

2019年10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9月の運用環境の背景と、コラムでは“日銀のETF（上場投資信託）買入れについて”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10月

SBIアセットマネジメント My-ラップ運用チーム





- 9月の運用環境 -

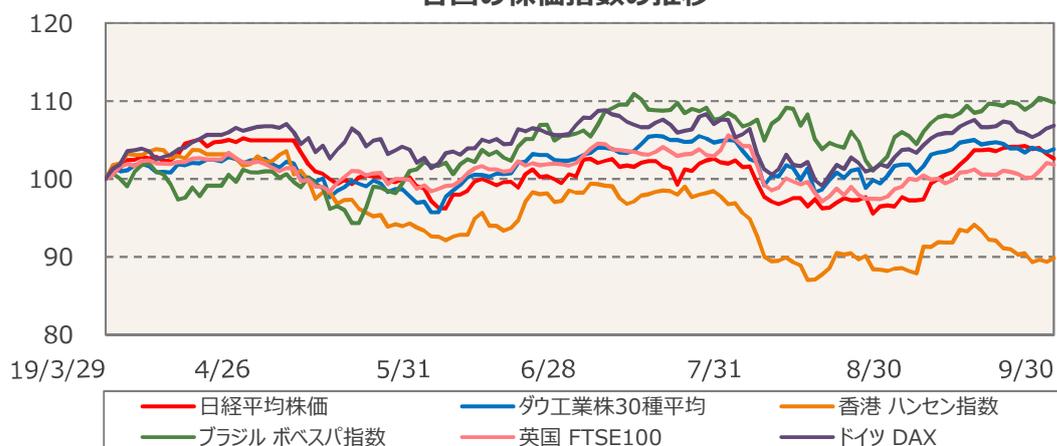
当月は、米国が対中制裁関税の発動を2週間延期したことや、米中貿易交渉で暫定合意を検討しているとの一部報道を受けて、投資家心理が改善しました。しかし、サウジアラビアの石油施設が攻撃され、原油相場の急騰のみならず、原油供給が不足することで世界の経済活動が停滞するリスクが懸念され、株高の連鎖が止まる展開となりました。

米国株式市場は、主要株価指数が史上最高値近辺まで上昇しました。中旬に開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）では、0.25%の利下げが決定されました。市場予想通りとなりましたが、パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長は今後も経済情勢を勘案して柔軟に対応するとの方針を示す一方、会合参加者17人による今後の金利見通しの中央値が年内打ち止めを示唆したことを受けて、様子見ムードが広がりました。

欧州株式市場は、前月の下旬から上昇に転じ、当月も上昇基調を維持しました。イタリアで新興組織「五つ星運動」と中道左派「民主党」の新連立政権が樹立したことで同国への懸念が後退したことや、欧州中央銀行（ECB）が0.1%の中銀預金金利の引き下げと金利階層化の導入により、11月からの量的緩和の再開を決定したことが好感されました。

日本株式市場においても、欧米の株式市場の上昇に追随する展開となりました。為替相場が円安方向へ反転したことや、米長期金利の上昇で銀行株などが買われたことも追い風となりました。

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：2019年3月29日～2019年9月30日
※2019年3月29日を100として指数化



- 9月の運用環境 -

今後3カ月の見通しでは、米国が今後の追加利下げについて柔軟に対応する方針を示したことや、世界的にリスクを回避する動きが後退したことで、円高も一服することを見込んでいます。

目先では消費税率の引き上げが懸念材料として想定されるものの、政府が消費平準化へ十分な支援策を打ち出していることから、短期的な悪材料は出尽くしたとみています。

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、9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">✓ 為替（円安・ドル高）✓ 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（円安・ドル高）✓ 米国大型株式✓ 日本大型株式
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✓ 新興国債券	<ul style="list-style-type: none">✓ 米国中小型株式✓ 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、日本株大型株式を「中立」、日本中小型株式を「やや弱気」にそれぞれ一段階引き上げ、組入れを増加させる方針です。

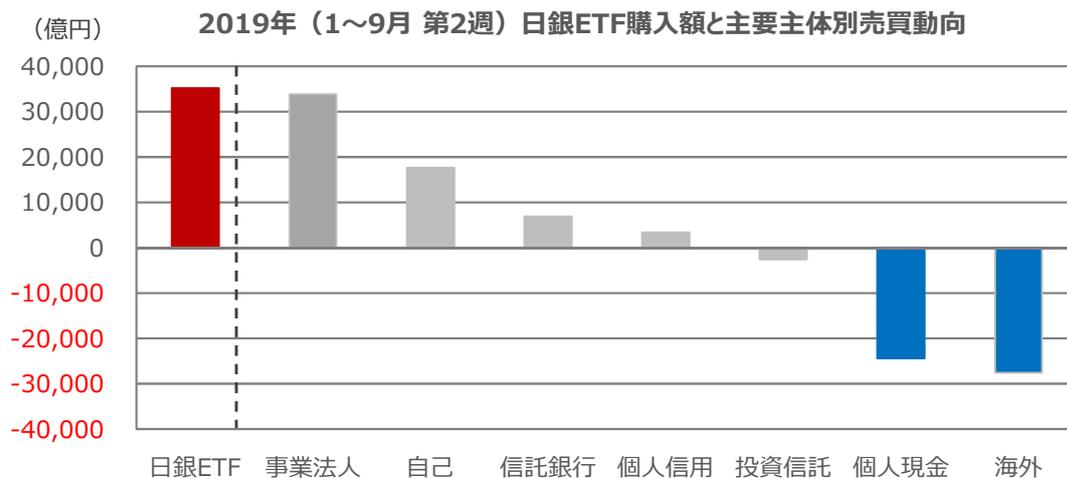
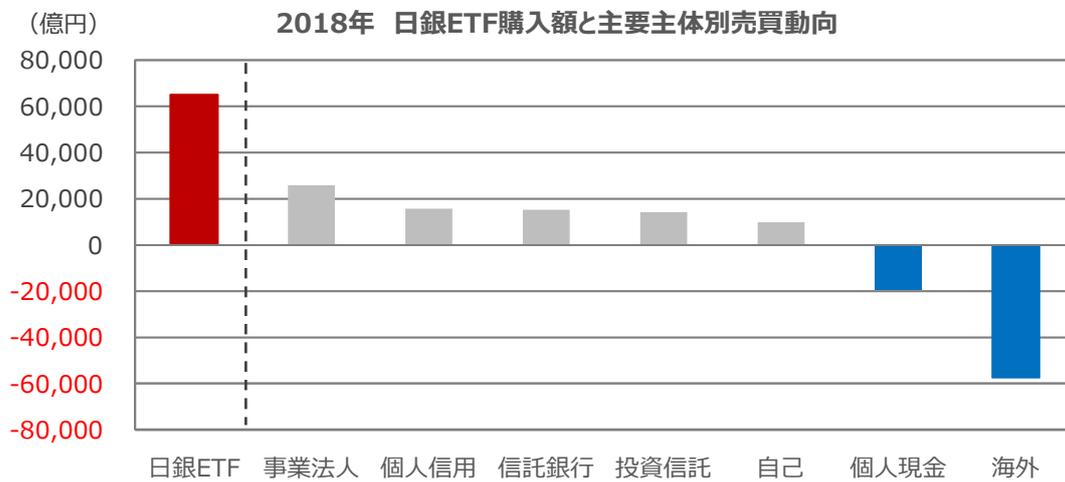


-コラム-

日銀のETF（上場投資信託）買入れについて

今回のコラムでは、日本株式市場における日本銀行（以下、日銀）による指数連動型上場投資信託（ETF）の買入れの影響について考察したいと思います。

まず、東京証券取引所が公表している「投資部門別売買状況」（主要二市場、現物のみ）から、主要投資家の売買動向と日銀によるETF購入額との比較をしてみたいと思います。



(出所) 東京証券取引所、日銀ホームページよりSBIアセットマネジメント作成



-コラム-

国内株式市場を支えているのは・・・

前掲のグラフを見ると、海外投資家と個人投資家の売りを日銀によるETF買入れがカバーしている状態がわかります。2019年に入ってから、企業の自社株買いの増加を背景に事業法人の買い越しも目立ちますが、それを除けば日銀のETF購入額が突出していることが分かります。

日銀によるETF保有額は30兆円近くにのぼる

金融緩和の一環として日銀によるETFの買入れが初めて実施されたのは、2010年12月になります。当初はETFの買入残高限度※は4,500億円程度でしたが、その後は次第に増額され、現在は年間買入額が約6兆円にのぼるペースとなっています。

日銀のホームページに掲載されている営業毎旬報告（9月10日現在）によると、信託財産指数連動型上場投資信託の資産額は27.26兆円にのぼります。簿価ベースなので正しい比較にはなりません、単純計算で東証一部時価総額（603兆円、9/12現在）の約4.5%に相当します。このことから株式市場における日銀の存在感が高まっていることを確認できると思います。

日銀ETF買入れのメリットと副作用

日銀がETFを買入れすることのメリットとして株価の下支え効果があります。日銀のETF買入政策の狙いは、株価上昇により消費・投資を活性化させ、2%のインフレ目標を達成することにあります。今回掲載したグラフから分かるように、海外、個人の売り圧力を吸収して需給バランスを保ち、株価の維持に寄与していると言えます。また、株価の維持は、資産効果や投資マインドの改善等を通じて個人消費の押し上げ効果にもつながるでしょう。

一方、副作用としては経済の基礎的条件（ファンダメンタルズ）に関係なく一律に買入れするため、企業業績の実態を反映しない株価形成がされてしまうという点があげられます。本来、企業業績の先行き悪化懸念があれば株価は下がり、株価が調整して割安感が出れば、アクティブ型の機関投資家は株式購入の投資行動に出るという流れで、健全な株価が形成されます。しかし、現在のように、業績が悪化しても（もしくは悪化が見込まれても）株価が下落しない場合、「買いたい」と思う水準よりも割高な水準に固定されてしまうため、機関投資家は積極的な購入をためらうこととなります。

※買入政策開始時は、買入限度額は「残高」ベースでしたが、2013年に「年間」に変更されました。



-コラム-

さらに「モノ言わぬ株主」の保有比率が増えることにより、企業統治（コーポレート・ガバナンス）上の問題を指摘する声も多くあります。海外投資家の売り越しが続いてきた背景に、業績に裏打ちされないバリュエーションやコーポレート・ガバナンス面での課題を抱えている株式市場に魅力を感じなかった可能性もあるのではないのでしょうか。

日銀以外の投資家が株式市場から離れた結果、9月初旬まで見られた出来高が少ない閑散相場につながっていた可能性があります。

このように、国内株式の先行きを見通すにあたり、企業業績や外部環境のほか、需給動向にも注視する必要があります。このような相場環境下においても、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ふリスクをいいます。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）の価格及び分配金は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ません。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。
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	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。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等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 3.24%* (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。 ※消費税率が10%となった場合は3.3%となります。	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)	<p>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。</p> <p>* 消費税率が10%となった場合は年1.375%となります。</p> <p>信託報酬=運用期間中の基準価額×信託報酬率</p>			
		My-ラップ(安定型)	My-ラップ(積極型)	
	内 訳	委託会社 販売会社 受託会社	税抜: 年0.525% 税抜: 年0.7% 税抜: 年0.025%	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 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 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 0.335%程度	年 0.306%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 1.685%(税込)程度	年 1.656%(税込)程度	-
その他の費用及び手数料	<p>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。</p>			

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。)

