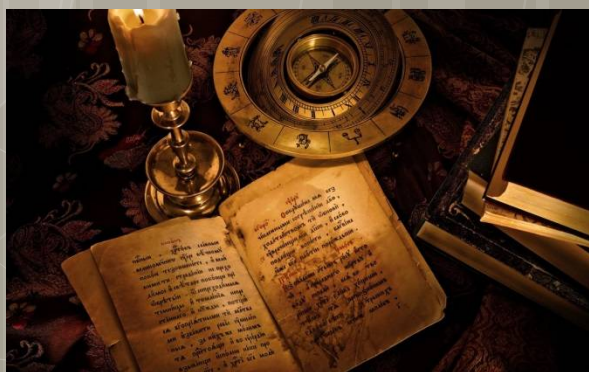


2019年7月号

『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6月の運用環境の背景と、コラムでは“注目を集める『現代貨幣理論（Modern Monetary Theory（MMT））』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7月

SBIアセットマネジメント My-ラップ運用チーム





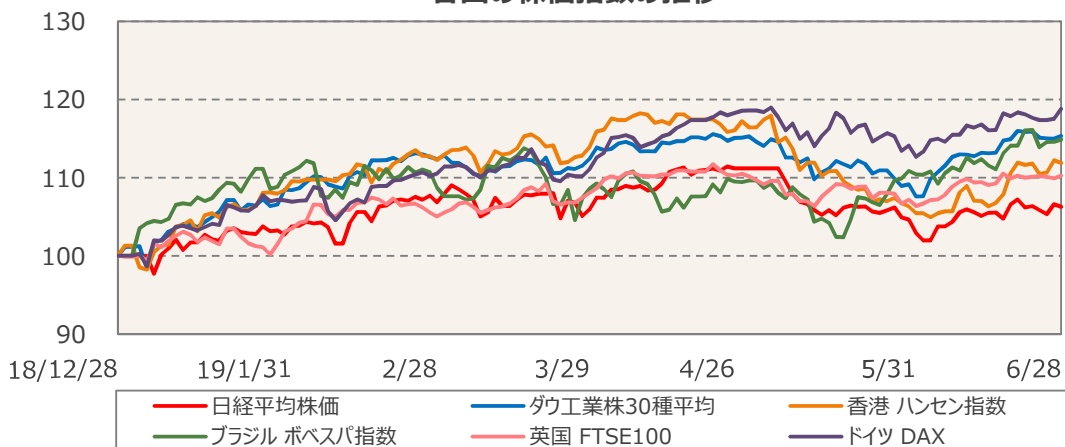
## - 6月の運用環境 -

当月は、上旬に調整したものの、米国によるメキシコ製品への制裁関税の発動が無期限で見送られたため、米国株式市場は上昇に転じました。また、その後発表された米雇用統計で非農業部門雇用者数が市場予想を下回ったこと等から、米連邦準備制度理事会（FRB）が利下げを実施するとの観測が強まり、株式市場を下支えする展開となりました。

欧州株式市場は、ドイツを中心に製造業の景況感が鈍化傾向であるほか、米中通商問題の再燃に振られ、上値の重い展開が継続していました。しかし、欧州中央銀行（ECB）総裁が追加緩和の具体策に言及したことを受けて、欧州株式市場は上昇に転じました。

日本の株式市場については、米国によるメキシコへの追加関税発動をめぐる警戒感から、5月末から6月頭にかけて急落しましたが、FRB議長の発言をきっかけに米利下げ観測が高まると、米国株式市場の上昇が国内株式市場に波及しました。

### 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：2018年12月28日～2019年6月28日  
※2018年12月28日を100として指数化



- 6月の運用環境 -

今後の見通しとしては、金融緩和に転じた各国の金融政策の動向や、米中通商問題の行方、イラン情勢の地政学リスクの高まりが注目点と考えています。

また、リスク回避の円買いだけでなく、利下げを行う国が増加傾向にあることから、金利差縮小による円高進行にも注意が必要です。各国間の政策動向をより注視しつつ、機動的な運用を行ってまいります。

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。

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

#### 今後の運用方針

投資スタンスについては、「日本株式」を「やや弱気」に、為替（ドル／円）を「やや円高」にそれぞれ一段階引き下げます。



## -コラム-

### 注目を集める『現代貨幣理論（Modern Monetary Theory（MMT））』とは

米国ではFRBによる利下げ観測をマーケットが織り込み始めていますが、最近では現代貨幣理論（MMT = Modern Monetary Theory）の論争が話題となっています。日本でもひそかに注目を集めていましたが、先日の日銀政策決定会合後の黒田日銀総裁の会見により、一気に市場関係者が認識するようになりました。

現代貨幣理論（MMT）とは、「自国の通貨を発行して借金ができる国は、財政赤字を増やしても心配ない」という主張が中心となっています。ニューヨーク州立大のステファニー・ケルトン教授などが提唱し、米国の主要紙の一つであるワシントンポストは、4月27日に大統領選挙をめざす民主党候補者とMMTの関係を解説していました。

米民主党は伝統的に社会保障拡大に積極的でMMTとは相性が良いように見られています。そしてMMT派の経済学者は、米民主党左派に同理論の売り込みをしています。しかし、同党のエリザベス・ウォーレン上院議員は、「社会保障の拡大は、大企業や富裕層への増税による財源確保が必要」と主張し、バーニー・サンダース上院議員は「政府債務を子供や孫に残すべきではない」と発言しています。

では、なぜMMTが好意的に受け取られないのでしょうか。

MMTは「財政出動による社会保障拡大」という「大きな政府」に該当します。しかし、現政権の米共和党は、もともと「小さな政府」を信奉する議員が多いことも背景にあります。日本の場合は「大きな政府」を嫌う政治家はほとんどいませんが、MMTによる超インフレを懸念していることが背景にあると思われます。

確かに、世界的にみて超インフレの発生は驚異的なものを感じられます。天文学的数字となった有名なジンバブエ・ドルや、最近では約250万%という驚異的な高インフレ率となったベネズエラなどは、市場関係者に関わらず、報道で見たことがある方が多いのではないかと思います。そして20年近く長期のデフレに苦しんでいるにもかかわらず、デフレ下で政府支出を抑えたり、増税を行っている日本は、「超インフレ恐怖症」に陥っているとしか言いようがありません。



## -コラム-

日本で超インフレが絶対起きないとは言い切れませんが、起きる可能性は他国と比べて非常に小さいものとなっています。インフレが起こる背景には需要と供給のミスマッチによるものもありますが、裏付けとなっている政府の信用が低下したことが前述の二カ国の共通要因となっています。一方、日本で超インフレが起こらない理由として、日本の政府は、所得税をはじめとした徴税権力が非常に強く、国内で自国通貨の価値が担保されていることがあげられます。

そのほかの理由に、日本は27年連続で世界一の外貨建て資産を保有していることがあげられます。これが意味するところは、海外で稼いだ外貨を常に円に換金する圧力が発生していることや、いざとなれば300兆円分の資産が外貨ベースで保有されていることにあります。

もっとも、日本はすでにMMTを実施していると世界からは見られています。政府債務残高は対GDP比で200%を超え、効果の薄いバラマキ政策により、経済の潜在成長率が上がっていないにもかかわらず、10年国債がマイナス金利を保っています。このことは、MMT論者からするとケース・スタディとしてこれ以上のものはないと言えるでしょう。

MMTについては、来年に行われる米大統領選挙の動向と併せ、引き続き注目されるトピックとなりそうです。

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。 <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	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	○	○	○
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	○	○	
松井証券株式会社*	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第164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。  
\* 松井証券株式会社は、「SBIグローバル・ラップファンド（積極型）（愛称：My-ラップ（積極型））」のみのお取り扱いとなります。

●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。