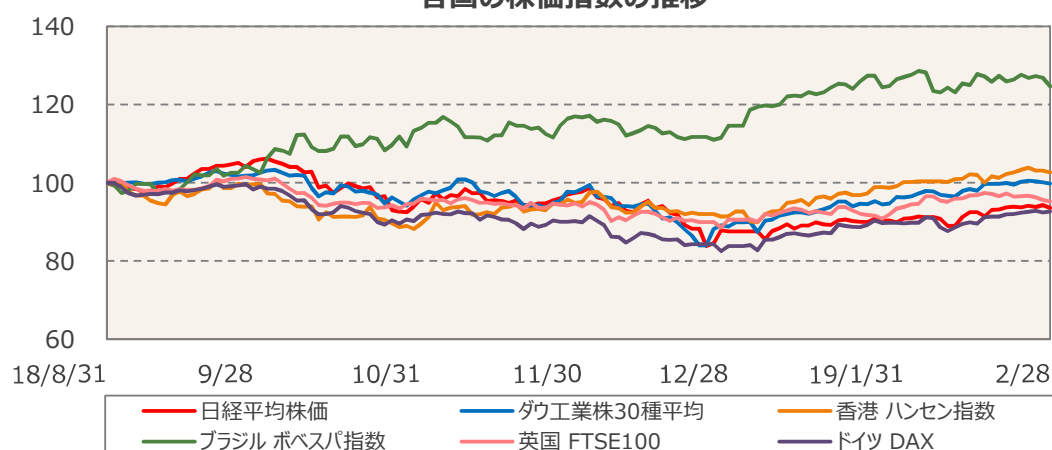


米国株式市場は、過度な悲観が後退したことにより、大幅に買い戻される展開となりました。金融政策では、パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長等から政策運営への柔軟な姿勢が示されたほか、米連邦公開市場委員会（FOMC）後の声明文や議長会見からもハト派寄りの姿勢が確認されたことが好感されました。また、米中の通商問題では、解決に向けた動きが見受けられたことも相場上昇を後押ししました。代表的な株価指数であるダウ工業株30種平均やS&P500種株価指数などは、昨年末の急落前の水準まで戻す展開となりました。

欧州株式市場についても、買戻しが優勢となり、好調な米経済指標や米中貿易摩擦問題の解消への期待などを受けて反発しました。しかし、ユーロ圏は昨年後半以降、景気減速が鮮明となっていることや、英国の欧州連合（EU）離脱問題など、内外政治情勢の先行き不透明感から上昇幅は限定的となりました。

日本の株式市場については、日経平均株価はおおむね20,300円-21,600円でのレンジ推移となりました。前月の反発基調が継続し、前月末比で続伸しました。東証1部企業の第3四半期決算発表では昨年対比で減益が相次ぎましたが、米国株式市場の反発や円安が好材料となりました。

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8月31日～2019年2月28日
※2018年8月31日を100として指数化





- 2月の運用環境 -

引き続き、米中貿易摩擦の行方や英国のEU離脱問題などに関する先行き不透明感は根強いものの、各国の株式市場は戻りを試す展開となっています。一方、欧州では、景気減速により欧州中央銀行の金融正常化観測が後退したことから、大幅に金利が低下しています。他方、新興国市場では、米国の利上げペースの鈍化観測も寄与し、昨年の上落から反発が続いています。

上記の市場動向を踏まえ、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。

2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
プラス寄与	✓ 為替（円安・ドル高） ✓ 米国大型株式 ✓ グローバル債券	✓ 為替（円安・ドル高） ✓ 米国大型株式 ✓ 日本中小型株式
マイナス寄与	✓ 特になし	✓ 特になし

今後の運用方針

投資スタンスの変更点については以下の通りです。
先進国（除く米国）債券を「中立」に一段階引き上げます。



-コラム-

“投資の神様”を上回る積立投資の威力とは？

さて、前月のびっくり10大予想に続き、毎年恒例になっているものももう一つあります。それは米国の著名投資家であり、“投資の神様”とも呼ばれるウォーレン・バフェット氏が投資会社バークシャー・ハサウェイの株主に運用状況や市場動向などの手紙を送ることです。

米国の投資会社であるバークシャー・ハサウェイは、2018年10-12月期決算が最終損益253億ドル（約2兆7,830億円）の赤字に転落したと発表しました。これは会計基準の変更による影響もあり、買収先の米国食品大手であるクラフト・ハインツの減損損失の発生と、相場下落で保有する上場企業株に評価損が発生したためでした。

手紙の内容は、“米国経済の成長は自分の政策の賜物だ”と自画自賛するトランプ米大統領に異を唱えたほか、市場環境を考えると大型買収は難しいという内容でした。将来性のある企業の価格が「非常に高い」とし、バークシャーによる目先の企業買収の見通しは「良くない」と述べています。

バフェット氏が前回射止めた大型案件は、宇宙航空向け金属部品製造のプレジジョン・キャストパーツの買収で、320億ドル（約3兆5,200億円）を投じていますが、これは3年前のことでした。

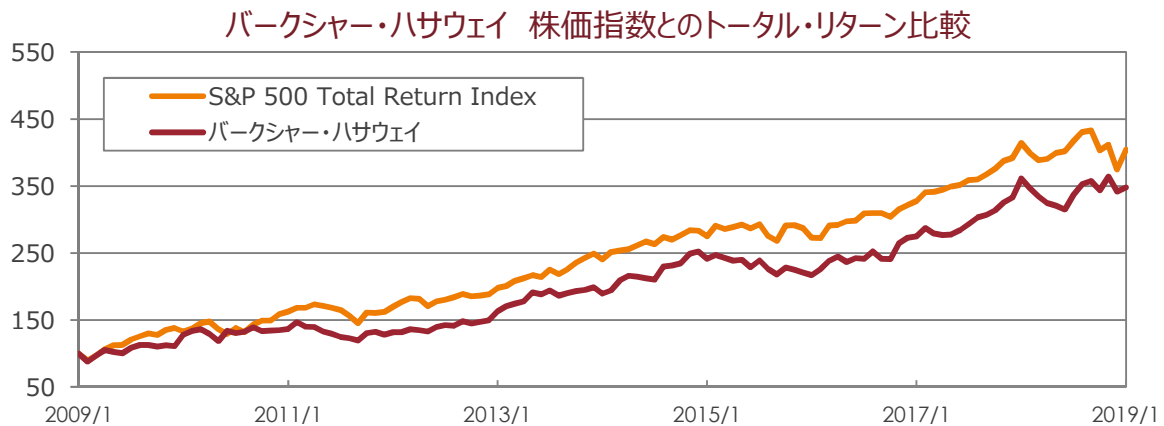
企業買収が難しくなっている理由には、プライベート・エクイティなどのファンドが低金利で資金を借り入れ、バフェット氏の提示価格をしばしば上回る価格での買収を仕掛けるため、かつてない競争に直面しているといった背景があるようです。バークシャーの手元現金は1,120億ドル（約12兆3,200億円）に達し、現金が膨らむ中、手元資金を有効活用するのがいかに困難かを示すものとなっています。

（※上記の金額は1ドル＝110円にて換算）



-コラム-

そのことを端的に表しているのが以下のチャートになります。下記チャートは、米国の代表的な株価指数であるS&P500種株価指数と、バークシャー・ハサウェイの直近10年間のトータル・リターン（配当込みの総収益率）の比較です。10年前にS&P500種株価指数ではなく、バークシャー・ハサウェイに投資を開始した人は、現在のところ直近10年間の累計で56.6%程度の格差が出ています。



※Bloombergのデータを基にSBIアセットマネジメント作成
【データ期間】2009年1月末～2019年1月末。2009年1月末の値を100として指数化しています。

このようなことから、米国ではバフェット流投資が時代遅れなのではないかというような議論も度々起こります。最近のバフェット氏の超過収益に対する解釈としては、バリュー投資にあったのではなく、保険会社としてコストの低い資金を調達し続けることだったのではないかという見方も出てきています。2008年のリーマン・ショック後、市場に現金があふれ出ている環境下では、他ファンドも潤沢に資金があったため、競争力が薄れてしまったという見方です。

保険会社のように毎月運用資金を調達することは難しいかもしれませんが、少額の積立であれば、個人投資家やサラリーマンでも負担無く実行できるでしょう。そして、10年前からS&P500種株価指数で積立投資を始めていた場合、“投資の神様と呼ばれるバフェット氏を上回るリターンをあげることも可能であった”ということはこのチャートでは示しています。

もし優秀なアクティブ・ファンドを見つけられないのであれば、インデックス型のパッシブ・ファンドの積立投資に一考の余地もあるのではないのでしょうか。

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、価格変動性が高いこと、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、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。 ただし、2019年3月1日以降は、以下の通り変更される予定です。 原則として、電子公告の方法により行い、委託会社のホームページ(http://www.sbiam.co.jp/)に掲載します。
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 3.24% (税込) 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 0.1% 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 年1.35% (税抜: 年1.25%) 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か月終了日（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）	年1.35% (税抜: 年1.25%)		
	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
		販売会社	年0.756% (税抜: 年0.7%)	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
受託会社		年0.027% (税抜: 年0.025%)	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	
各ファンドの投資対象ファンドの信託報酬※1	0.377%	0.342%	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価	
実質的な負担（概算値）※2	1.727% (税込)	1.692% (税込)	投資対象とする投資信託証券の管理報酬等	
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。				
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。）

販売会社一覧

金融商品取引業者名	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	一般社団法人 金融先物取引業協会	一般社団法人 日本投資顧問業協会	一般社団法人 第二種金融商品 取引業協会
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商)第44号	○	○	○
高木証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長 (金商)第20号	○		
立花証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商)第110号	○	○	
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商)第195号	○	○	○
スルガ銀行株式会社	登録金融機関	東海財務局長 (登金)第8号	○		
カブドットコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商)第61号	○	○	

■販売会社では、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。

●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。●本資料中のいかなる内容も、将来の運用成果等を示唆または保証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。