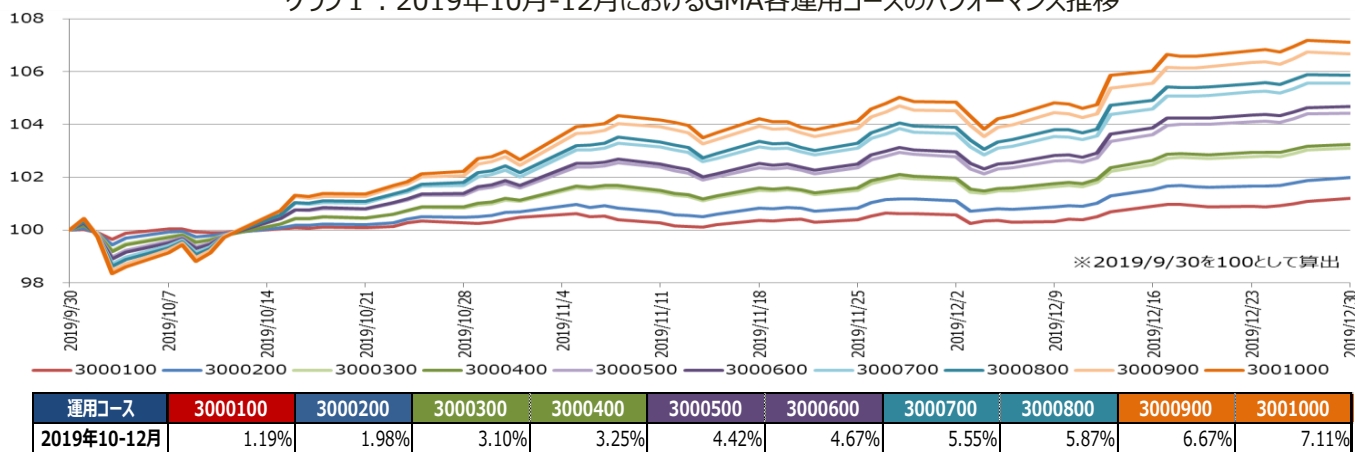


楽天証券ラップサービス(GMA)の運用状況(2019年10月～12月)

(1) 総括：地政学的リスクの後退などにより、全ての運用コースでプラスの運用成果

2019年10-12月の運用成果（固定報酬控除前）は、米中貿易交渉合意に対する期待の高まりなどに伴い、地政学的リスクが後退し株式市場が上昇したことなどから、堅調な運用成果となり、4四半期連続で全ての運用コースでプラスのリターンとなりました。

グラフ1：2019年10月-12月におけるGMA各運用コースのパフォーマンス推移



※2019/9/30を100として算出

表1は各運用コースにおける月別・四半期別の運用成果の推移です。10月中旬に、トランプ大統領が米中貿易交渉で第一段の合意に達したとコメントしたことから、以降は株式市場が堅調に推移し、運用成果も堅調に推移しました。4-6月や7-9月は金利低下を背景に、リスクの低い運用コースの運用成果が相対的に高くなりましたが、当四半期においては、リスクの高い運用コースほど運用成果も高くなっております。尚、当四半期は運用開始来において、殆どの運用コースで2019年1-3月及び2016年10-12月に次ぐ運用成果となりました。

表1：GMA各コースのパフォーマンス一覧

楽天証券提供データよりGAIA作成

運用コース	3000100	3000200	3000300	3000400	3000500	3000600	3000700	3000800	3000900	3001000
2019年1月	1.48%	1.74%	2.46%	2.50%	3.32%	3.47%	3.99%	4.20%	4.57%	4.84%
2月	1.01%	1.24%	1.66%	1.66%	2.26%	2.28%	2.75%	2.77%	3.21%	3.22%
3月	0.76%	0.76%	0.67%	0.68%	0.45%	0.45%	0.36%	0.38%	0.30%	0.30%
4月	0.34%	0.49%	0.74%	0.98%	1.20%	1.54%	1.52%	1.93%	1.81%	2.31%
5月	-0.72%	-0.98%	-1.82%	-1.93%	-2.92%	-3.07%	-3.64%	-3.86%	-4.27%	-4.56%
6月	1.63%	1.86%	2.14%	2.26%	2.47%	2.68%	2.74%	3.02%	2.99%	3.34%
7月	0.45%	0.56%	0.54%	0.57%	0.66%	0.70%	0.83%	0.89%	1.02%	1.08%
8月	0.19%	-0.13%	-0.80%	-0.88%	-1.64%	-1.76%	-2.24%	-2.40%	-2.81%	-3.04%
9月	0.30%	0.58%	1.13%	1.17%	1.76%	1.83%	2.29%	2.39%	2.82%	2.96%
10月	0.40%	0.67%	1.14%	1.21%	1.76%	1.87%	2.27%	2.42%	2.77%	2.99%
11月	0.21%	0.50%	0.79%	0.83%	1.08%	1.15%	1.41%	1.48%	1.73%	1.83%
12月	0.57%	0.80%	1.14%	1.18%	1.52%	1.58%	1.78%	1.85%	2.03%	2.14%
2018年1-3月	-1.50%	-1.81%	-2.25%	-2.31%	-2.69%	-2.76%	-3.24%	-3.45%	-3.90%	-4.23%
4-6月	-0.50%	-0.17%	-0.52%	-0.52%	-0.24%	-0.29%	0.59%	0.55%	1.34%	1.22%
7-9月	0.71%	1.12%	1.87%	2.07%	2.90%	3.25%	3.75%	4.28%	4.53%	5.27%
10-12月	-2.69%	-3.51%	-5.42%	-5.66%	-7.94%	-8.40%	-9.91%	-10.55%	-11.60%	-12.38%
2019年1-3月	3.28%	3.78%	4.85%	4.91%	6.13%	6.31%	7.24%	7.48%	8.25%	8.55%
4-6月	1.24%	1.35%	1.02%	1.27%	0.67%	1.06%	0.51%	0.95%	0.38%	0.90%
7-9月	0.94%	1.01%	0.87%	0.85%	0.75%	0.72%	0.83%	0.82%	0.94%	0.91%
10-12月	1.19%	1.98%	3.10%	3.25%	4.42%	4.67%	5.55%	5.87%	6.67%	7.11%
運用開始来	6.00%	12.43%	17.62%	18.51%	23.39%	24.57%	30.47%	31.94%	37.50%	38.81%

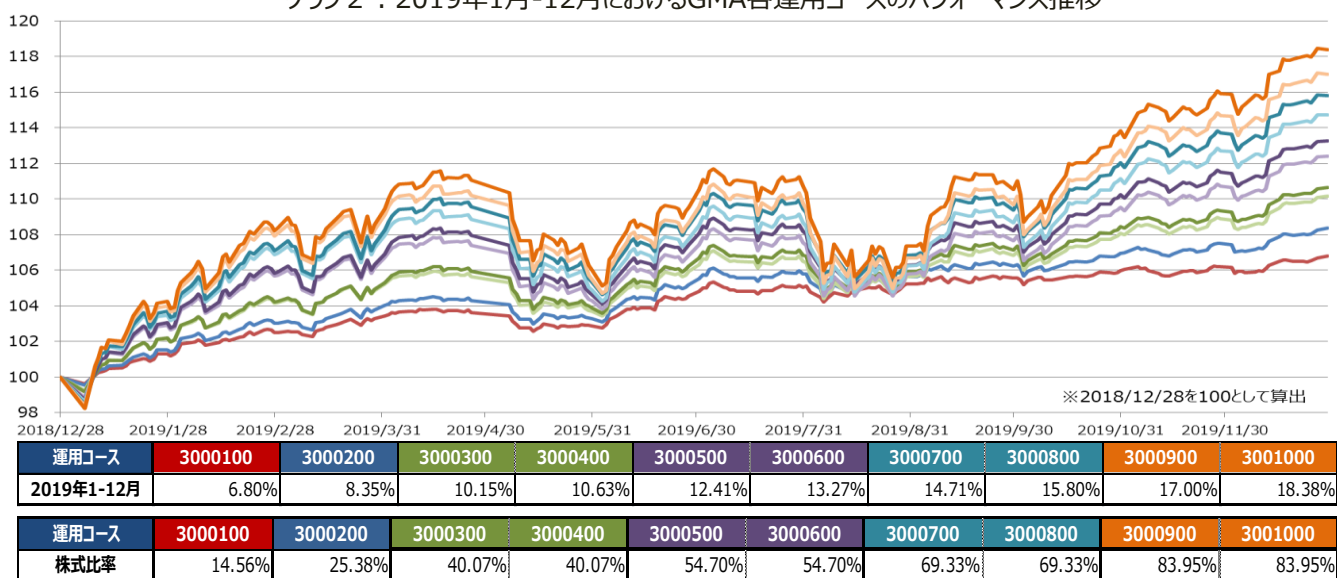
※運用開始来…2016年10月3日から2019年12月末日までの期間

上記データは、2016年10月3日を当初運用開始日（シミュレーション開始）として楽天証券にて各運用コース（モデルポートフォリオ）のパフォーマンスを、試算したものであり実際に運用を行った結果ではありません。データが正確であることを当社が保証するものではありません。お客様の実際の運用状況は楽天証券HPよりご確認ください。

楽天証券ラップサービス(GMA)の運用状況(2019年10月～12月)

グラフ2は2019年における各コースの運用成果の推移です。当四半期同様にリスクの高い運用コースほど、リターンが高くなっています。リスクの高いコースほど株式比率が高いため、株式市場上昇の恩恵をより享受することができ、このような結果となりました。一方、グラフ3は運用コース「3000600」の運用成果の推移であり、グラフ中の黒色線は前四半期末（2018年12月末、2019年3月末、6月末、9月末）の水準であります。どの四半期においても前四半期末の水準を下回ることがあり、地政学的リスクなどによって短期的な市場変動が大きかったことを示しております。

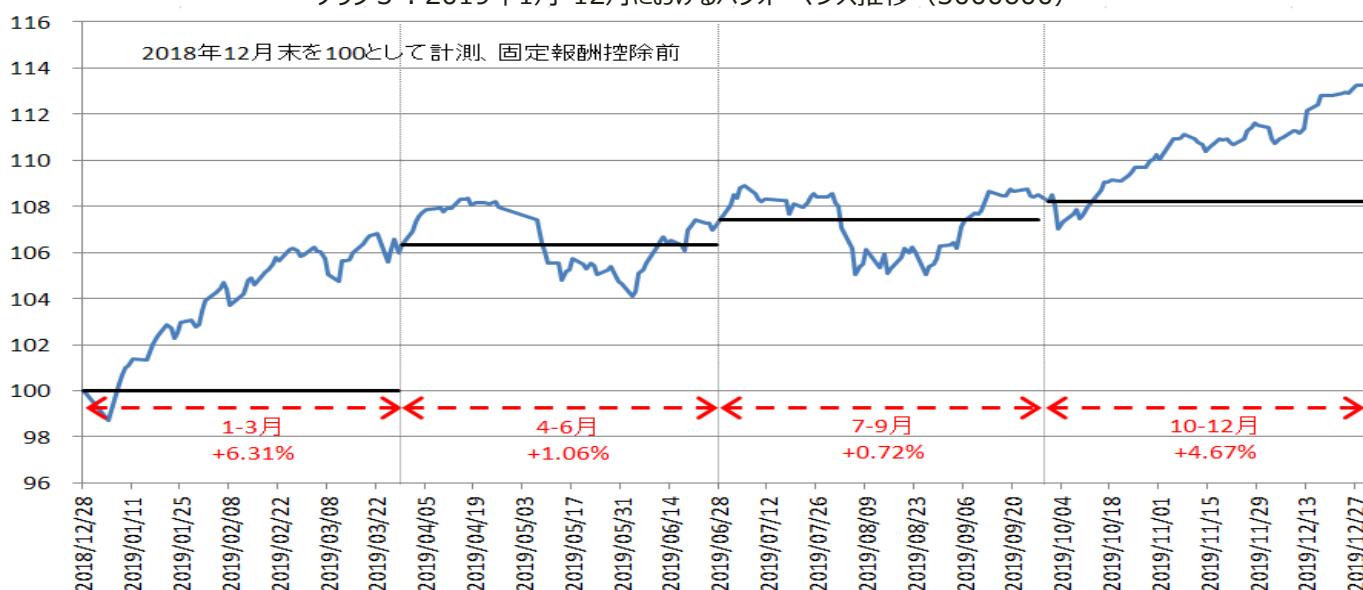
グラフ2：2019年1月-12月におけるGMA各運用コースのパフォーマンス推移



※2018/12/28を100として算出

楽天証券提供データよりGAIA作成

グラフ3：2019年1月-12月におけるパフォーマンス推移（3000600）

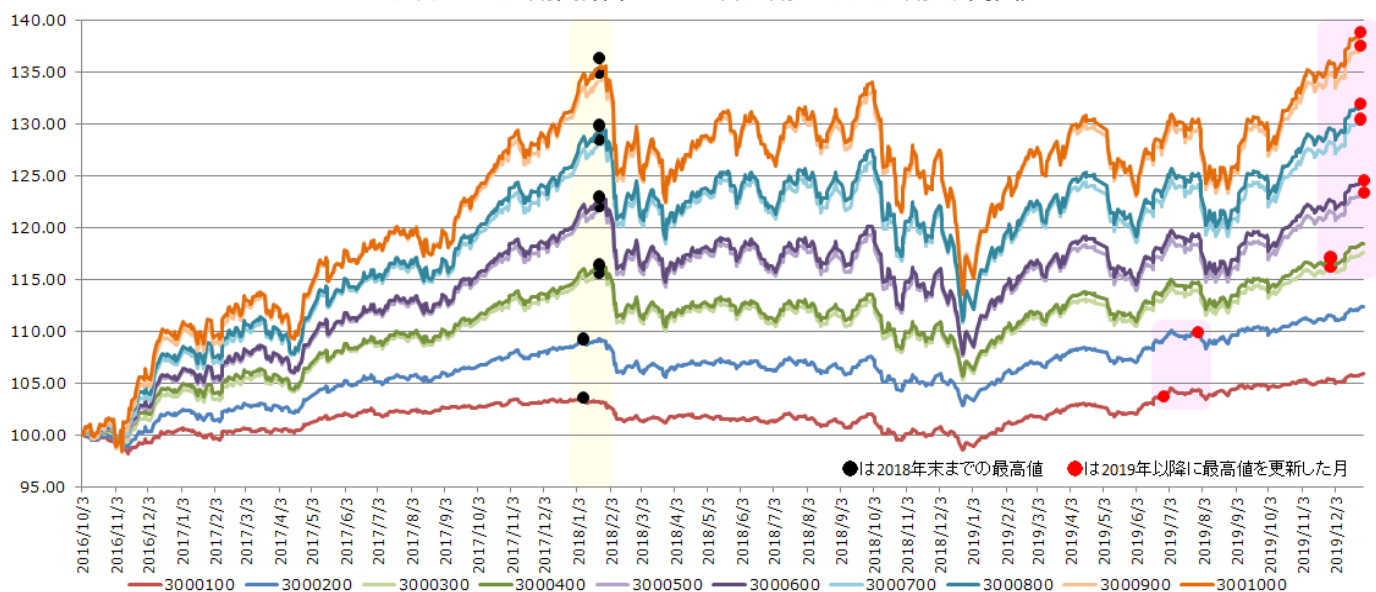


楽天証券提供データよりGAIA作成

楽天証券ラップサービス(GMA)の運用状況(2019年10月～12月)

グラフ4は運用開始来の運用成果の推移であり、2019年の運用成果が堅調に推移した結果、2018年の株式市場下落前の最高値水準を上回り、2019年12月末が最も高い水準になっています。

グラフ4：運用開始来のGMA各運用コースの運用成果推移



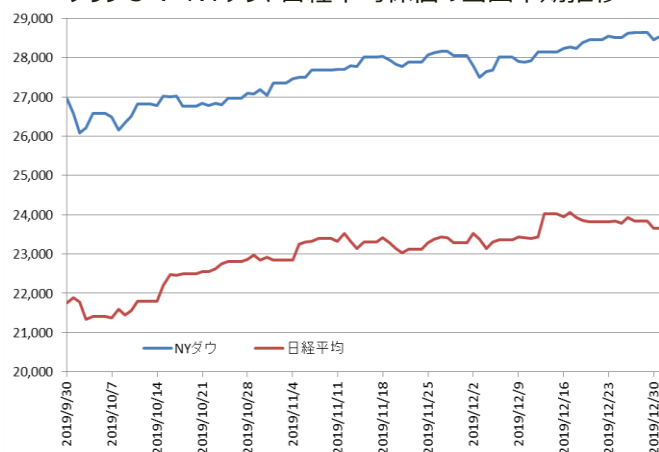
楽天証券提供データよりGAIA作成

楽天証券ラップサービス(GMA)の運用状況(2019年10月～12月)

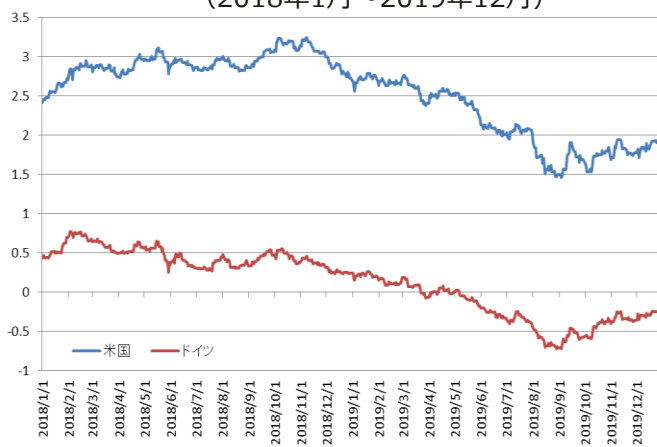
(2) 金融市場レビュー

10-12月の金融市場は、地政学的リスクに対する懸念が後退し、リスク選好的な市場推移となりました。7-9月には、景気後退の予兆と言われている米国長短金利差の逆転が生じましたが、長期金利が緩やかに上昇し、長短金利差も回復しました(グラフ6、グラフ7)。ドル円も9月末の107円台から109円台まで円安が進みました(グラフ8)。

グラフ5：NYダウ、日経平均株価の当四半期推移



グラフ6：米国・ドイツの10年債利回り推移
(2018年1月～2019年12月)



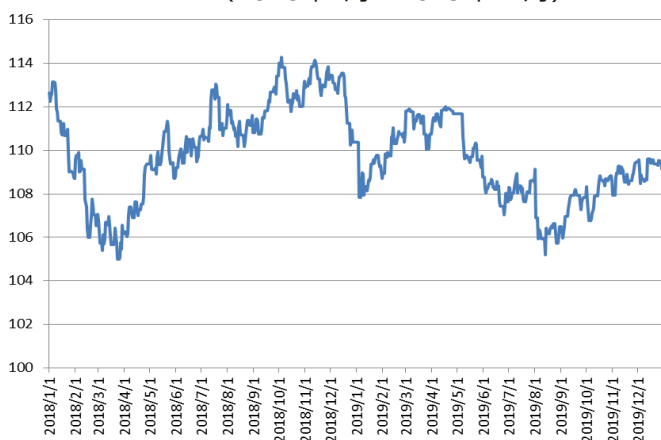
公表データよりGAIA作成

グラフ7：米国10-2年債の金利差
(2016年9月～2019年12月)



公表データよりGAIA作成

グラフ8：ドル円の推移
(2018年1月～2019年12月)



公表データよりGAIA作成

楽天証券ラップサービス(GMA)の運用状況(2019年10月～12月)

表2は資産クラス別のインデックス・ファンドにおける四半期毎の運用成果であり、当四半期では最もリスクの高い新興国株式が最も上昇しました。債券では、相対的にリスクの低い国内債券が5四半期ぶりにマイナスになる一方で、新興国債券が堅調に推移しました。

表 2：資産クラス別のインデックス・ファンドの運用成果

2016年					2017年					2018年				2019年			
10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月					
先進国株式 18.50%	新興国株式 8.37%	国内株式 6.76%	新興国株式 7.73%	国内株式 8.66%	国内債券 0.36%	先進国株式 5.84%	先進国株式 8.86%	先進国債券(H) 1.31%	先進国株式 13.68%	先進国株式(H) 3.86%	国内株式 3.34%	新興国株式 13.73%					
国内株式 14.90%	先進国株式(H) 5.48%	新興国株式 5.49%	先進国株式 5.06%	新興国株式 7.38%	先進国債券(H) -0.20%	先進国株式(H) 3.17%	国内株式 5.83%	国内債券 1.29%	先進国株式(H) 13.20%	先進国債券(H) 2.32%	先進国債券(H) 2.63%	先進国株式 11.09%					
新興国株式 8.37%	新興国債券 3.01%	先進国債券 3.98%	国内株式 4.68%	先進国株式 5.80%	先進国株式(H) -2.63%	国内株式 1.00%	先進国株式(H) 5.31%	新興国債券 -1.31%	新興国株式 9.70%	新興国債券 1.81%	先進国債券 1.38%	国内株式 8.55%					
先進国債券 7.36%	先進国株式 2.61%	先進国株式 3.82%	先進国株式(H) 3.19%	先進国株式(H) 5.11%	新興国債券 -2.69%	国内債券 0.17%	新興国株式 3.87%	先進国債券 -1.60%	国内株式 7.70%	先進国株式 1.39%	先進国株式(H) 1.12%	先進国株式(H) 7.93%					
新興国債券 6.15%	国内株式 0.34%	先進国株式(H) 2.08%	新興国債券 2.53%	新興国債券 1.71%	先進国債券 -4.40%	先進国債券 0.01%	先進国債券 2.32%	新興国株式 -11.15%	新興国債券 2.94%	国内債券 0.88%	先進国株式 0.75%	新興国債券 5.25%					
先進国株式(H) 4.60%	国内債券 -0.42%	新興国債券 1.35%	先進国債券 2.46%	先進国債券 1.28%	新興国株式 -4.46%	先進国債券(H) -0.79%	新興国債券 2.20%	先進国株式(H) -14.14%	先進国債券(H) 2.14%	先進国債券 0.18%	新興国債券 0.55%	先進国債券 1.45%					
国内債券 -1.54%	先進国債券(H) -0.62%	先進国債券(H) 0.65%	国内債券 0.15%	国内債券 0.29%	国内株式 -4.70%	新興国債券 -6.22%	先進国債券(H) -1.00%	先進国株式 -16.43%	先進国債券 2.08%	新興国株式 -1.01%	国内債券 0.35%	国内債券 -1.06%					
先進国債券(H) -4.01%	先進国債券 -2.95%	国内債券 -0.03%	先進国債券(H) -0.12%	先進国債券(H) 0.26%	先進国株式 -7.52%	新興国株式 -6.34%	国内債券 -1.00%	国内株式 -17.64%	国内債券 1.29%	国内株式 -2.39%	新興国株式 -4.49%	先進国債券(H) -1.94%					

株式

債券

新興国株式	先進国株式	先進国株式(H)	国内株式	国内債券	先進国債券(H)	先進国債券	新興国債券
-------	-------	----------	------	------	----------	-------	-------

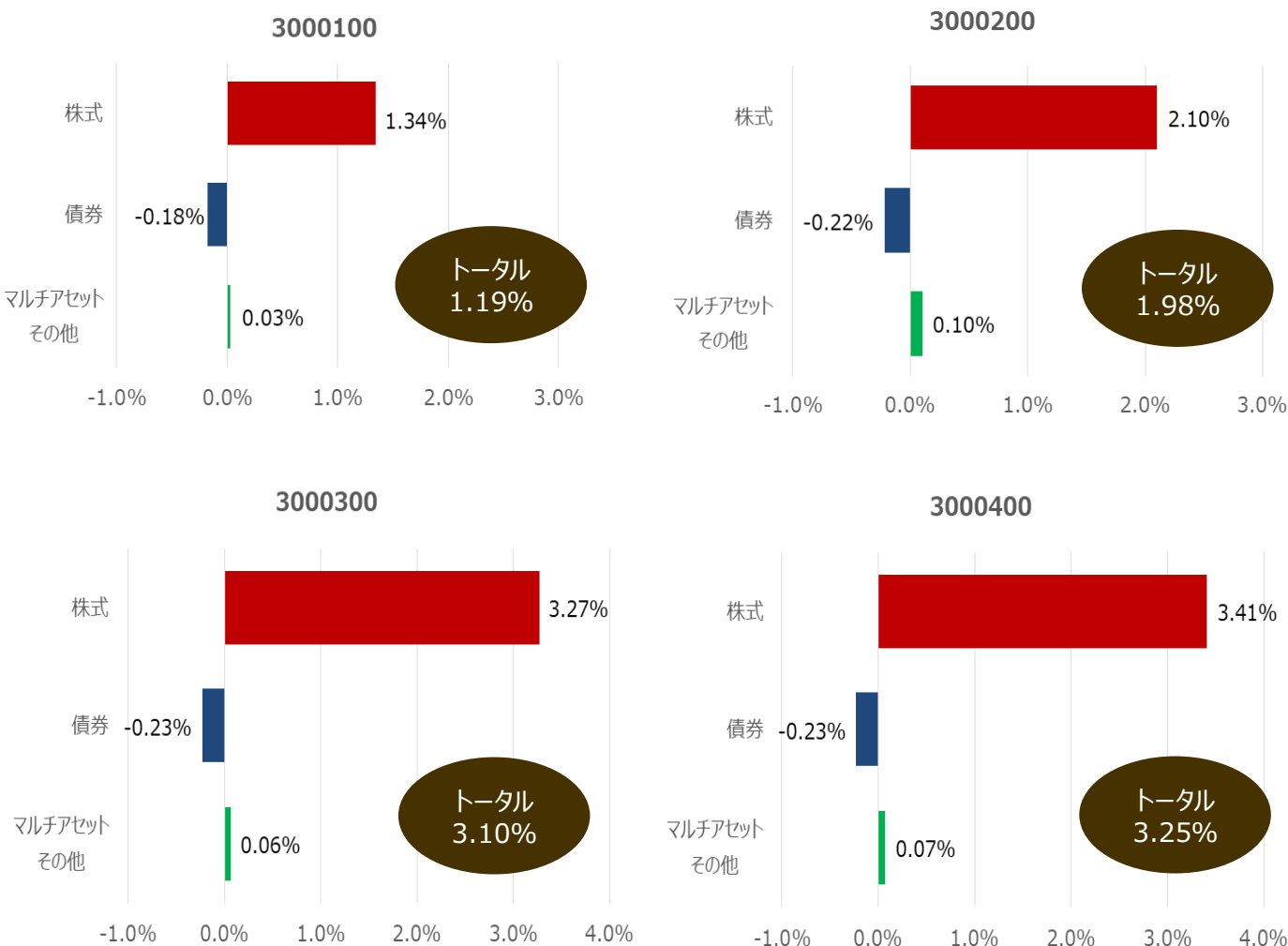
公表データよりGAIA作成

楽天証券ラップサービス(GMA)の運用状況(2019年10月～12月)

(3) パフォーマンス要因分析

10-12月における各運用コースの資産クラス別寄与度は以下の通りとなっております。株式市場の上昇に伴い、全てのコースで株式の寄与度がプラスになる一方、金利上昇により、債券の寄与度は「3000100」～「3000600」のコースではマイナス寄与となっております。「3000700」～「3001000」では債券の寄与度もプラスになっているのは、当四半期においてマイナスの運用成果となった先進国債券（為替ヘッジあり）の構成比が低下しているためです。マルチアセット他は全ての運用コースでプラス寄与となりました。

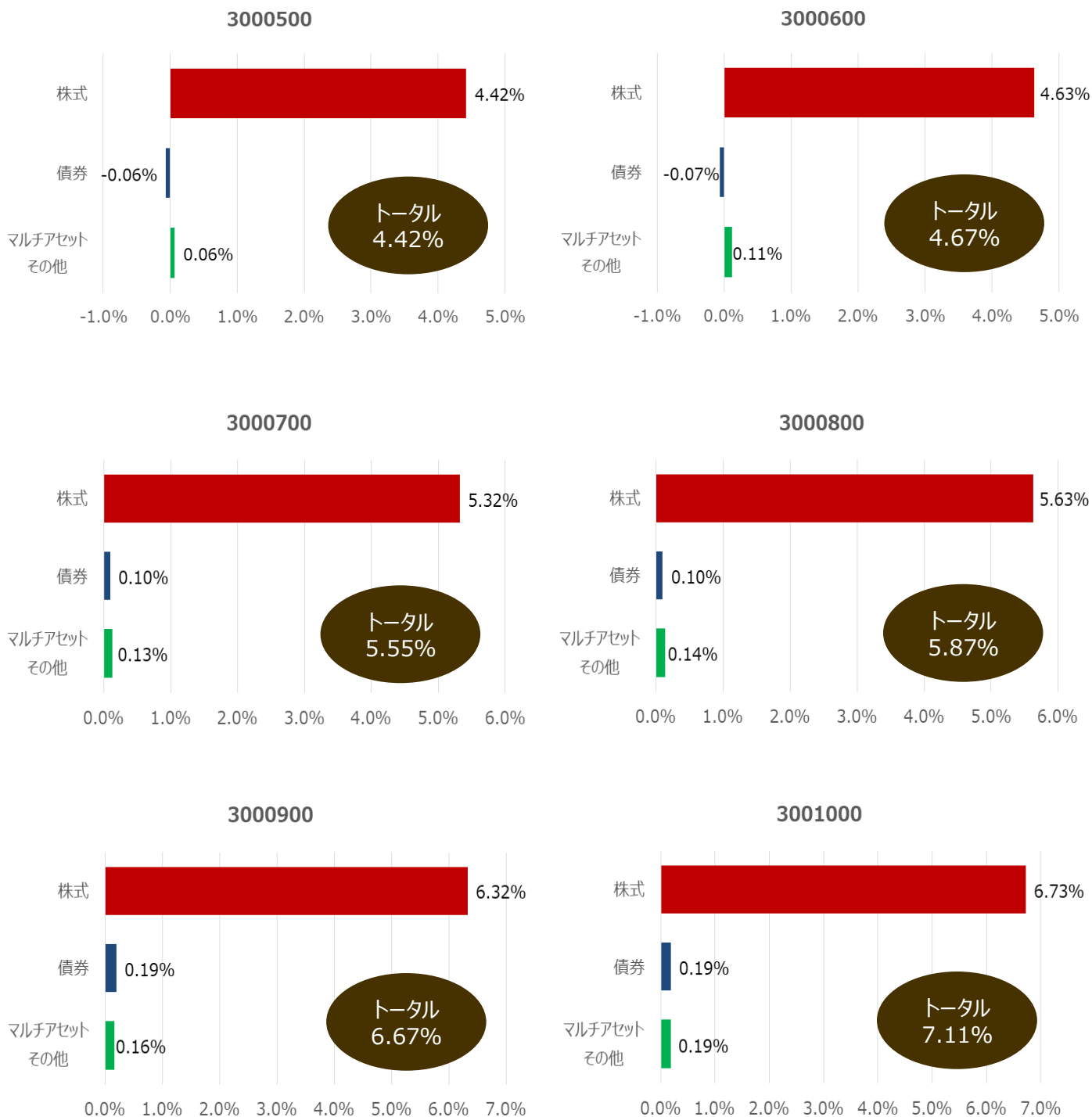
グラフ9：各コースのパフォーマンス寄与度（3000100～3000400）



楽天証券提供データよりGAIA作成

楽天証券ラップサービス(GMA)の運用状況(2019年10月～12月)

グラフ10：各コースのパフォーマンス寄与度（3000500～3001000）



楽天証券提供データよりGAIA作成

楽天証券ラップサービス(GMA)の運用状況(2019年10月～12月)

(4) 資産クラス別・ファンド別運用状況

10-12月のファンド別の運用状況は表3の通りとなっております。当四半期では、株式ファンドの全てが、プラスの成果になった一方で、金利上昇により、国内債券・先進国債券（為替ヘッジあり）のファンドの一部がマイナスとなりました。アクティブ・ファンドでは、「スパークス・日本中小型株式ファンド」などの追加的にリスクを取っているファンドの運用成果が堅調だったことが特徴として挙げられます。金利変動リスクを取っている「債券スマートインカム戦略」は金利上昇などの理由からインデックス・ファンドを下回る運用成果となりました。

表3：ファンド別運用成果

アセットクラス	ファンド名	1-3月	4-6月	7-9月	10月	11月	12月	10-12月	1-12月
国内株式	キャピタル日本株式ファンドF	9.17%	-0.38%	1.76%	5.51%	1.62%	1.91%	9.27%	20.91%
	スパークス・日本株式ファンド（ラップ向け）	7.55%	0.74%	2.60%	5.07%	2.39%	1.74%	9.46%	21.67%
	スパークス・日本中小型株式ファンド（ラップ向け）	4.25%	-2.44%	4.84%	6.43%	0.78%	4.18%	11.75%	19.16%
	ステート・ストリート日本株式最小分散インデックス・オープン	5.04%	-5.65%	3.44%	2.93%	1.06%	0.50%	4.53%	7.16%
	ステート・ストリート日本株式インデックス・オープン	7.70%	-2.39%	3.34%	4.99%	1.92%	1.44%	8.55%	17.93%
先進国株式	楽天グローバル株式ファンド	12.23%	0.44%	0.53%	4.12%	3.52%	2.46%	10.43%	25.15%
	ニッセイ／MFS外国株低ボラティリティ運用ファンド	10.86%	1.23%	2.18%	1.57%	2.56%	1.92%	6.17%	21.74%
	ステート・ストリート先進国株式・低ボラティリティ・アルファ・オープン	10.00%	0.82%	1.58%	1.89%	2.34%	1.90%	6.26%	19.72%
	ステート・ストリート先進国株式インデックス・オープン	13.68%	1.39%	0.75%	3.96%	3.72%	3.02%	11.09%	29.00%
	たわらノーロード 先進国株式＜ラップ向け＞	13.60%	1.36%	0.68%	3.96%	3.70%	3.00%	11.04%	28.72%
先進国株式 （為替ヘッジあり）	ステート・ストリート先進国株式・低ボラティリティ・アルファ・オープン（為替ヘッジあり）	9.37%	2.74%	1.86%	0.43%	1.97%	0.89%	3.33%	18.26%
	ステート・ストリート先進国株式インデックス・オープン（為替ヘッジあり）	13.20%	3.86%	1.12%	2.23%	3.26%	2.24%	7.93%	28.31%
新興国株式	楽天エマージング株式ファンド	6.30%	-1.74%	-7.34%	4.78%	1.49%	4.43%	11.05%	7.48%
	ステート・ストリート新興国株式インデックス・オープン	9.70%	-1.01%	-4.49%	5.30%	1.42%	6.50%	13.73%	17.96%
	たわらノーロード 新興国株式＜ラップ向け＞	10.01%	-1.27%	-4.52%	5.41%	1.34%	6.58%	13.85%	18.08%
国内債券	ステート・ストリート日本債券インデックス・オープン	1.29%	0.88%	0.35%	-0.40%	-0.36%	-0.31%	-1.06%	1.45%
先進国債券	マニライフ・ストラテジック・インカム・ファンド（為替ヘッジなし）＜ラップ＞	4.17%	-0.63%	1.28%	1.31%	0.67%	0.63%	2.63%	7.59%
	ステート・ストリート先進国債券インデックス・オープン	2.08%	0.18%	1.38%	0.95%	0.05%	0.44%	1.45%	5.18%
	たわらノーロード 先進国債券＜ラップ向け＞	2.07%	0.17%	1.41%	0.96%	0.03%	0.44%	1.43%	5.17%
	ステート・ストリート米国社債インデックス・オープン 2 ※	-	-0.42%	1.94%	1.13%	1.00%	0.48%	2.64%	-
	マニライフ・ストラテジック・インカム・ファンド（為替ヘッジあり）＜ラップ＞	3.55%	1.55%	0.37%	0.29%	-0.13%	0.40%	0.56%	6.14%
先進国債券 （為替ヘッジあり）	楽天・世界債券（為替ヘッジ付）ファンド	0.91%	0.51%	0.06%	-0.29%	-0.07%	-0.12%	-0.49%	1.00%
	債券スマートインカム戦略＜リスク抑制型＞（ファンドラップ）	-	-	2.06%	-1.70%	0.18%	-0.90%	-2.40%	-
	ステート・ストリート先進国債券インデックス・オープン（為替ヘッジあり）	2.14%	2.32%	2.63%	-1.25%	-0.12%	-0.58%	-1.94%	5.19%
	ステート・ストリート米国社債インデックス・オープン（為替ヘッジあり）	3.28%	2.14%	1.01%	0.04%	0.16%	0.27%	0.47%	7.07%
	ステート・ストリート新興国債券インデックス・オープン	2.94%	1.81%	0.55%	2.91%	-0.90%	3.20%	5.25%	10.91%
マルチアセット	BNY Mellon・リアル・リターン・ファンド（SMA向け）（為替ヘッジあり）	4.14%	3.17%	1.07%	-0.39%	0.44%	1.55%	1.59%	10.33%
	GBCAファンド（SMA専用）	-	-	-	-0.27%	0.61%	0.21%	0.55%	-
現金		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

楽天証券提供データよりGAIA作成

(5) 今後の見通しと方針

2020年は年初から米国とイランの緊張高まりを受けて金融市場は乱高下し、足下では新型コロナウイルスの影響を懸念する動きが出ております。世界経済の先行きについては、一部には回復も示すものも見られますが、先行き不安定な状況が続くと思われます。2019年には緩和に舵を切った主要国の金融政策については、当面はこれ以上の緩和を期待することは難しいと思います。

金融市場は絶えず何かしらの変動要因に直面しており、資産運用はタイミングを計ろうとすると極めて難解なものになってしまいます。一方、長期国際分散投資と定期的・機械的なリバランスが中長期でリスクに見合ったリターンを獲得する合理的な手法だと当社では考えております。

GAIA

お客さまの夢を実現する
二世帯プライベートfp

金融商品取引法66条の10(広告等の規制)に基づく表示

金融商品仲介業者の商号 GAIA株式会社
登録番号:関東財務局長(金仲)第235号
所属金融商品取引業者
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
加入する協会:日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
日本商品先物取引協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
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
加入する協会:日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会
ウェルスナビ株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 2884 号
加入する協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

【手数料等について】

商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(例えば、国内の金融商品取引所に上場する株式(売買単位未満株式を除く。))の場合は約定代金に対して所属金融商品取引業者等ごとに異なる割合の売買委託手数料、投資信託の場合は所属金融商品取引業者等および銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等)をご負担いただく場合があります(手数料等の具体的上限額および計算方法の概要は所属金融商品取引業者等ごとに異なるため本書面では表示することができません。)。債券を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます(購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。)。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、または異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて所属金融商品取引業者等ごとに決定した為替レートによるものとします。

【リスクについて】

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況(財務・経営状況含む。)の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ(元本欠損リスク)、または元本を超過する損失を生ずるおそれ(元本超過損リスク)があります。

なお、信用取引またはデリバティブ取引等(以下「デリバティブ取引等」といいます。))を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額(以下「委託保証金等の額」といいます。))を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等の額を上回るおそれ(元本超過損リスク)があります。

上記の手数料等およびリスク等は、お客様が金融商品取引契約を結ぶ所属金融商品取引業者等(上記記載)の取扱商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目録見書またはお客様向け資料等をよくお読みください。

【当資料のお取り扱いにおけるご注意】

■楽天証券ラップサービスのお申込みにあたっては、契約締結前交付書面、投資一任契約約款および確認書の内容を必ずご確認のうえ、ご自身で判断ください。■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。■当資料は信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料は各運用コースの運用方針に則り運用を行った場合に想定されるパフォーマンスを示したものであり、実際に運用を行った結果ではありません。表示されているパフォーマンスは過去のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。