

2017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繋ぐ架け橋です。
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「賃金インフレは起きるのか？」をテーマにして、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。

平成29年7月

SBIアセットマネジメント My-ラップ運用チーム



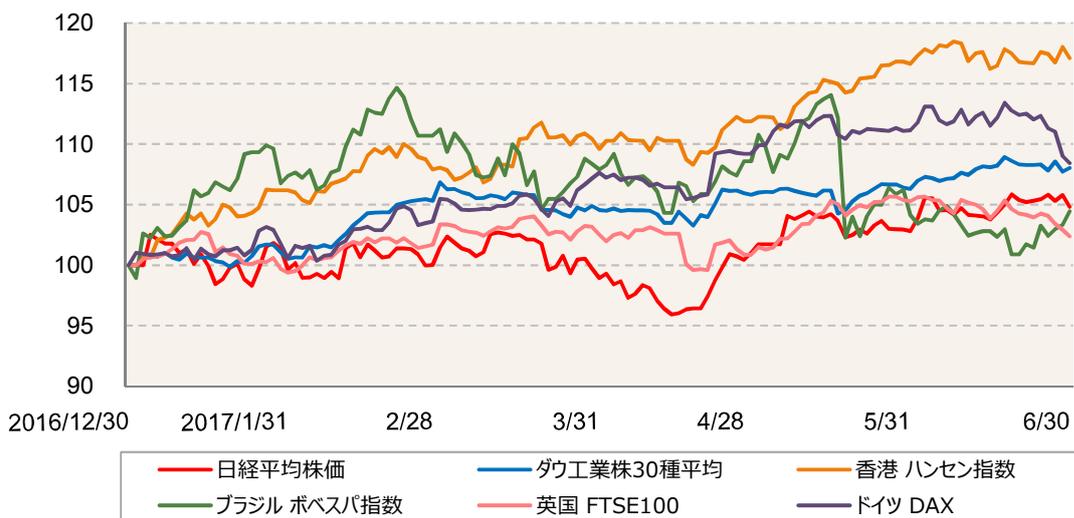


- 6月の運用環境 -

6月の米株式市場は、米トランプ政権で「ロシアゲート」に端を発した世界的な先行き不透明感によって、上旬は様子見姿勢が続きました。9日にコミー前米連邦捜査局（FBI）長官の議会証言を無難に通過したことを背景に、米株式市場は上昇に転じました。足元の米経済指標は低調ではあるものの、米連邦公開市場委員会（FOMC）においては、フェデラルファンド（FF）金利誘導目標レンジを1.00～1.25%に引き上げました。また、注目されていたバランスシート縮小計画の詳細についても公表されましたが、市場予想通りの結果ということもあり、調整が入ることもなく、緩やかに上昇する展開となりました。月末には、欧州やカナダの中央銀行による金融引き締め観測が強まったほか、年内のバランスシートの縮小も意識され、下落して月末を迎えました。

欧州株市場は、イタリアの総選挙前倒し観測を受けて5月末からリスクオフの展開で下落基調となり、ユーロも下落しました。その後、買戻しが入ったものの、欧州中央銀行（ECB）による政策維持とインフレ率見通しの引き下げを受けて下落し、ECBや英中央銀行（BOE）の金融緩和縮小観測の高まりとともに、ユーロが上昇し、欧州株市場は軟調な展開となりました。

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：2016年12月30日～2017年6月30日
※2016年12月30日を100として指数化

- 6月の運用環境 -



日本株市場については、月初から海外投資家の買いが入り、日経平均株価は20,000円台を回復しました。その後は国外のイベントを控えて軟調な展開となりましたが、米株式の上昇とともに為替が円安・ドル高となり、再び20,000円台まで上昇しました。（日経平均株価は前月末比+1.95%）。

今後については、米国景気の動向やイタリアの総選挙などの先行き不安材料はあるものの、各国の金融緩和の正常化が緩やかであることを背景に、底堅く推移するものと想定されます。

このような中、My-ラップの6月30日現在の基準価額は、安定型10,062円（前月末比+0.30%）、積極型10,506円（前月末比+0.89%）と、当月はプラスの収益率となりました。

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"> ✓ 日本大型株式 ✓ 為替（円安・ドル高） ✓ ヘッジファンド（為替ヘッジあり） 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 日本大型株式 ✓ 日本中小型株式 ✓ 為替（円安・ドル高） ✓ 米国中小型株式
マイナス寄与	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 先進国（除く日本）大型株式 ✓ 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 ✓ 欧州中小型株式

今後の運用方針

当面は、株式市場は緩やかな上昇を見込んでいますが、債券市場はやや軟調に推移すると予想しています。そのため、日本債券、グローバル債券、先進国（除く米国）債券の配分を若干減少させる方針です。一方、新興国債券については、高利回り債券に対する需要があるとみており、継続的に新興国市場への資金流入が見込める事から配分を基本投資比率（中立）に戻しました。



-コラム-

賃金インフレは起きるのか？

今年は米国や欧州で金融緩和の正常化が意識されていますが、金融政策を占う上で重要な指標であるインフレ率は、日本のみならず米国、ユーロ圏などの主要先進国で低迷が続いています。ECBは6月の理事会で2019年のインフレ率の見通しを引き下げ、米国でも5月の消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回るなど鈍化傾向にあります。

このインフレ率低迷のポイントは「賃金」の伸び率にあると考えます。日本でも賃金が上昇しにくいを実感されている読者の方も多いと思いますが、米国や欧州でも平均時給や一人当たり雇用者報酬の伸び率の鈍化が見られます。デフレ脱却が叫ばれて久しい日本ですが、賃金上昇がインフレ率を牽引する日は来るのでしょうか。当月のコラムでは日本の賃金動向について考察したいと思います。

日本で賃金が上がらなかった背景

企業の人手不足感が強まるなかでも賃金が上昇しない背景としては、雇用環境の改善が非正規雇用を中心としたものだったことが挙げられます。2000年以降の所定内給与の減少は、パート比率の上昇による構成の変化が主因でした。足元では、「一億総活躍」のもと高齢者や女性の参加率が高まっていますが、低賃金の非正規で働くことが多く、賃金の抑制要因となっていました。その結果、パートの時間当たり給与は伸びているものの、正規雇用の給与は伸びず、全体としても伸び率の低迷が続いていました。

所定内給与の前年比



(出所) 厚生労働省のデータを基にSBIアセットマネジメントが作成
※データ期間：2015年5月～2017年4月



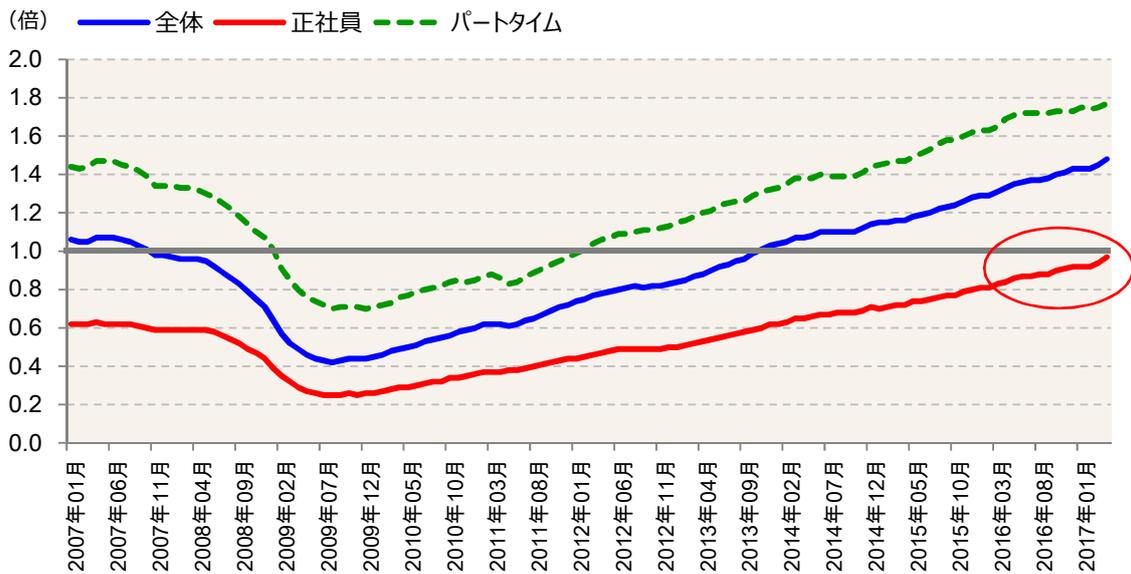
-コラム-

正規の雇用環境に変化が

そんな日本ですが、本格的な人手不足と共に、賃金上昇時代の到来が視野に入ってきている可能性があります。その兆候として、「有効求人倍率の上昇」と「非正規から正規雇用への切り替えが女性を中心に始まっている点」が挙げられます。

今まで日本では失業率が低下し有効求人倍率が上昇しているものの、非正規の改善が中心であり、正社員の有効求人倍率は求職者と求人数が拮抗する1倍に届かない状況が長く続いてきました。しかし、足元では正社員の有効求人倍率も上昇し、1倍達成が射程圏内となっています。

雇用形態別の有効求人倍率（季節調整値）



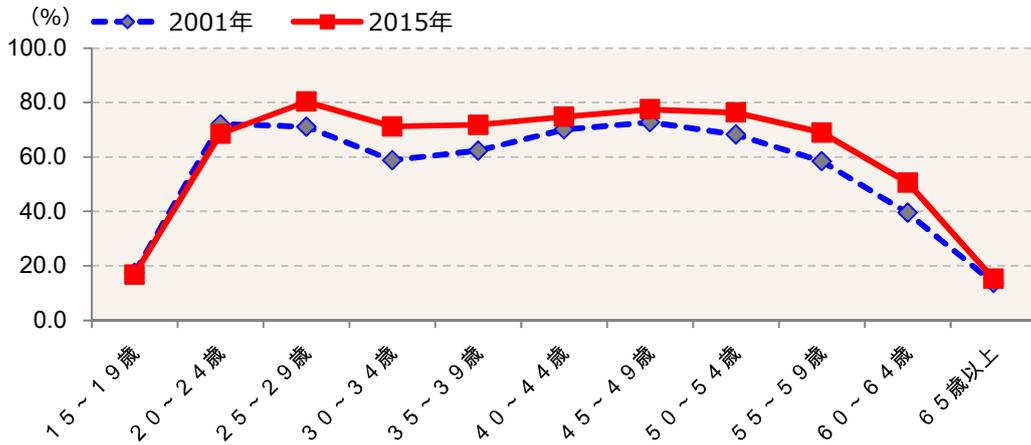
(出所) 厚生労働省のデータを基にSBIアセットマネジメントが作成
※データ期間：2007年1月～2017年4月



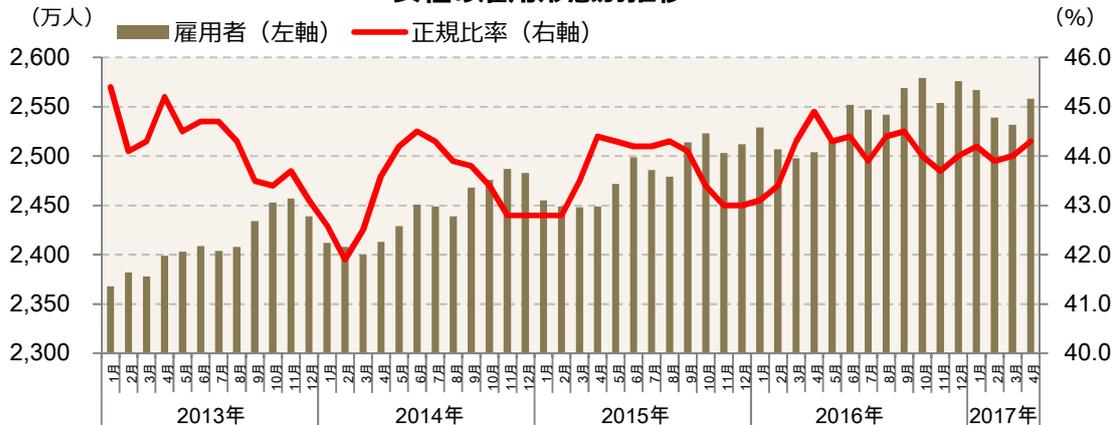
-コラム-

また、女性の参加率についても、総務省統計によると、女性の年齢階級別労働力をグラフで表した「M字カーブ」は2000年代以降、大きく上方にシフトしています。特にM字型の底（30-34歳）の労働力率はこの14年間で12ポイント上昇し、参加率が高まってきていることが分かります。女性の正規比率も、2014年初頭にかけて下落したものの、その後は徐々に水準を切り上げており、正規雇用で働く女性が増えていることが分かります。

女性の年齢階級別労働力率



女性の雇用形態別推移



※データ期間：2013年1月～2017年4月

正規比率は2014年初頭にかけて急落するも、その後は徐々に上昇しました。

(出所) 上記のグラフはいずれも総務省のデータを基にSBIアセットマネジメントが作成



-コラム-

さらに、2017年3月にとりまとめられた「働き方改革実行計画」では、長時間労働の是正に向けた道筋が示されました。超少子高齢化が進み、労働参加率の上昇余地が限られる一方で、長時間勤務での対応が難しい状況では、人の確保が経営の重要事項になることが予想されます。

雇用確保が難しい状況に直面している企業では、人手を確保するために正社員化や賃金引き上げといった処遇の改善が必要となるでしょう。ヤマト運輸が人手不足に伴い宅配サービスの値上げを行ったのも象徴的な出来事です。非正規から正規への切り替えが進み、正社員の労働需給がさらにタイトになれば、所得の増加につながる可能性は十分あると考えます。

今後、正社員化への動きが有効求人倍率を牽引するようになれば、この変化は一過性ではなく構造的なものとなり、持続的な所得の増大につながっていくでしょう。その観点からも、正社員の有効求人倍率の動向は注目していきたいと思えます。

インフレ率と賃金の連動性は高く、賃金が増加すれば様々なサービス価格の上昇にもつながり、デフレからの完全脱却の筋道も見えてくるのではないのでしょうか。これまで日本経済がデフレから完全に脱却できない背景に、円安で輸入物価が押し上げられる一方、賃金の上昇率はそれを下回り、購買意欲が冷やされていた状況があります。物価上昇を上回る賃金上昇が持続的に起きれば、消費マインドに変化が生じるきっかけになるのではないのでしょうか。

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。	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)	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	
各ファンドの投資対象ファンドの信託報酬 ^{※1}	0.361%	0.434%	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}	1.711%	1.784%	-	
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。）
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。