

2019年9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8月の運用環境の背景と、コラムでは“米国の利下げ局面におけるグローバル株式及び債券の動向について”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9月

SBIアセットマネジメント My-ラップ運用チーム





- 8月の運用環境 -

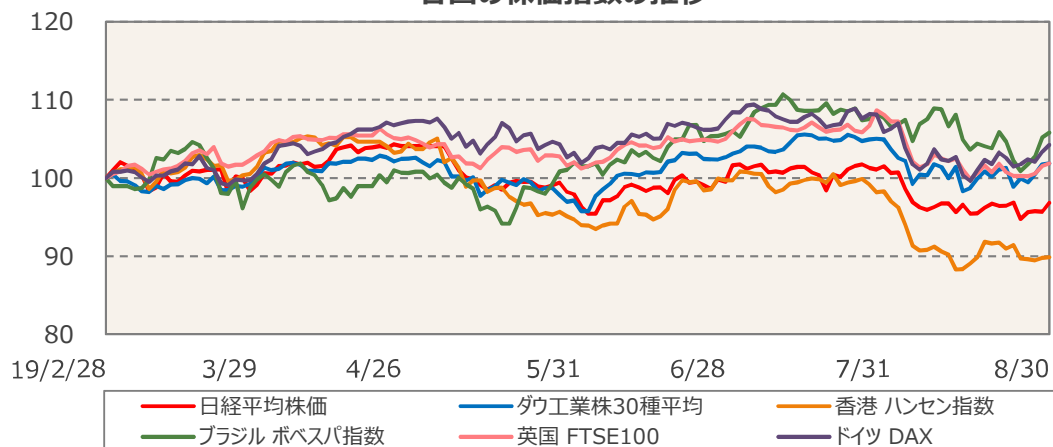
当月は、米国による対中制裁関税「第4弾」の発動表明により、世界経済の先行きに対する警戒感が強まり、世界の株式市場が軟調な展開となりました。

米国株式市場では、前月に主要株価指数であるダウ工業株30種平均（ダウ平均）とS&P500種指数が過去最高値を更新しましたが、1日（米国時間）に制裁関税が報道されたことにより、急速に株売りと債券買いが進みました。また、米国債券市場では10年債と2年債の長短金利の逆転現象（逆イールド）が発生し、今後の景気減速がより意識されたことも相場の重しとなりました。

欧州株式市場においても、世界景気の下振れリスクが高まったことが嫌気され、総じて軟調な展開となりました。中国の景気動向に業績を左右されやすい資源、半導体、高級品関連銘柄や、国債利回りの低下による利ざや縮小が懸念され、金融株の下げが目立ちました。なお、ドイツ国債においては全年限の利回りがマイナス圏に到達しました。

国内株式市場は、世界的なリスク回避の流れを受けた円高・ドル安の進行や、企業業績への懸念から調整が進み、日経平均株価は一時20,000円台前半まで下落する局面もみられました。その後は内需関連株や優良株、好業績銘柄を物色する動きがみられ、同指数は20,500円を挟んで推移し、月末の終値は20,704.37円と、やや値を戻して月末を迎えました。

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：2019年2月28日～2019年8月30日
※2019年2月28日を100として指数化



- 8月の運用環境 -

米国債券市場では、10年債と2年債の長短金利の逆転現象（逆イールド）が発生し、今後の景気後退の可能性が意識され始めました。足元における米国の実体経済は大幅に減速しているわけではありませんが、鈍化の兆しには注意が必要と考えています。

他方、政治面においては、米中の通商協議は今後も難航するとの見方が強くなってきました。今後も株式市場を下支えしている各国の金融政策動向を投資家がより注視することとなり、債券市場においては変動率の高い展開が続くことが見込まれます。

今後3カ月の見通しでは、金融緩和を背景に、先進国を中心とした債券買いを通じてさらなる金利の低下（債券価格は上昇）を予想しています。

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。なお、8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">✓ 先進国（除く米国）債券✓ 日本債券✓ 新興国債券	<ul style="list-style-type: none">✓ 先進国（除く米国）債券✓ 日本債券✓ 新興国債券
マイナス寄与	<ul style="list-style-type: none">✓ 為替（円高・ドル安）✓ 米国大型株式✓ 先進国（除く米国）大型株式	<ul style="list-style-type: none">✓ 為替（円高・ドル安）✓ 米国大型株式✓ 新興国株式

今後の運用方針

投資スタンスの変更点については、「国内債券」を「中立」に、「米国債券」を「やや強気」に、「欧州債券」を「やや強気」にそれぞれ一段階引き上げます。

また、国内株式については、一段安となった場合には優良銘柄を物色する動きが下支えとなり、一旦反発すると予想しています。そのため、急落した場合は条件付きで投資スタンスを引き上げることを想定しており、その際には組入れを増加させる方針です。



-コラム-

米国の利下げ局面におけるグローバル株式及び債券の動向について

米国株式市場は、米連邦準備制度理事会（FRB）による利下げ期待の高まりを背景に、2019年7月15日（米国時間）にはダウ工業株30種平均が27,359.16ドル、26日（同）にはS&P500種指数が3,025.86ポイント、ナスダック総合指数が8,330.21ポイントと、それぞれ過去最高値を更新しました。

しかしながら、2019年8月に入り、トランプ米大統領が対中制裁関税第4弾について言及し、世界的に景気減速が意識されたことから、世界の金融市場において株価が急落し、金利が急低下（債券価格は上昇）しました。

足元では、米中貿易摩擦への懸念がやや後退したことから、世界の株式市場は調整局面を経て持ち直す展開になっています。

米国では来年にかけて3回程度の政策金利の引き下げ（以下、「利下げ」といいます。）が行われると見られており、欧州においても金利の階層化などの追加金融緩和が見込まれるなど、先進国では緩和的な金融政策が続くと想定されます。

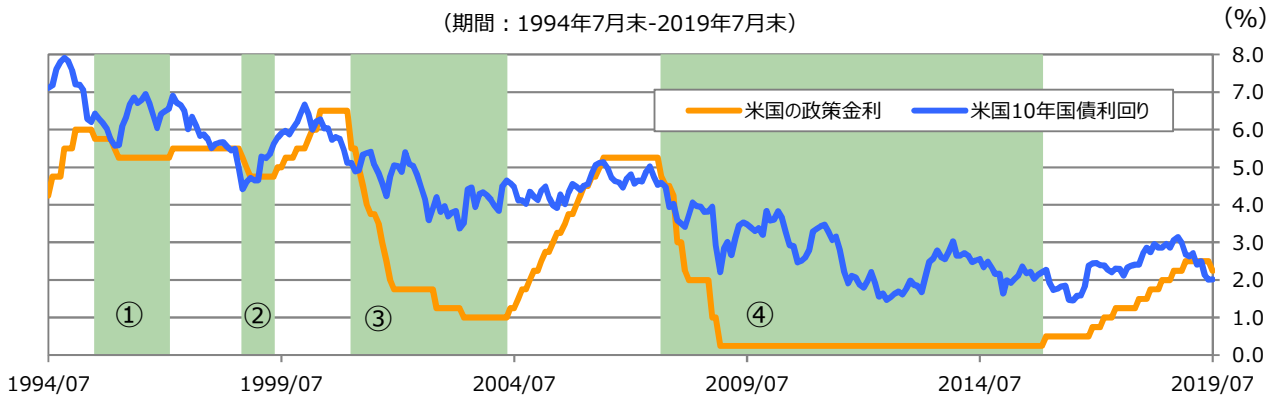
では、こうした利下げ局面において、先進国を中心とするグローバル株式やグローバル債券の動向は、どのような展開が予想されるのでしょうか。株式市場は、企業業績の見通し悪化等を一旦は織り込むと見られており、当面は上値が重くなる可能性があります。

ブルームバーグのデータを基に、過去25年間の米国の利下げ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、次のグラフ・チャートのように、必ずしも株式市場が下落する訳ではないことがわかりました。

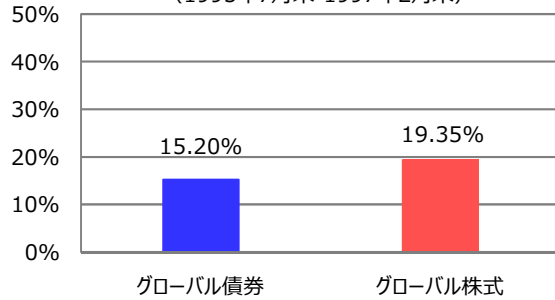


-コラム-

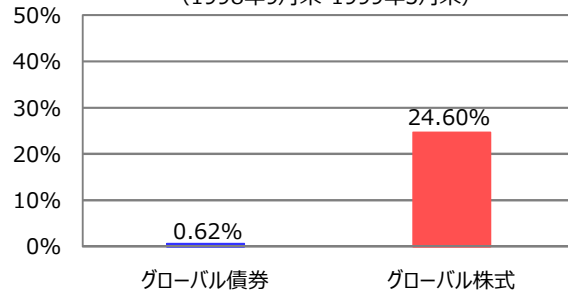
過去25年間の米国の政策金利/長期金利と利下げ局面におけるグローバル資産の騰落率
(期間：1994年7月末-2019年7月末)



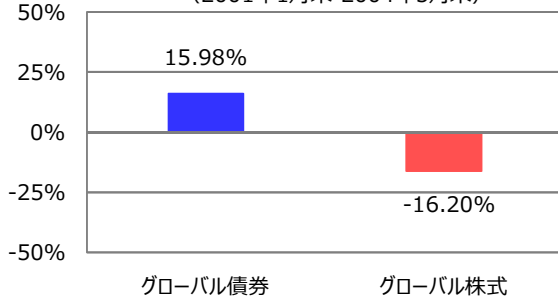
利下げ局面①の騰落率
(1995年7月末-1997年2月末)



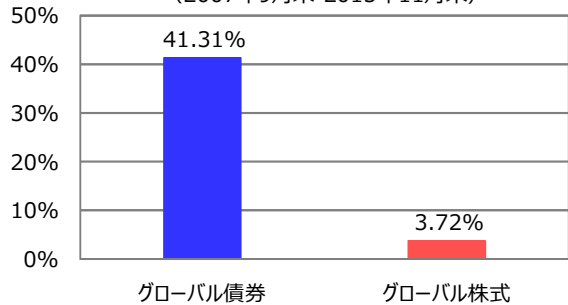
利下げ局面②の騰落率
(1998年9月末-1999年5月末)



利下げ局面③の騰落率
(2001年1月末-2004年5月末)



利下げ局面④の騰落率
(2007年9月末-2015年11月末)



【グローバル株式】：MSCIワールド指数
 【グローバル債券】：シティ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。なお、本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。
 (出所：Bloombergのデータを基にSBIアセットマネジメント作成)



-コラム-

1995年（利下げ局面①）及び1998年（利下げ局面②）においては景気後退が回避されており、株価は上昇し、米国10年国債利回り（長期金利）も上昇しました。一方、2001年（利下げ局面③）はITバブルの崩壊により、2007年（利下げ局面④）は住宅バブルの崩壊でそれぞれ景気後退局面入りとなり、株価は下落し、米国10年国債利回りは低下しました。また、利下げ局面④においては、その後の金融危機の発生により量的緩和が行われたことから、景気回復とともに株価も上昇に転じました。

FRBによる利下げ後、景気後退が回避出来た場合には「株高・金利上昇」となり、一方、景気後退局面に陥った場合には「株安・金利低下」となる傾向が示されています。

米国株式市場は、今後の金融政策により景気後退が回避されるかが焦点となりそうです。

また、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ようです。

今回の利下げ局面におけるさまざまなリスク要因を考慮すると、相関の低い株式と債券を組み合わせた本ファンドのようなラップ型ファンドは、株式下落時には債券価格上昇がクッションとして機能することから、一定のリスク抑制が期待出来る商品と言えます。

本ファンドは、長期的な資産形成を目的とし、安定成長を軸に分散投資を基本としています。引き続き長期的な視点で投資局面を見極め、適切な資産配分を通じて、受益者の皆様のお役に立てるよう努力してまいります。

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。 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%)	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	年0.567% (税抜: 年0.525%)	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	-	
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 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。 ※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。				
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。

※消費税率が10%となった場合は、上記の税込の購入時手数料及び信託報酬の料率が変わります。
 ※詳細は投資信託説明書（交付目論見書）をご確認ください。

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。）

