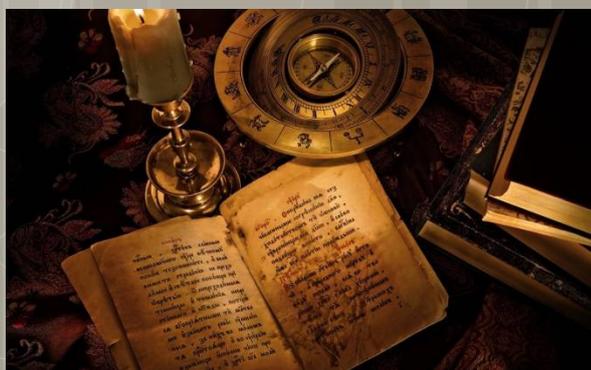


2017年3月号

『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繋ぐ架け橋です。
毎月、お届け致します。





- 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2月の運用環境の背景と、コラムでは生産性とイノベーションについて詳しくお話し致します。

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致しますので、未永いお付き合いを、よろしくお願い申し上げます。

平成29年3月

SBIアセットマネジメント My-ラップ運用チーム





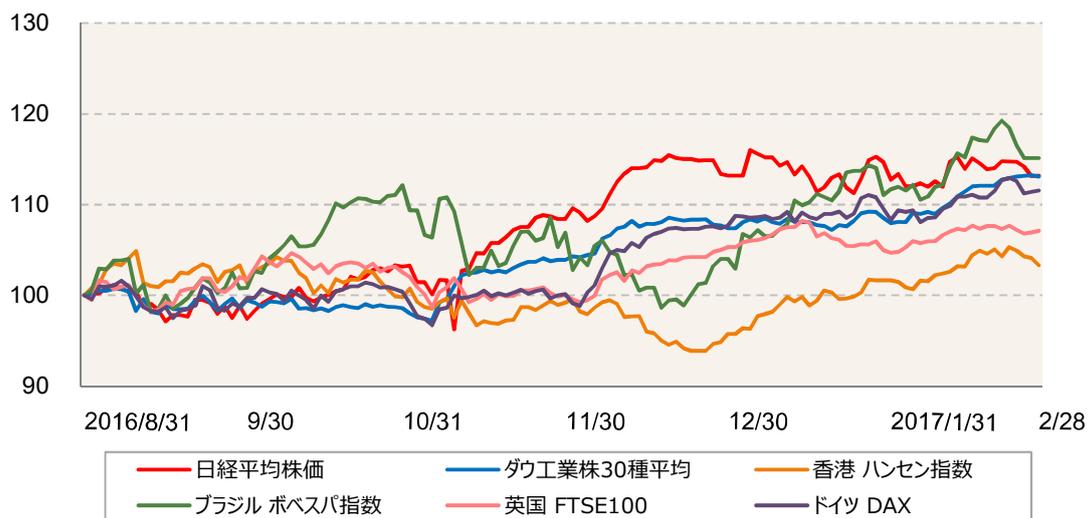
- 2月の運用環境 -

2月は、前月の調整局面が一巡したとみられ、株式市場については先進国の堅調な景気動向に支えられる展開となりました。日米については企業業績も改善傾向となっています。ダウ工業株30種平均が終値ベースで過去最高値を更新するなど、米国株式市場は上昇基調を維持しました。

日本株式は、ドル/円が1ドル112-115円程度とやや円高水準で留まっていることで、上値が重い展開となりましたが、日経平均株価は19,000円台を維持しました（日経平均株価は前月末比+0.41%）。

今後は、米国のトランプ政権への期待感が持続する中、世界の金融市場は当面、米国の政策動向などを見守りながらも、世界経済の緩やかな回復基調を背景に、底堅く推移するものと想定されます。

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：2016年8月31日～2017年2月28日
※2016年8月31日を100として指数化





- 2月の運用環境 -

My-ラップの2月28日現在の基準価額は、安定型9,930円（前月末比+0.83%）、積極型10,085円（前月末比+1.50%）と、当月はプラスの収益率となりました。

2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">✓ 先進国（除く日本）大型株式✓ グローバル債券✓ 先進国（除く米国）債券	<ul style="list-style-type: none">✓ 先進国（除く日本）大型株式✓ 日本中小型株式✓ 米国中小型株式
マイナス寄与	<ul style="list-style-type: none">✓ ヘッジファンド（ヘッジあり）✓ 為替（円高・ドル安）	<ul style="list-style-type: none">✓ 為替（円高・ドル安）

今後の運用方針

今後は、為替が想定よりも円高傾向に留まっていることから、日経平均株価の上値が重いと見ております。新興国はトランプ大統領の保護主義がリスク要因であるものの、実質政策金利の安定ができ通貨防衛ができる国では堅調に推移するなど、国毎でまちまちな動きとなるでしょう。

資産配分については、日本大型株式の配分を若干減少させ、新興国株式の配分を若干増加させています。また、引き続き米欧の株式市場が堅調に推移すると見ていることから、先進国（除く日本）大型株式、米国中小型株式の配分を引き続き若干増加させる方針です。一方、債券市場はやや軟調に推移すると見ていることから、日本債券、グローバル債券、先進国（除く米国）債券、新興国債券の配分を若干減少させています。





-コラム-

生産性とイノベーション

足元では、米国や欧州で製造業を中心として景気の回復傾向が見られる先進主要国の経済動向ですが、昨年前半までは各国中央銀行による金融緩和にも関わらず景気が上向かない状況が続いていました。その背景に“生産性”の伸び率鈍化を指摘する声がよく聞かれました。米連邦準備制度理事会（FRB）のイエレン議長も昨年の講演にて、米国の潜在成長率が低下している一因に「労働生産性の低下」を指摘していました。

ではなぜ、“生産性”が問題になるのでしょうか。今回は、この“生産性”の基本についてお話したいと思います。

経済成長には「人的資本（労働力）」、「物的資本（設備）」、「技術革新」の3要素が必要

まず、私たちの生活水準の行方に大きな影響を与える経済成長について考えてみましょう。「スタンフォード大学で一番人気の経済学入門 マクロ編」（ティモシー・テイラー著）では、「長期的な経済成長は、生産性の向上によって実現」とし、「生産性の向上とは、時間当たり、あるいは労働者一人当たりの生産量が増える」とこと定義しています。

では、生産性の向上は何によってもたらされるのでしょうか。同書によると、
①「物的資本の増加（仕事で使える設備が多くなる）」
②「人的資本の向上（働き手の教育・経験レベルが高くなる）」
③「技術の進歩（より効率的に生産できる）」
の3つが原動力であると説明しています。

このように分けて分析すると、一般的に、新興国では教育レベルの向上余地や物的資本の拡大余地が大きいことから、人的・物的資本の向上や増加が経済成長の推進力になる一方、先進国では、技術の進歩（技術革新）が長期的な経済成長の推進力になります。

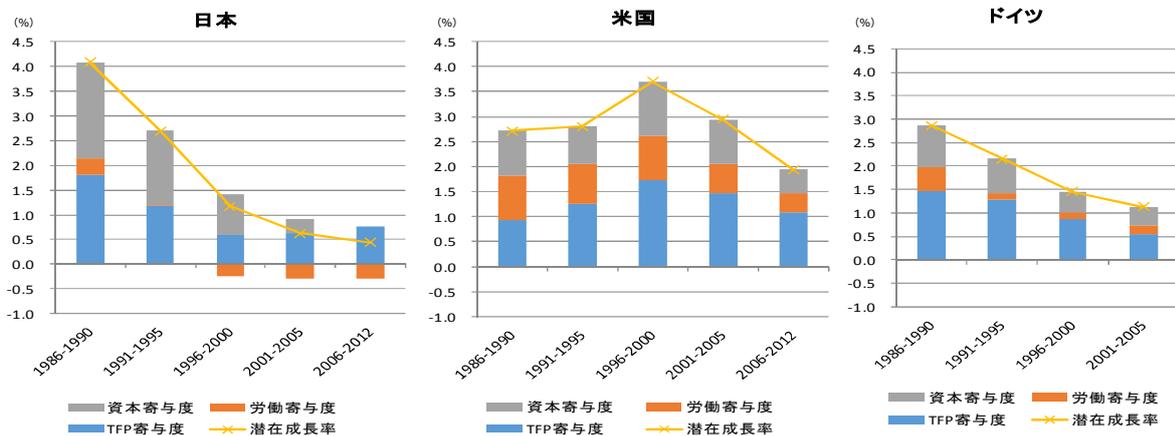
（なお、3つめの「技術の進歩」を詳しく説明すると、経済成長のうち①、②に含まれない部分が③「技術の進歩」となり、経済学では「全要素生産性（TFP= Total Factor Productivity）」という言葉が使われます。全要素生産性は、労働や資本が国内総生産（GDP）を生み出す生産効率を意味し、一般には技術革新、つまりイノベーションを表します。）



-コラム-

経済産業省が作成した「通商白書2016」では、労働投入と資本投入の縮小を背景に、日本の潜在成長率が90年代以降急速に低下していることが示されています。人口減少下で労働投入量が減り続けるとともに、企業の設備投資の抑制によって資本投入量もマイナス寄与となるなか、TFP、つまり技術革新が経済成長を支えているというのが日本の姿です。

また同白書によると、米国でも2000年代以降、労働と資本のプラス寄与が徐々に縮小するものの、TFPは日本、ドイツよりも高い伸びとなっており、その結果、日・米・独3カ国の中で最も高い潜在成長率を維持していることがわかります。



(出所) 経済産業省のデータを基にSBIアセットマネジメントが作成

このように、少子高齢化が見込まれる先進国では、持続的な経済成長を維持するために労働投入以外の資本投入（設備投資）と技術革新をいかに伸ばすかが重要となってくるのです。安倍政権がアベノミクスの第三の矢すなわち成長戦略として「生産性向上とイノベーション」を掲げたのは、このような背景があると考えられます。



-コラム-

足元では新技術への投資が急速に広がる

では、イノベーションはどのように創出されるのでしょうか。アベノミクスでは、生産性革命を主導する鍵として「第4次産業革命」と呼ばれる取り組みを挙げており、IoT（Internet of Things）、ビッグデータ、AI（人工知能）などの活用を目指しています。

実際、筆者も日々、アナリストとして企業と面談する度に、IoTやAIなどへの積極的な投資や、これらの技術を活用した新ビジネス誕生などの話を頻繁に聞くようになりました。世界的な潜在成長率の低下が懸念され始めた時期に、時を同じくしてこれらの新しい技術が急速に台頭し、広がり始めてきたというのはとても興味深い展開だと感じています。

企業による戦略的な分野への投資が拡大し、技術の普及が進めば、生産性の向上とともに経済成長の押し上げに寄与していくことが期待されますので、頼もしい動きとして引き続き注目していきたいと思います。

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。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、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:平成26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	委託会社が投資者に対して行う公告は、日刊工業新聞に掲載されます。
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 3.24% (税込) 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1.35% (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。			
		My-ラップ(安定型)	My-ラップ(積極型)	
	運用管理費用（信託報酬）	年 1.35% (税抜:年 1.25%)	信託報酬＝運用期間中の基準価額×信託報酬率	
	内 訳	委託会社	年 0.567% (税抜:年 0.525%)	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
各ファンドの投資対象ファンドの信託報酬※1	0.367%	0.435%	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	1.717%	1.785%	-	
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。			

投資顧問（助言）会社への報酬は委託会社報酬の中から支払われます。

※1 基本投資比率で運用された場合の信託報酬率（年）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信託報酬の改定や投資対象ファンドの変更等により変動する場合があります。

※2 各ファンドの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。

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。）
投資顧問（助言）	モーニングスター・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1106号 加入協会 / 一般社団法人日本投資顧問業協会
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。）

●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。●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。