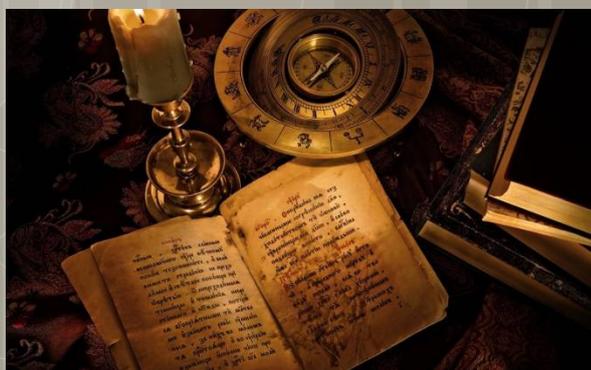


2019年8月号

『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7月の運用環境の背景と、コラムでは“多様化する投資家心理の考察”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、末永いお付き合いを、よろしくお願い申し上げます。

2019年8月

SBIアセットマネジメント My-ラップ運用チーム





- 7月の運用環境 -

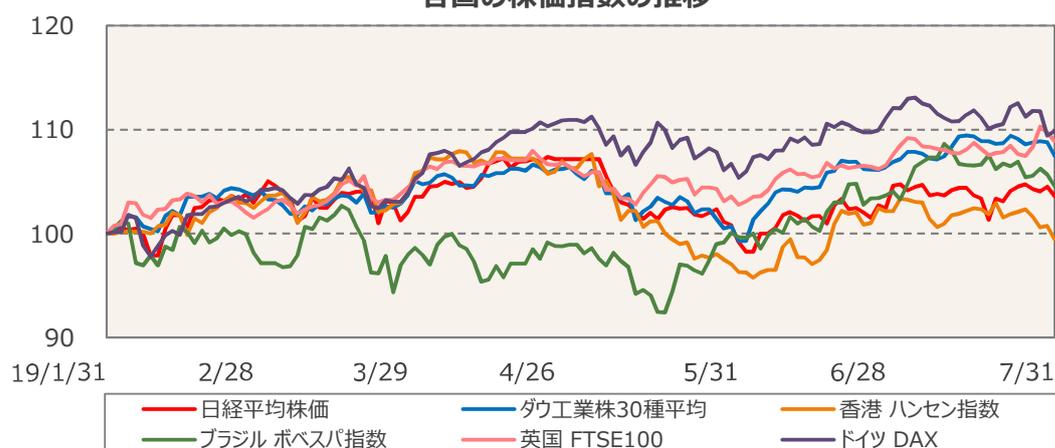
当月は、米国及び欧州の金融緩和観測の高まりが、世界の株式市場の追い風となる展開となりました。

米国株式市場は、米連邦準備制度理事会（FRB）による利下げ観測の高まりを背景に、ダウ工業株30種平均（ダウ平均）やS&P500種指数などの主要株価指数が過去最高値を更新しました。また、20カ国・地域首脳会議（G20大阪サミット）後は米中通商問題も沈静化していたほか、米国企業の業績見通しも上向き傾向を保っていたことから、堅調に推移しました。

欧州株式市場についても、堅調に推移しました。ユーロ圏のインフレ率が低位で推移していることを背景に、欧州中央銀行（ECB）も金融緩和に対して前向きな姿勢を見せたほか、欧州委員会がイタリアの財政問題で赤字是正手続きを見送ったことなどが追い風となりました。

日本の株式市場は、日経平均株価が21,000円台で推移しました。為替が円高に振れる局面では日本株も調整が見られ、円安に戻る局面においても上値の重い展開が続きました。日本企業の第1四半期決算の動向が注視される中、東証の売買代金も低調さが目立っています。

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：2019年1月31日～2019年7月31日
※2019年1月31日を100として指数化



- 7月の運用環境 -

米国の債券市場では逆イールド（長短金利差の逆転現象）が発生しており、市場では今後の景気後退の可能性が意識されていますが、今後3カ月の見通しについては、金融緩和を背景に欧米の株式市場は上昇すると予想しています。

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。

7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	<ul style="list-style-type: none">✓ 米国大型株式✓ 為替（円安・ドル高）✓ 先進国（除く米国）大型株式	<ul style="list-style-type: none">✓ 米国大型株式✓ 為替（円安・ドル高）✓ 米国中小型株式
マイナス寄与	<ul style="list-style-type: none">✓ 先進国（除く米国）大型株式✓ 新興国株式	<ul style="list-style-type: none">✓ 先進国（除く米国）大型株式✓ 欧州中小型株式✓ 新興国株式

今後の運用方針

投資スタンスについては、「米国株式」を「やや強気」に、「欧州株式」を「中立」にそれぞれ一段階引き上げます。



-コラム-

多様化する投資家心理の考察

6月末の米中首脳会談の後、米国のダウ平均はいったん最高値を上回ったものの、楽観ムードは急速にしぼみました。債券買いが目立つ展開となり、米国10年国債利回りは節目の2%を下回り、2016年11月以来の水準まで低下しました。少なくとも2回の0.25ポイントの利下げを織り込んでいる水準となります。

では、世界的な追加緩和局面でみられた、株式と債券価格が同時に上昇を続ける時代が再来するのでしょうか。

米経済調査会社A・ゲーリー・シリングのシリング社長は、足元の市場ではFRBによる利下げを信じて株を買う投資家と、利下げをしても景気後退は避けられないとみて債券を買う投資家がいることを指摘しています。また、同氏は「企業業績も減速し、株価の上昇余力は縮小しているのにFRBによる追加緩和を信じて買っている株式投資家よりも、物価下落、金利の一段の低下を見込んで債券を購入する投資家に軍配を上げる」と発言しており、2%前後で推移する米国10年国債利回りは景気後退・デフレ環境となれば1%まで低下するとの予想を示しています。

米国のダウ平均構成銘柄で直近1年の上昇率が高い銘柄を確認すると、買われている銘柄に偏りがあることが確認できます。足元の上昇をけん引しているのは、業績が景気に左右されにくい「ディフェンシブ株」が多いと言えます。2018年10月までの上昇局面では、アップルなどの情報技術関連銘柄などが上昇のけん引役でしたが、通商問題の激化などを受けて物色動向は大きく変化しています。利下げ観測を背景に、相対的に配当利回りの高い銘柄が買われているほか、景気が減速する中でも成長を持続できる事業を持つ銘柄の選別が進んでいます。

1年前の2018年7月頃を振り返ると、米中通商問題が過熱しており、株式市場が調整する局面で安全資産であるはずの金が同時に下落する局面がみられました。この頃の米国10年国債利回りは3%に迫る高さで推移しており、格付けが高く、またクーポン収入も得られる債券の方が魅力的なことから、リスク回避時に安全資産であるはずの金が売られるという展開になったとみられています。

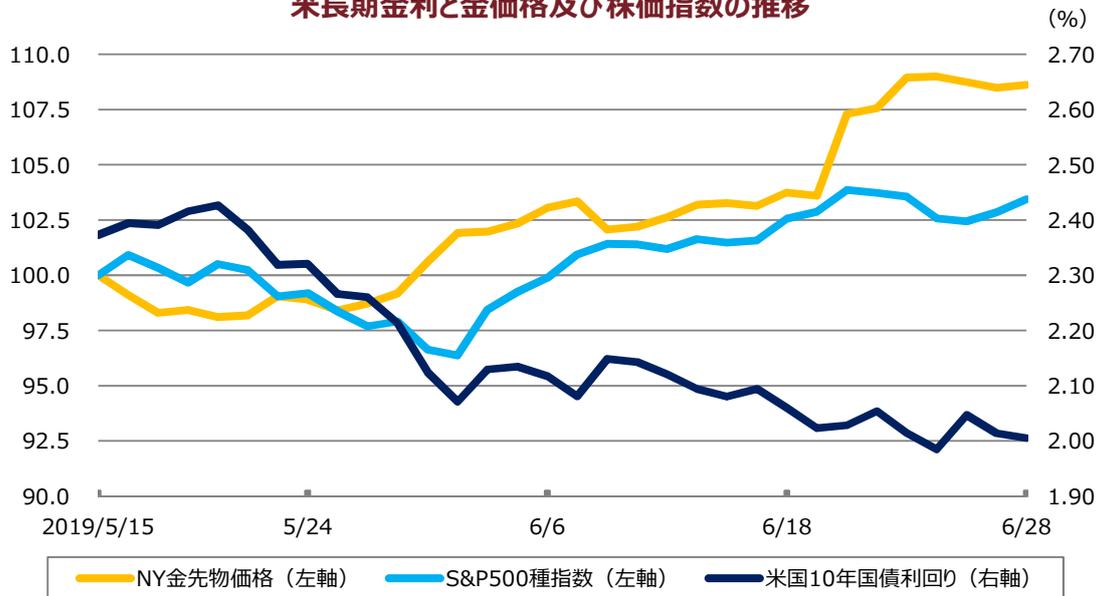


-コラム-

一方、足元の2019年6月下旬では、米国の代表的な株式指数であるS&P500種指数が史上最高値を更新している局面でしたが、同時に金が急速に買い進められています。こうした動きから、株を買っても上昇の勢いが継続するか不安が残るという投資家の思惑がみてとれます。

株式市場と正の相関に変化した金ですが、ではなぜこのように変化したのでしょうか。

米長期金利と金価格及び株価指数の推移



※S&P500種指数とNY金先物価格は、2019年5月15日の値を100として指数化
 ※データ期間：2019年5月15日～2019年6月28日
 (出所：BloombergよりSBIアセットマネジメント作成)

歴史的にみれば、金は、通貨ドルと逆相関の関係といえます。FRBによる利下げ観測が高まることでドルが下落したほか、世界的な金融緩和で金利が低下したことが要因とみられています。低金利環境下では「安全資産としての金」が機能するかもしれません。



-コラム-

当社では、仮にFRBが利下げを実施しないケースにおいても株式市場が調整することにより、安全資産に資金が流入する可能性は十分にありうると考えています。昨今では、通商問題や景気の先行きが不透明であることから、株式や債券など伝統的資産とは異なる値動きをする暗号資産（仮想通貨）をポートフォリオに組み込むヘッジファンドが増加傾向にあるとのこと。

前述のように、長らく信じられてきた資産クラス間における相関の常識が、局面によっては通用しない時代に突入しています。2018年にアジア地域の株安の引き金を引いた通貨トルコ・リラは、1トルコ・リラ＝19円近辺で推移しています。各国が競うように利下げを行うなか、金利選好資金の一部は行き場を失い、トルコの高金利を評価する方向に向かっています。

トルコ中央銀行は、7月25日の金融政策決定会合において政策金利である1週間物レポ金利を4.25%引き下げ、19.75%としました。トルコ・リラは政策金利の引き下げ発表後に下落したものの、その後は買い戻されています。先進国の金利と比べて圧倒的に高い水準であることに変わりはないことから、金利志向の高い投資家は引き続きトルコ・リラを選好したとみられています。

このように、リスク資産からの逃避先にも変化が起きており、資産運用ではより多様化する投資家心理に対応することが求められています。これまでの常識や経験に頼らず、より資金フローの背景を丁寧に読み解き、投資資金を動かす力が求められる時代となりそうです。

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い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。 http://www.sbiam.co.jp/
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 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）	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 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	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。）

