

楽天証券ラップサービス(GMA)の運用状況(2024年1月~3月)

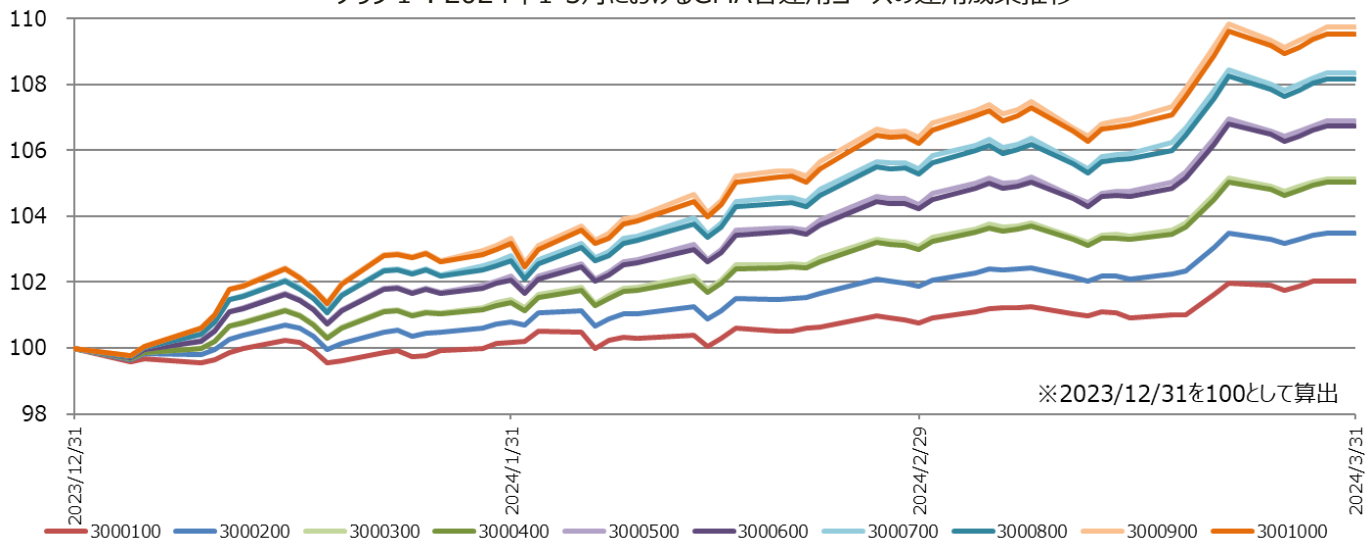
(1) 「株式」の上昇により、全ての運用コースで2四半期連続でプラスの成果

株式市場の上昇に伴い、グラフ1の通り、全ての運用コースの1-3月の成果はプラスとなりました(グラフ1)。当四半期には、世界の株式市場^{※1}は7.82%上昇し、特に国内株式^{※2}が+18.08%となったことが、運用成果改善に貢献しました。日経平均株価は34年ぶりに最高値を更新し、3月末時点では40,369円まで上昇しました(グラフ2)。

※1「楽天・全世界株式インデックス・ファンド」が投資しているVanguard社「Total World Stock ETF」の価格推移

※2国内株式の上昇率は「ステート・ストリート日本株式インデックス・オープン」の上昇率を使用

グラフ1：2024年1-3月におけるGMA各運用コースの運用成果推移



※2023/12/31を100として算出

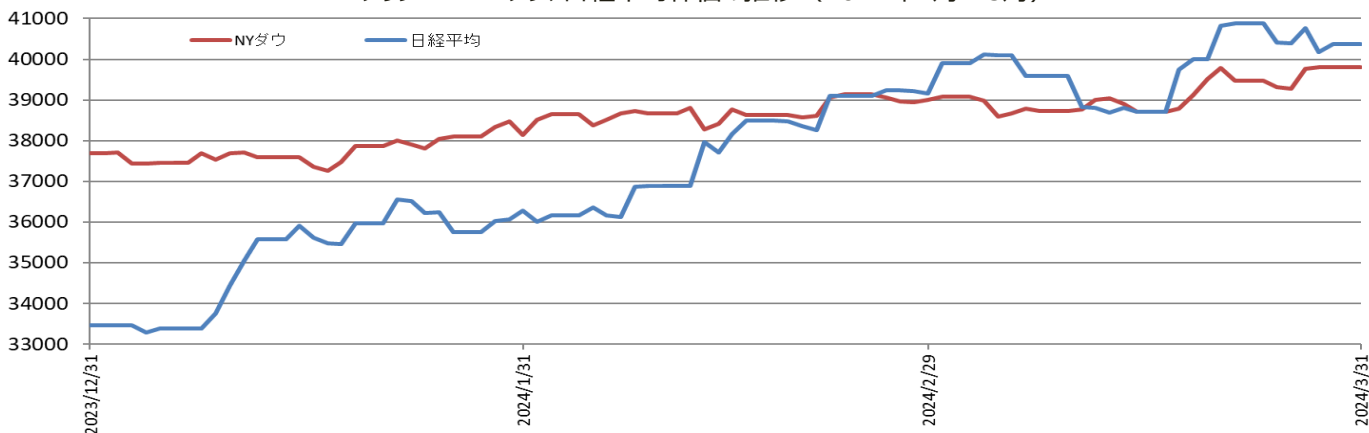
運用コース	3000100	3000200	3000300	3000400	3000500	3000600	3000700	3000800	3000900	3001000	世界株式(\$) ^{※3}	世界株式(¥) ^{※4}
2024年 1-3月	2.04%	3.49%	5.14%	5.02%	6.88%	6.73%	8.36%	8.17%	9.75%	9.54%	7.82%	14.73%
株式比率	22.20%	33.02%	46.63%	46.63%	60.41%	60.41%	72.74%	72.74%	85.31%	85.31%		

※3世界株式(\$)はVanguard社「Total World Stock ETF」の騰落率

※4世界株式(¥)は「楽天・全世界株式インデックス・ファンド」の騰落率

楽天証券提供データ及び楽天証券HPより取得

グラフ2：NYダウ、日経平均株価の推移(2024年1月~3月)



楽天証券HPより取得

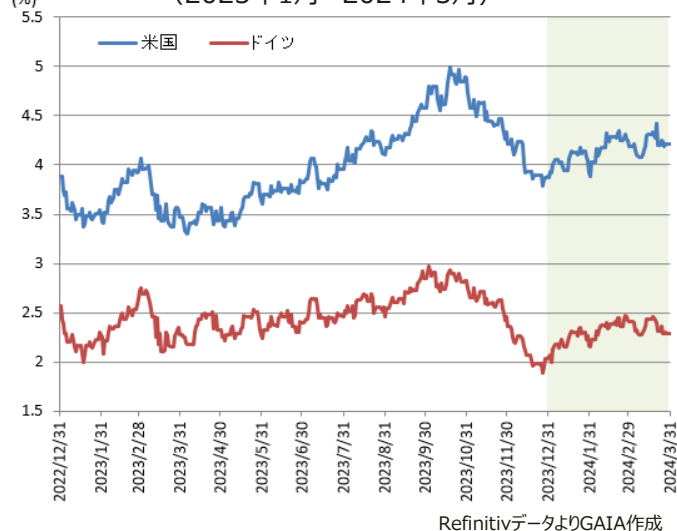
楽天証券ラップサービス(GMA)の運用状況(2024年1月~3月)

一方、世界の債券市場※は2.00%下落しました。市場予想ほど低下しなかった米国の消費者物価指数などを受け、金融市場における米国の利下げ開始時期の見通しが3月から6月以降となり、利下げ幅に対する期待も縮小したことなどから金利が上昇しました。

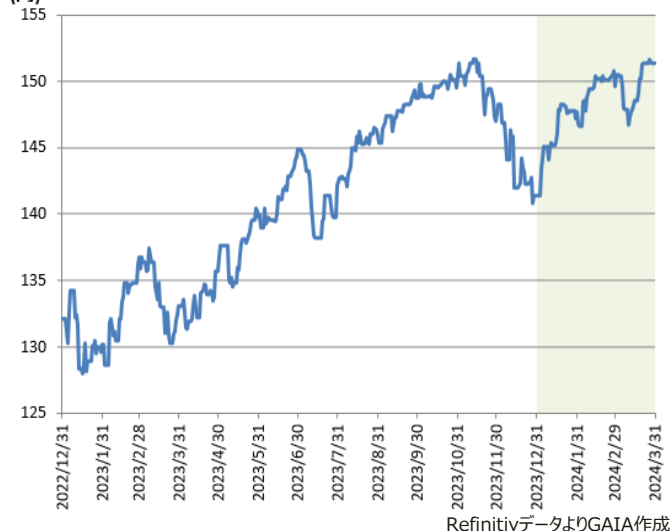
3月末時点における米国10年債利回りは4.21%、ドイツの10年債利回りも2.29%となりました(グラフ3)。3月の日銀金融政策決定会合において、政策金利引き上げ、マイナス金利解除等が決定されましたが、既に金融市場で予想されていたことや、日米金利差が拡大したことなどから、ドル円は2023年12月末の141円台から3月末には151円台まで円安が進みました(グラフ4)。

※世界の債券市場は「楽天・全世界債券インデックス(為替ヘッジファンド)」の騰落率を使用

グラフ3：米国・ドイツの10年債利回りの推移
(2023年1月~2024年3月)



グラフ4：ドル円の推移 (2023年1月~2024年3月)



楽天証券ラップサービス(GMA)の運用状況(2024年1月~3月)

当四半期の運用成果の特徴は以下の通りです。

- ① 「株式でリスクを取る」という設計通りに、株式市場の上昇を着実に運用成果改善につなげることができました。世界の株式市場の上昇率は前四半期の11.28%から当四半期では7.82%に低下しましたが、国内株式の上昇や円安などにより、当四半期における多くの運用コースの運用成果は四半期としては過去2番目、もしくは3番目に高い水準となりました(四半期別の運用成果は表1の通りです)。
- ② 7.0%の円安(2023年12月末141円台→2024年3月末151円台)は1.5%~1.8%程度の運用成果改善要因となりました。
- ③ 金利上昇による債券市場の下落は運用成果を押し下げる要因となりましたが、アクティブ・ファンドの組み入れがその影響を緩和しました。
- ④ 1月26日のリバランス時に合わせて新規に組み入れた「楽天・日本株式バリュー・ファンド<ラップ向け>」の2月、3月の運用成果はインデックス・ファンドを上回りました。
- ⑤ 大型IT関連株等が株式市場の上昇を牽引したため、株式のアクティブ・ファンドは総じて苦戦を強いられました。特に中小型株を主たる投資対象とする「スパークス・日本中小型株式ファンド(ラップ向け)」の運用成果は大幅にインデックス・ファンドを下回りました。一方、全ての債券のアクティブ・ファンドは、インデックス・ファンドを上回る運用成果を確保しました。

表1：GMA各コースの運用成果一覧（四半期）

運用コース	3000100	3000200	3000300	3000400	3000500	3000600	3000700	3000800	3000900	3001000	世界株式(\$) ^{※2}	世界株式(¥) ^{※2}	
2016年	10-12月	0.45%	2.02%	3.69%	4.16%	5.19%	5.37%	6.78%	7.21%	8.70%	9.26%	0.99%	-
2017年	1-3月	0.18%	0.81%	1.62%	1.57%	2.35%	2.39%	2.94%	2.92%	3.12%	2.92%	7.33%	-
	4-6月	1.36%	2.22%	3.04%	2.90%	3.68%	3.69%	4.44%	4.36%	5.15%	4.90%	4.25%	-
	7-9月	0.59%	1.23%	1.87%	2.02%	2.57%	2.74%	3.29%	3.52%	3.94%	4.17%	5.25%	-
	10-12月	0.70%	1.94%	3.06%	3.07%	4.25%	4.34%	5.45%	5.54%	6.59%	6.72%	5.70%	5.09%
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%	-0.50%	-6.79%
	4-6月	-0.50%	-0.17%	-0.52%	-0.52%	-0.24%	-0.29%	0.59%	0.55%	1.34%	1.22%	0.39%	3.79%
	7-9月	0.71%	1.12%	1.87%	2.07%	2.90%	3.25%	3.75%	4.28%	4.53%	5.27%	3.84%	7.48%
	10-12月	-2.69%	-3.51%	-5.42%	-5.66%	-7.94%	-8.40%	-9.91%	-10.55%	-11.60%	-12.38%	-13.00%	-15.97%
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%	12.21%	12.23%
	4-6月	1.24%	1.35%	1.02%	1.27%	0.67%	1.06%	0.51%	0.95%	0.38%	0.90%	3.49%	0.45%
	7-9月	0.94%	1.01%	0.87%	0.85%	0.75%	0.72%	0.83%	0.82%	0.94%	0.91%	0.12%	0.24%
	10-12月	1.19%	1.98%	3.10%	3.25%	4.42%	4.67%	5.55%	5.87%	6.67%	7.11%	9.07%	11.29%
2020年	1-3月	-4.25%	-6.28%	-8.86%	-8.99%	-12.00%	-12.21%	-14.30%	-15.26%	-17.25%	-17.33%	-22.15%	-22.20%
	4-6月	4.29%	5.55%	7.26%	7.57%	9.09%	9.53%	10.93%	11.31%	12.58%	13.21%	19.67%	16.44%
	7-9月	1.38%	2.09%	2.73%	2.90%	3.40%	3.67%	4.14%	4.40%	4.83%	5.18%	8.36%	6.47%
	10-12月	2.59%	3.78%	5.10%	5.33%	6.42%	6.79%	7.65%	8.05%	8.83%	9.36%	15.50%	12.92%
2021年	1-3月	0.40%	1.30%	2.38%	2.40%	3.75%	3.79%	4.88%	4.91%	6.00%	6.10%	5.36%	12.84%
	4-6月	1.55%	2.11%	2.47%	2.60%	2.92%	3.12%	3.31%	3.59%	3.75%	4.06%	7.02%	7.31%
	7-9月	0.12%	0.30%	0.42%	0.45%	0.78%	0.82%	1.21%	1.26%	1.71%	1.74%	-1.32%	0.20%
	10-12月	0.31%	0.75%	1.20%	1.20%	1.76%	1.77%	2.40%	2.42%	3.06%	3.07%	6.30%	8.77%
2022年	1-3月	-2.87%	-2.55%	-2.44%	-2.58%	-2.14%	-2.33%	-1.99%	-2.21%	-1.71%	-1.91%	-5.47%	1.63%
	4-6月	-3.25%	-3.49%	-4.11%	-4.16%	-4.47%	-4.54%	-5.09%	-5.18%	-5.54%	-5.62%	-15.16%	-6.21%
	7-9月	-2.72%	-2.94%	-2.96%	-2.98%	-2.83%	-2.89%	-2.68%	-2.73%	-2.83%	-2.86%	-7.13%	-1.46%
	10-12月	0.27%	0.83%	1.48%	1.38%	2.08%	1.92%	2.65%	2.46%	3.19%	3.09%	10.08%	0.33%
2023年	1-3月	1.98%	2.28%	2.72%	2.64%	3.19%	3.05%	3.54%	3.36%	3.82%	3.71%	7.19%	6.02%
	4-6月	2.59%	3.58%	4.76%	4.61%	5.99%	5.79%	6.93%	6.69%	7.65%	7.51%	6.02%	14.91%
	7-9月	-2.04%	-1.62%	-1.38%	-1.44%	-1.07%	-1.15%	-0.84%	-0.93%	-0.62%	-0.67%	-3.51%	0.76%
	10-12月	3.81%	3.68%	3.85%	3.85%	3.93%	3.92%	3.99%	3.98%	4.13%	4.12%	11.28%	5.34%
2024年	1-3月	2.04%	3.49%	5.14%	5.02%	6.88%	6.73%	8.36%	8.17%	9.75%	9.54%	7.82%	14.73%
運用開始来 ^{※1}		12.17%	26.75%	41.31%	42.36%	59.08%	60.62%	79.52%	79.69%	99.06%	102.62%	114.04%	-
運用開始来 ^{※1} (年率)		1.54%	3.21%	4.72%	4.82%	6.39%	6.52%	8.11%	8.13%	9.61%	9.87%	10.68%	-

※1運用開始来…2016年10月3日から2024年3月末日までの期間

※2世界株式(\$)はVanguard社「Total World Stock ETF」、世界株式(¥)は「楽天・全世界株式インデックス・ファンド」の騰落率

楽天証券提供データ及び楽天証券HPより取得

楽天証券ラップサービス(GMA)の運用状況(2024年1月~3月)

(2) 運用成果要因分析

1-3月における各運用コースの資産クラス別寄与度はグラフ5、グラフ6の通りです。上述の通り、当四半期において、世界の株式市場が7.82%上昇したことから、「株式」がプラス寄与となりました。債券市場は下落しましたが、運用コース「3000500」~「3001000」では、円安効果などにより「債券」もプラス寄与となりました。表2の通り、「3000100」~「3000400」と比較すると、「3000500」~「3001000」では、為替ヘッジがなされていない、「先進国債券」・「新興国債券」の比率が高いことから、「債券」としては相対的に外貨比率が高くなっています。

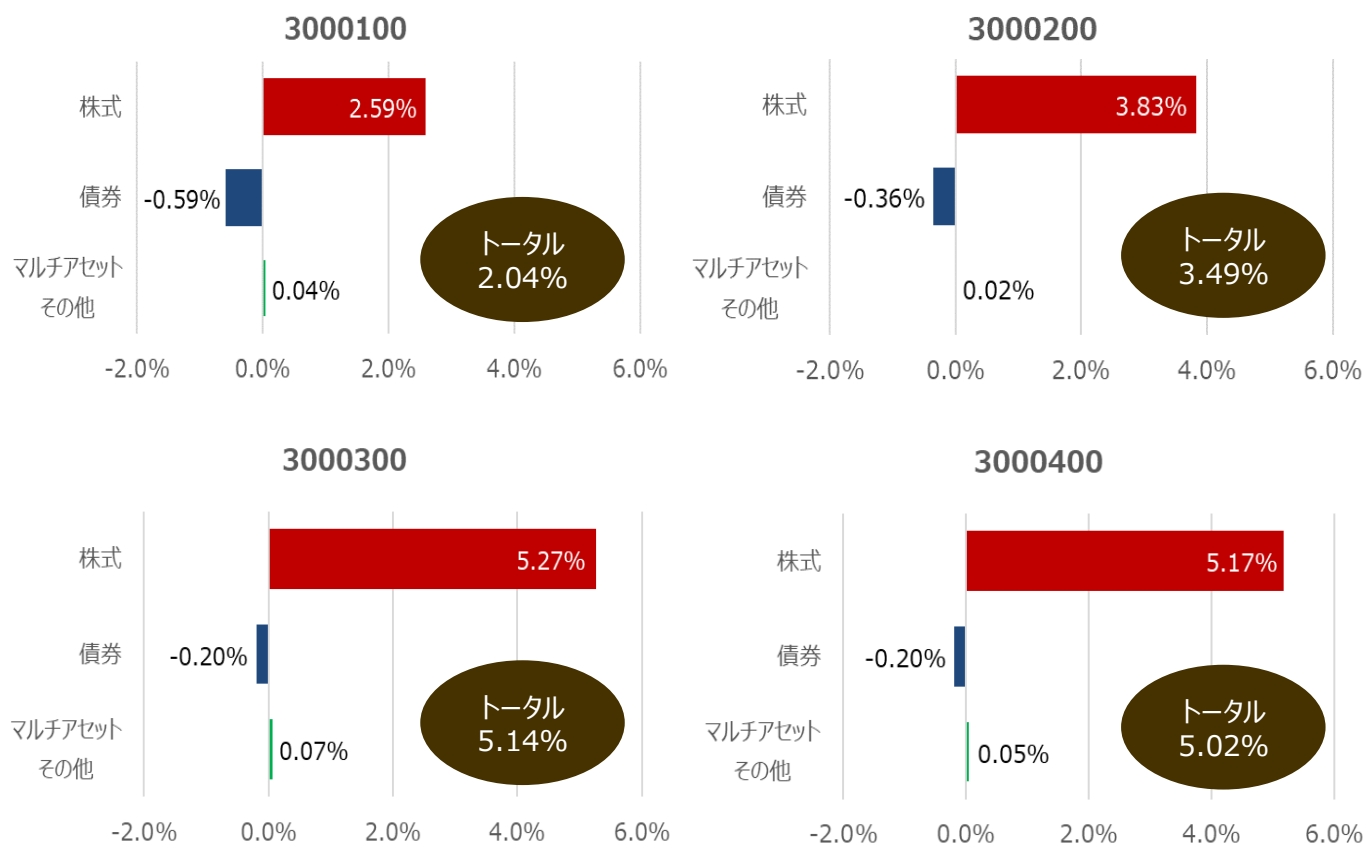
「マルチアセット他」では、組み入れている2ファンドともにプラスの成果となったことから、プラス寄与となりました。

表2：各運用コースにおける「債券」の資産クラス別構成比

	3000100	3000200	3000300	3000400	3000500	3000600	3000700	3000800	3000900	3001000
国内債券	6.0%	5.1%	1.0%	1.0%	1.4%	1.4%	3.7%	3.7%	8.1%	8.1%
先進国債券	2.1%	2.4%	3.1%	3.1%	4.3%	4.3%	6.7%	6.7%	14.7%	14.7%
先進国債券(為替ヘッジあり)	80.2%	78.8%	78.3%	78.3%	69.6%	69.6%	56.1%	56.1%	34.7%	34.7%
新興国債券	11.7%	13.7%	17.6%	17.6%	24.6%	24.6%	33.5%	33.5%	42.4%	42.4%
合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

楽天証券提供データよりGAIA作成

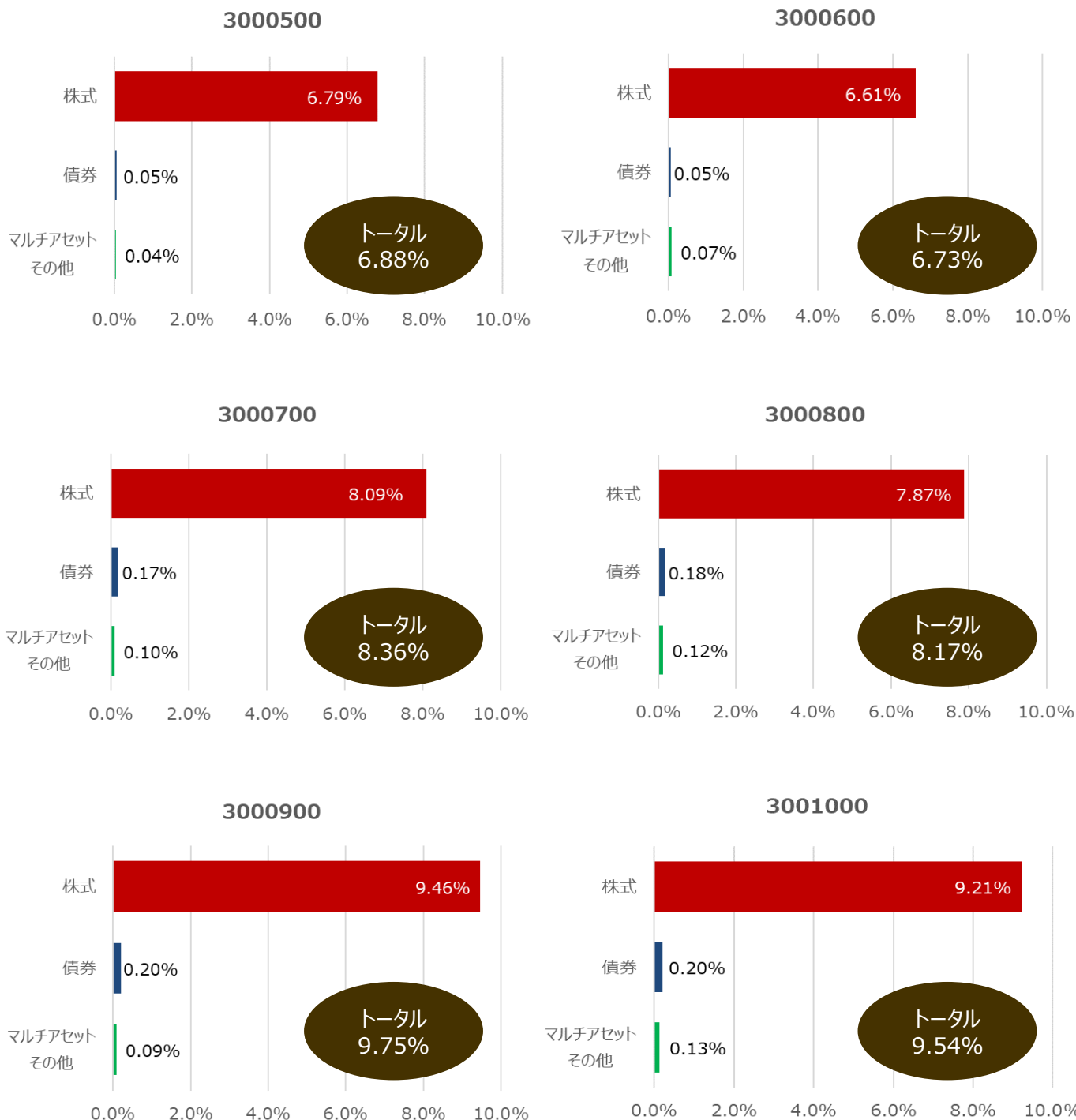
グラフ5：各コースの運用成果寄与度（「3000100」~「3000400」）



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(2024年1月~3月)

グラフ6：各コースの運用成果寄与度（「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(2024年1月~3月)

(3) 資産クラス別・ファンド別運用状況

1-3月のファンド別運用状況は表3の通りとなっております。

当四半期においては、インデックス・ファンドでは、「ステート・ストリート日本株式インデックス・オープン」が+18.08%と最も上昇しました。一方、「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)」が-2.22%と最も低い騰落率となりました。

アクティブ・ファンドでは、新たに組み入れた「楽天・日本株式バリュー・ファンド<ラップ向け>」が最も上昇しました。株式のアクティブ・ファンドは総じてインデックス対比では劣位な運用成果となりましたが、「楽天エマージング株式ファンド」は2四半期ぶりにインデックス・ファンドを上回る結果となりました。

金利上昇に伴い、円安効果を除けば、債券アクティブ・ファンドは、マイナスの運用成果となりましたが、金利リスクを抑制していることから、インデックス・ファンドを上回る成果となりました。

当四半期にアクティブ・ファンドで最も低い騰落率(-1.87%)となった「楽天・世界債券コア(為替ヘッジ付)ファンド<ラップ向け>」は、金利リスク抑制の効果もあり、6四半期連続でインデックス・ファンドを上回る成果を確保しました。

マルチアセットで組み入れている「BNYメロン・リアル・リターン・ファンド(SMA向け)(為替ヘッジあり)」及び「GBCAファンド(SMA専用)」は、それぞれ+2.56%、+2.46%と着実な運用成果を確保しました。

表3：ファンド別運用成果(四半期)

アセットクラス	ファンド名	スタイル*	2021年	2022年	2023年			2024年					
			1-12月	1-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-12月	1月	2月	3月	1-3月
国内株式	キャピタル日本株式ファンドF	A	12.38%	-7.58%	7.35%	10.07%	-1.18%	4.20%	21.67%	5.62%	4.38%	3.11%	13.67%
	スパークス・日本株式ファンド(ラップ向け)	A	14.61%	-14.56%	4.07%	10.25%	0.33%	8.93%	25.40%	4.11%	3.16%	4.81%	12.57%
	楽天・日本株式バリュー・ファンド<ラップ向け>	A								6.28%	4.98%	5.11%	17.28%
	スパークス・日本中小型株式ファンド(ラップ向け)	A	7.76%	-1.05%	5.82%	5.09%	1.20%	5.81%	19.08%	1.99%	3.00%	5.00%	10.30%
先進国株式	ステート・ストリート日本株式インデックス・オープン	I	12.53%	-2.60%	7.16%	14.39%	2.41%	1.98%	28.03%	7.79%	4.91%	4.42%	18.08%
	楽天グローバル株式ファンド	A	36.26%	-2.26%	3.79%	14.39%	1.21%	4.64%	25.74%	5.37%	4.37%	4.81%	15.26%
	ニッセイMF S 外国株低ボラティリティ運用ファンド	A	33.39%	6.87%	1.70%	13.20%	0.61%	3.15%	19.47%	7.48%	3.37%	2.68%	14.07%
	楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジなし)<ラップ向け>	I	-	-	1.59%	10.88%	1.99%	1.61%	16.72%	6.60%	3.18%	3.16%	13.47%
	ステート・ストリート先進国株式インデックス・オープン	I	38.44%	-5.44%	6.82%	15.97%	0.79%	6.02%	32.37%	6.04%	4.82%	4.16%	15.77%
	たわらノーロード 先進国株式<ラップ向け>	I	38.17%	-5.60%	6.87%	15.92%	0.75%	6.01%	32.32%	6.09%	4.80%	4.15%	15.80%
	たわらノーロード先進国株式(為替ヘッジなし)<ラップ専用>	I								6.11%	4.82%	4.16%	15.85%
先進国株式(為替ヘッジあり)	楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジあり)<ラップ向け>	I	-	-	-0.66%	1.70%	-1.66%	4.40%	3.72%	2.75%	0.86%	2.40%	6.12%
	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)	I	26.02%	-19.33%	4.45%	5.65%	-3.14%	8.60%	16.07%	1.89%	2.35%	3.43%	7.86%
	たわらノーロード先進国株式(為替ヘッジあり)<ラップ専用>	I								2.05%	2.42%	3.43%	8.10%
新興国株式	楽天エマージング株式ファンド	A	25.37%	3.03%	2.70%	13.40%	2.53%	1.54%	21.25%	1.80%	4.96%	2.53%	9.56%
	ステート・ストリート新興国株式インデックス・オープン	I	8.49%	-7.02%	4.01%	9.59%	-0.58%	2.98%	16.70%	-0.14%	6.07%	2.88%	8.98%
	たわらノーロード 新興国株式<ラップ向け>	I	7.80%	-7.53%	4.05%	9.41%	-0.94%	2.85%	15.99%	-0.27%	6.05%	2.96%	8.89%
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	I	-0.27%	-5.41%	2.20%	0.41%	-2.99%	0.88%	0.43%	-0.74%	0.30%	-0.11%	-0.54%
	マチュライフ・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>	A	9.97%	4.26%	3.10%	8.70%	1.04%	0.76%	14.10%	3.50%	1.61%	1.32%	6.55%
	ステート・ストリート先進国債券インデックス・オープン	I	3.77%	-4.99%	3.65%	7.40%	-1.03%	3.48%	14.00%	1.77%	1.28%	1.26%	4.36%
	たわらノーロード 外国債券(為替ヘッジなし)<ラップ専用>	I								1.77%	1.28%	1.24%	4.35%
先進国債券(為替ヘッジあり)	ステート・ストリート米国社債インデックス・オープン2	I	9.78%	4.53%	2.48%	8.54%	2.96%	0.16%	14.71%	4.02%	1.57%	1.39%	7.12%
	マチュライフ・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>	A	-1.03%	-12.77%	1.13%	-0.83%	-3.36%	4.52%	1.31%	-0.83%	-0.87%	0.46%	-1.24%
	楽天・世界債券(為替ヘッジ付)ファンド	A	-1.96%	-9.17%	-0.13%	-0.81%	-0.09%	-0.32%	-1.35%	-0.07%	-0.07%	-0.11%	-0.25%
	楽天・世界債券コア(為替ヘッジ付)ファンド<ラップ向け>	A	-	-	0.86%	-1.52%	-2.63%	6.65%	3.16%	-1.61%	-1.21%	0.96%	-1.87%
	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)	A	-3.71%	-14.30%	0.63%	-0.35%	-3.05%	2.47%	-0.38%	-1.18%	-0.09%	0.33%	-0.94%
	楽天・米国社債(為替ヘッジあり)ファンド	I	-1.53%	-12.12%	0.55%	-1.45%	-1.65%	3.91%	1.26%	-0.53%	-0.97%	0.45%	-1.05%
	楽天・米国社債1-5年インデックス(為替ヘッジ)ファンド(ラップ向け)	I	-	-8.15%	-0.10%	-1.22%	-1.30%	2.28%	-0.38%	-0.39%	-0.79%	0.53%	-0.64%
	楽天・米国社債5-10年インデックス(為替ヘッジ)ファンド(ラップ向け)	I	-	-16.58%	1.40%	-1.82%	-4.04%	6.55%	1.79%	-1.25%	-1.69%	1.43%	-1.53%
	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)	I	-3.71%	-16.36%	0.78%	-2.00%	-3.99%	5.15%	-0.30%	-1.77%	-1.07%	0.62%	-2.22%
たわらノーロード 外国債券(為替ヘッジあり)<ラップ専用>	I								-1.64%	-1.14%	0.57%	-2.20%	
新興国債券	ステート・ストリート新興国債券インデックス・オープン	I	1.58%	3.01%	5.24%	9.33%	-1.42%	3.62%	17.53%	1.62%	1.73%	0.92%	4.34%
	BNYメロン・リアル・リターン・ファンド(SMA向け)(為替ヘッジあり)	A	5.82%	-9.81%	-2.80%	-1.52%	-2.57%	4.28%	-2.76%	-0.17%	-0.04%	2.78%	2.56%
マルチアセット	GBCAファンド(SMA専用)	A	-1.71%	6.70%	-0.31%	1.25%	1.16%	-5.22%	-3.22%	1.36%	1.15%	-0.06%	2.46%
	現金		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

*「A」=アクティブ・ファンド、「I」=インデックス・ファンド

RefinitivデータよりGAIA作成

GAIA

お客様の夢を実現する
二世帯プライベート fp

楽天証券ラップサービス(GMA)の運用状況(2024年1月~3月)

(4) 金融市場レビュー

表4・グラフ7は各地域における「株式」・「債券」の四半期ごとの騰落率の推移です。前四半期では全ての地域における「株式」も「債券」も上昇しましたが、当四半期においては全ての地域の「株式」は上昇した一方、「国内債券」及び「先進国債券(為替ヘッジあり)」がマイナスとなっており、円安の効果を除けば、全ての地域の「債券」が下落しました。物価上昇率が高止まりする懸念は残っておりますが、深刻な景気減速を伴わずに、インフレが沈静化する、いわゆる「デスインフレ・ソフトランディング」に対する市場の期待が当四半期には高まったと思われます。

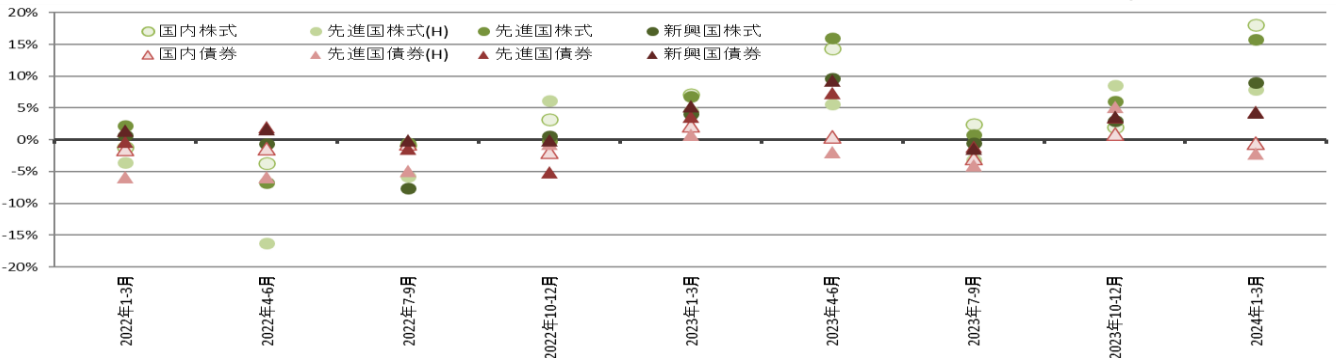
表4：資産クラス別のインデックス・ファンドの運用成果（2021年1-3月~2024年1-3月）

2021年				2022年				2023年				2024年
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	1-3月
先進国株式 12.62%	先進国株式 8.86%	国内株式 5.26%	先進国株式 11.27%	先進国株式 2.19%	先進国債券 1.94%	新興国債券 -0.08%	先進国株式(H) 6.09%	国内株式 7.16%	先進国株式 15.97%	国内株式 2.41%	先進国株式(H) 8.60%	国内株式 18.08%
新興国株式 11.42%	先進国株式(H) 8.54%	先進国株式 1.49%	先進国株式(H) 8.57%	新興国債券 1.45%	新興国債券 1.67%	先進国株式 -0.51%	国内株式 3.21%	先進国株式 6.82%	国内株式 14.39%	先進国株式 0.79%	先進国株式 6.02%	先進国株式 15.77%
国内株式 9.20%	新興国株式 4.90%	先進国株式(H) 0.84%	先進国債券 1.61%	新興国株式 0.71%	新興国株式 -0.64%	国内債券 -0.69%	新興国株式 0.59%	新興国債券 5.24%	新興国株式 9.59%	新興国株式 -0.58%	先進国債券(H) 5.15%	新興国株式 8.98%
先進国株式(H) 6.05%	新興国債券 4.01%	先進国債券(H) 0.07%	新興国債券 0.92%	先進国債券 -0.36%	国内債券 -1.36%	国内株式 -0.83%	新興国債券 -0.04%	先進国株式(H) 4.45%	新興国債券 9.33%	先進国債券 -1.03%	新興国債券 3.62%	先進国株式(H) 7.86%
先進国債券 1.10%	先進国債券 1.10%	国内債券 0.02%	新興国株式 0.33%	国内株式 -1.21%	国内株式 -3.67%	先進国債券 -1.44%	先進国株式 -0.20%	新興国株式 4.01%	先進国債券 7.40%	新興国債券 -1.42%	先進国債券 3.48%	先進国債券 4.36%
国内債券 -0.41%	先進国債券(H) 0.43%	先進国債券 -0.08%	国内債券 -0.12%	国内債券 -1.52%	先進国債券(H) -5.90%	先進国債券(H) -4.86%	先進国債券(H) -0.68%	先進国債券 3.65%	先進国株式(H) 5.65%	国内債券 -2.99%	新興国株式 2.98%	新興国債券 4.34%
新興国債券 -0.93%	国内債券 0.24%	新興国債券 -2.31%	先進国債券(H) -0.38%	先進国株式(H) -3.61%	先進国株式(H) -6.81%	先進国株式(H) -5.76%	国内債券 -1.96%	国内債券 2.20%	国内債券 0.41%	先進国株式(H) -3.14%	国内株式 1.98%	国内債券 -0.54%
先進国債券(H) -3.82%	国内株式 -0.36%	新興国株式 -7.48%	国内株式 -1.74%	先進国債券(H) -5.93%	先進国株式(H) -16.29%	新興国株式 -7.63%	先進国債券 -5.09%	先進国債券(H) 0.78%	先進国債券 -2.00%	先進国債券(H) -3.99%	国内債券 0.88%	先進国債券(H) -2.22%

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

楽天証券HPより取得

グラフ7：資産クラス別のインデックス・ファンドの運用成果（2022年1-3月~2024年1-3月）



※(H)は為替ヘッジあり

※各資産クラスの騰落率は、GMAに組み入れている（過去に組み入れていた）インデックス・ファンドを使用。具体的なファンドは以下の通り。

国内株式は「ステート・ストリート日本株式インデックス・オープン」、先進国株式は「ステート・ストリート先進国株式インデックス・オープン」、先進国株式（為替ヘッジあり）は「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）」、新興国株式は「ステート・ストリート新興国株式インデックス・オープン」、国内債券は「ステート・ストリート日本債券インデックス・オープン」、先進国債券は「ステート・ストリート先進国債券インデックス・オープン」、先進国債券（為替ヘッジあり）は「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）」、新興国債券は「ステート・ストリート新興国債券インデックス・オープン」を使用。

楽天証券HPより取得

お客様の夢を実現する

二世プライベート fp

楽天証券ラップサービス(GMA)の運用状況(2024年1月~3月)

(5) 今後の見通しと方針

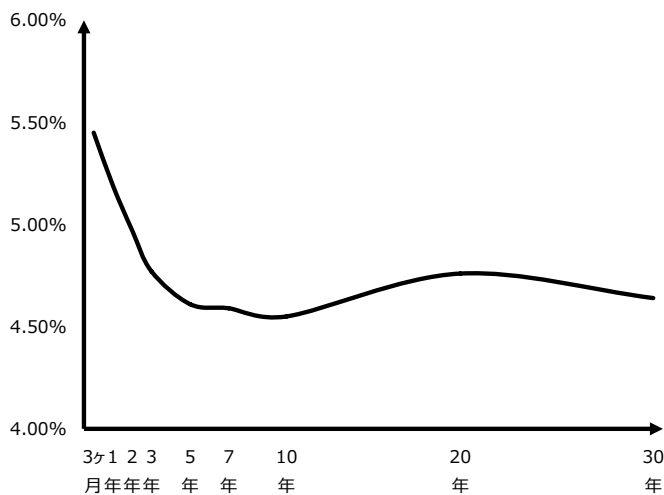
グラフ8は米国債の残存期間ごとの利回りを示したものであり、依然として、残存期間が短いほど利回りが上昇しています。この状態は「逆イールド」とも呼ばれており、運用期間を重ねると金利収入は獲得できますが、残存期間が短くなると金利が上昇することから、投資元本の時価は低下するため、債券投資の重石となります(グラフ9)。

また、昨年来景気減速が予想されながらも、米国経済が堅調に推移してきたことは、長期金利の高止まりとなり、円安の一因になっていると思われます。

このような状況を勘案すると、債券投資を止めるべき、外貨比率を高めるべきという見方も生じると思います。しかし、長期的な観点では、世界経済(また、その中心である米国経済)が景気後退に陥ることを否定することはできないと思います。それが何時起きるか正しく予想することは極めて困難ですが、そうした事態が起きる可能性は事前に想定するべきだと考えます。景気後退時には、金利低下等により、「債券」の役割が発揮されることが期待されます(次頁グラフ10)。

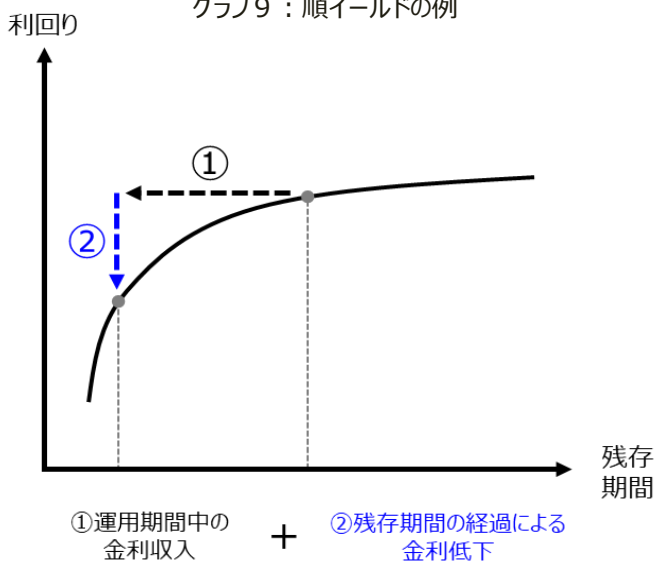
中長期的に「必要な運用成果」を獲得するためには、そのために必要なだけのリスクを取り続けることが合理的だと考えます。一定のリスクを取り続けるには、「長期国際分散投資」と「定期的・機械的なリバランス」が重要だと考えております。

グラフ8：3月末時点における米国債の残存期間ごとの利回り



米国財務省公表データより作成

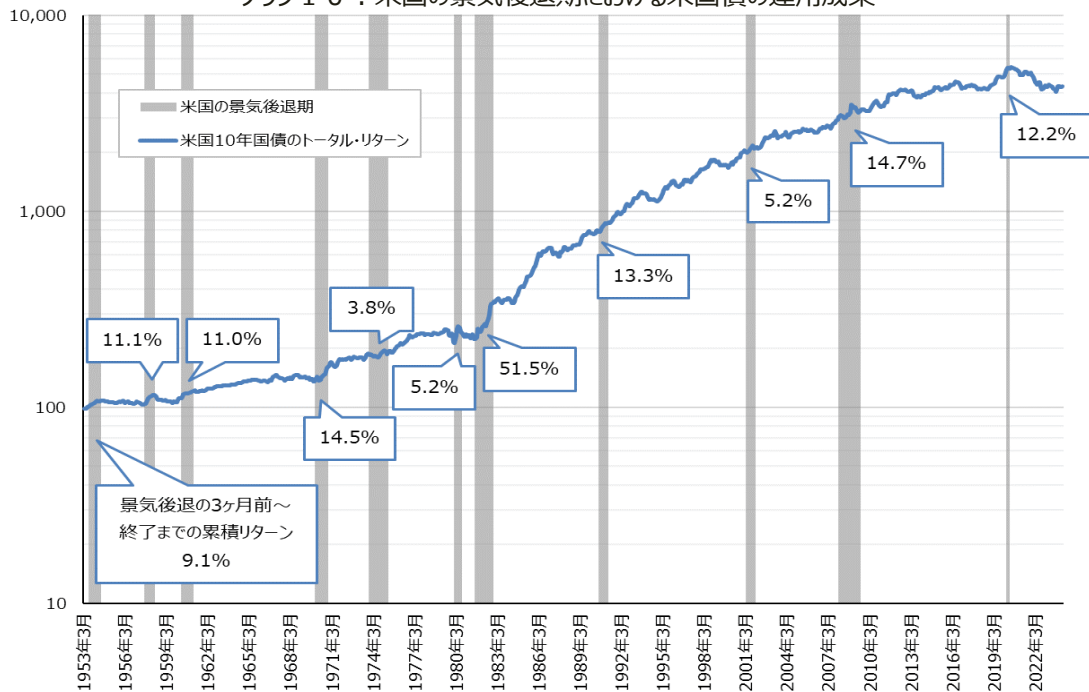
グラフ9：順イールドの例



GAIA作成

楽天証券ラップサービス(GMA)の運用状況(2024年1月~3月)

グラフ10：米国の景気後退期における米国債の運用成果



※1953年3月末を100として算出、対数で表記

米国政府機関およびNBER、ロバート・シラー公表データより作成

GAIA株式会社 金融商品仲介業者 関東財務局長(金仲)第235号

金融商品取引業者※ 投資助言・代理業 関東財務局長(金商)第2934号

※弊社の投資助言・代理業はラップの運用助言に関わるものであり、一般のお客様に対してのものではありません。

所属金融商品取引業者等

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 一般社団法人日本STO協会

【リスクと手数料について】

楽天証券ラップサービスは、国内投資信託および外国投資信託等を主な投資対象として運用を行うため、投資元本は保証されるものではなく、これを割り込むことがあります。

また、お客様には運用にかかる費用等をご負担いただきます。費用等には、直接ご負担いただく費用(投資顧問料(投資一任フィー)及び管理手数料(ラップフィー))と、間接的にご負担いただく費用(投資対象に係る費用)があります。

楽天証券ラップサービスの手数料体系には固定報酬型と成功報酬併用型があり、固定報酬型では投資顧問料(投資一任フィー)と運用管理手数料(ラップフィー)の合計が最大で運用資産の1.430%(税込・年率)、成功報酬併用型では投資顧問料(投資一任フィー)と運用管理手数料(ラップフィー)の合計が最大で運用資産の1.320%(税込・年率)＋運用益の積み上げ額の5.50%(税込)となります。このほかに間接的にご負担いただく費用は、投資信託では運用管理費用として、信託報酬(最大で信託財産の1.034%(概算)(税込・年率)です。※実質的な運用管理費用(含む「信託報酬」):最大で信託財産の1.034%(概算、税込・年率)、信託財産留保額(最大で信託財産の0.30%(概算))、その他費用をご負担いただけます。

これらの費用の合計額および上限額については、資産配分比率、運用状況、運用実績等に応じて異なるため、具体的な金額・計算方法を記載することができません。詳しくは、契約締結前交付書面および目論見書等でご確認ください。なお、楽天証券ラップサービスにはクーリング・オフ制度は適用されません。※2023年12月末をもちまして、「成功報酬併用型」の新規受付を停止しました。このため、上記の記述にかかわらず、新規購入時の「成功報酬併用型」の選択、および手数料コース変更時の「固定報酬型」から「成功報酬併用型」への変更はできなくなっております。

【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。

【投資信託の取引にかかるリスク】

投資信託は、商品によりその投資対象や投資方針、申込手数料等の費用が異なり、多岐にわたりますので、詳細につきましては、それぞれの投資信託の「目論見書」「目論見書補完書面」を必ずご覧ください。また、一部の投資信託には、原則として換金できない期間(クローズド期間)が設けられている場合があります。

●主な投資対象が国内株式

組み入れた株式の値動きにより基準価額が上下しますので、これにより投資元本を割り込むおそれがあります。

●主な投資対象が円建て公社債

金利の変動等による組み入れ債券の値動きにより基準価額が上下しますので、これにより投資元本を割り込むおそれがあります。

●主な投資対象が株式・一般債にわたっており、かつ、円建て・外貨建ての両方にわたっているもの

組み入れた株式や債券の値動き、為替相場の変動等の影響により基準価額が上下しますので、これにより投資元本を割り込むおそれがあります。

【投資信託の取引にかかる費用】

投資信託へのご投資には、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。)

●ご購入時にお客様に直接ご負担いただく主な費用

「買付手数料」:所属金融商品取引業者、ファンドによって異なります。

●保有期間中に間接的にご負担いただく主な費用

「ファンドの管理費用(含む信託報酬)」:ファンドによって異なります。

●ご換金時にお客様に直接ご負担いただく主な費用

「信託財産留保額」「換金手数料」:ファンドによって異なります。

買付・換金手数料、ファンドの管理費用(含む信託報酬)、信託財産留保額以外にお客様にご負担いただく「その他の費用・手数料等」には、信託財産にかかる監査報酬、信託財産にかかる租税、信託事務の処理に関する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料、外貨建資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息等がありますが、詳細につきましては「目論見書」で必ずご確認いただきますようお願いいたします。また、「その他の費用・手数料等」については、資産規模や運用状況によって変動したり、保有期間によって異なったりしますので、事前に料率や上限額を表示することはできません。各商品のお取引にあたっては、当該商品の目論見書をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

詳細については、所属の金融商品取引業者のホームページより該当銘柄の運用実績や運用報告書をご覧ください。

GAIA

お客様の夢を実現する
二世代プライベート fp