

2020年1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12月の運用環境の背景と、コラムでは“2020年の市場環境の見通しについて”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。

2020年1月

SBIアセットマネジメント My-ラップ運用チーム



- 12月の運用環境 -



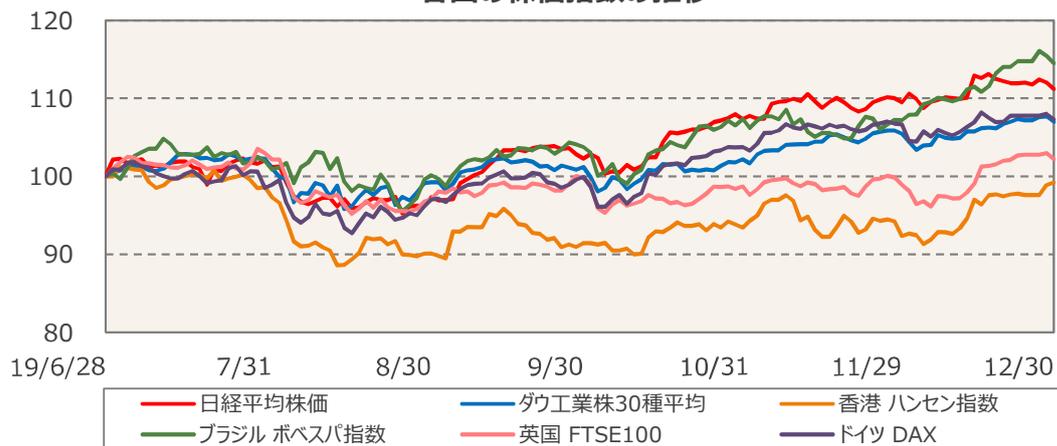
市場動向

米国株式市場は、米中通商協議の「第1段階」の合意（追加関税の延期、一部関税の税率引き下げ、中国による農産物購入）により、リスク選好的な動きが広がり、主要指数であるダウ工業株30種平均やS&P500が過去最高値を更新する展開が継続しました。また、米国10年国債利回りが1.8～1.9%で比較的低位な水準にとどまっていることも追い風となりました。

欧州株式市場も、ユーロ・ストックス600指数が過去最高値を更新しました。米中通商協議の進展や良好な米雇用統計、英国総選挙で与党が過半数を獲得したことなどを材料に、上昇基調となりました。

日本の株式市場は、日経平均株価が23,000円台でこう着した状況が続いていましたが、中旬に24,000円台まで急伸しました。一時、米供給管理協会（ISM）製造業景況感指数の悪化で米景気の減速懸念が強まりましたが、その後は補正予算などの経済対策が閣議決定されたことや、予想を上回る米雇用統計が好感され、反発しました。中旬以降は、英国で与党の勝利が判明したことや、米中通商協議にて「第1段階」の合意に達するとの見方が広がったことから、買い安心感が広がり、急伸しました。

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：2019年6月28日～2019年12月30日
※2019年6月28日を100として指数化



- 12月の運用環境 -



今後の見通し

米中通商問題や、英国の欧州連合（EU）離脱問題が進展するとの期待感から、米国株式市場を中心に、適温相場が継続するとの見方をしています。

なお、今後3カ月の見通しとしては、米国株式市場は、徐々に米大統領選を意識した展開になると考えています。また、欧州株式市場は、英国のEU離脱問題の行方に加え、低調な企業活動や外需が回復するまで、好調な雇用情勢と消費活動が継続するかが焦点と考えています。

日本については、為替市場が円安に振れた場合は追い風になるとみていますが、株価にはある程度織り込み済みと考えており、やや慎重な見方をしています。世界的には金融緩和から拡張的な財政政策へ政策の焦点が変わってきています。各国の政策動向から相場の分岐点を見極め、今後も機動的に調整する方針です。

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、12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✓ グローバル債券✓ 先進国（除く米国）大型株式	<ul style="list-style-type: none">✓ 新興国株式✓ 米国大型株式✓ 欧州中小型株式
マイナス寄与	<ul style="list-style-type: none">✓ 日本債券✓ 先進国（除く米国）債券	<ul style="list-style-type: none">✓ 日本債券✓ 先進国（除く米国）債券

今後の運用方針

投資スタンスの変更点については、先進国（除く米国）大型株式、欧州中小型株式を「やや強気」に一段階引き上げて組入れを増加させる一方、日本債券を「やや弱気」に一段階引き下げて組入れを減少させる方針です。



-コラム-

2020年の市場環境の見通しについて

さて、2019年は主要な資産クラスが堅調に推移し、米国、欧州、一部の新興国市場などは過去最高値を更新しました。それでは、2020年の世界の金融市場はどのような相場環境になるのでしょうか。好パフォーマンスを上げた2019年の流れを引き継ぎ、株式をはじめとするリスク資産の上昇基調が継続する展開になるかどうか、考察してみたいと思います。

世界の株式時価総額の3割以上を占め、2019年に“独り勝ち”となった米国株式市場については、2020年も強気な見方をする市場関係者が多くなっていますが、鍵となるのは米国の金利水準になりそうです。

米国の長期金利（10年国債利回り）は2019年末時点で2%割れ（1.9%台前半）となっており、歴史的にみても低い水準にあります。金利が低ければ債券の魅力は低下する一方、株式が買われる要因になることから、米国市場の先行きを定める主たる要素の1つは、低金利環境が継続するか否かと言えます。

米国株式市場（S&P500）の株価収益率（PER）は、2019年末時点で約18倍と比較的高い水準となっているものの、前述したように米国の長期金利が振れ幅はあるにせよ、おおむね2%程度の水準で推移するのであれば、PERは20倍程度までは正当化されると考えることも出来ます。

これは、金利（リスクフリー・レート）を2%程度とし、株式のリスク・プレミアムがどんなに保守的に見ても3%程度はあるとの前提条件であれば、割引率5%程度から逆算されるPERが20倍程度となるためです。したがって、米国市場においてはリスクフリー・レートが大幅に変化しないと仮定するのであれば、米国株式市場もPER20倍程度までは必ずしも割高な水準ではないとも言えるでしょう。



-コラム-

また、2019年12月末時点では、米中貿易協議が「第1段階」の合意に至り、英国によるEU離脱の行方も前進がみられ、これまで市場関係者が危惧していた懸念が後退する見込みとなっています。

しかしながら、2020年の年初において、米国によるイランの革命防衛隊司令官の暗殺を発端とした中東情勢の緊迫化により、地政学リスクが高まっており、日・欧・米をはじめとする先進国市場を中心に株安・金利低下が進み、外国為替市場では円高が進行しています。

したがって、リスク要因としては、中東緊迫化を背景とした原油相場の急騰により、各国のインフレ率が上昇し、これによる金利上昇が市場に悪影響を及ぼす事態が想定されます。

さらに、2020年は米国大統領選挙の年であり、トランプ現大統領の弾劾裁判も有罪は予想されていませんが、米民主党候補の勝利による政権交代が起きた場合は、これまでの政策が大幅に見直される可能性があり、市場には大きなマイナスとなる見込みです。現時点では、そうした可能性は市場のコンセンサスとはなっておらず、市場もリスクとして織り込んではいないものの、一定の注意を払っていく必要があります。

欧州や日本においては、積極的な財政出動などによる景気刺激策もあり、米国市場の動向を受けるものの、リスク動向は落ち着いており、緩やかながらも景気回復が継続する見通しとなっています。

世界経済の景気動向や為替相場の影響を受ける日本経済や日本の株式市場にとっては、世界の株式市場の上昇基調やドル高基調の継続がポイントの一つになりますが、中東情勢、米中通商協議、英国のEU離脱の行方などには引き続き留意する必要があります。

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が、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。
価格変動リスク	一般に株は経済・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。

ファンドの費用	
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付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、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付けた購入・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10億口を下回るようになった場合 ・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。
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。税金の取扱いの詳細については、税務専門家にご確認されることをお勧めします。

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3.3%（税抜：3.0%）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。
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。

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1.375%（税抜：年1.25%）を乗じて得た金額とします。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。 信託報酬 = 運用期間中の基準価額 × 信託報酬率									
	<table><thead><tr><th></th><th>My-ラップ（安定型）</th><th>My-ラップ（積極型）</th></tr></thead><tbody><tr><td>投資対象ファンドの信託報酬※1</td><td>年0.335%程度</td><td>年0.308%程度</td></tr><tr><td>実質的な負担（概算値）※2</td><td>年1.710%（税込）程度</td><td>年1.683%（税込）程度</td></tr></tbody></table>		My-ラップ（安定型）	My-ラップ（積極型）	投資対象ファンドの信託報酬※1	年0.335%程度	年0.308%程度	実質的な負担（概算値）※2	年1.710%（税込）程度	年1.683%（税込）程度
		My-ラップ（安定型）	My-ラップ（積極型）							
	投資対象ファンドの信託報酬※1	年0.335%程度	年0.308%程度							
実質的な負担（概算値）※2	年1.710%（税込）程度	年1.683%（税込）程度								
※1 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。また、投資対象ファンドの変更等により、数値は変動する場合があります。										
※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。										
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。）

