

2018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2月の運用環境の背景と、コラムでは企業業績や株式の需給の見方について、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30年3月

SBIアセットマネジメント My-ラップ運用チーム





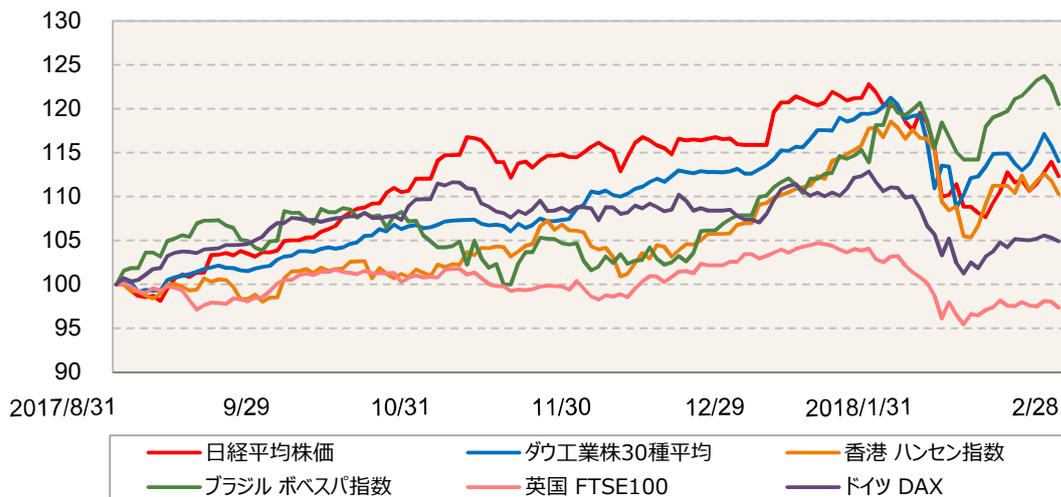
- 2月の運用環境 -

米国株式市場では、1月中旬にダウ工業株30種平均（ダウ平均）が26,000ドルを突破し、その後も緩やかな上昇基調となりました。しかしながら、2月2日に発表された1月米雇用統計で平均時給の大幅上昇が確認され、利上げペースの加速を背景とした景気減速懸念により大幅調整となり、ダウ平均は24,000ドル割れまで下落しました。その後は回復基調ではありますが値動きの荒い展開が続いています。

欧州についても、1月末までは堅調に推移していましたが、米国株式市場の急落を受けてつれ安となりました。景気は継続して好調であることから、欧州中央銀行（ECB）は2018年初から量的緩和(QE)縮小の動きとなっています。

日経平均株価は、世界的な景気拡大を背景に緩やかに上昇推移となっていたものの、1月23日の高値を境に緩やかな下落基調となりました。米国株の急落で日経平均株価もつれ安となり、22,000円を割り込む水準まで急落しました。その後も、米国株や米長期金利の動向に大きく影響を受ける値動きが続いています。（日経平均株価は前月末比▲4.46%）

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：2017年8月31日～2018年2月28日
※2017年8月31日を100として指数化



- 2月の運用環境 -

今後については、世界景気拡大が続く中で、株価上昇基調は継続すると予想します。2月の米長期金利の上昇に伴う株価下落は一時的なものと考えています。日本株については、円高の影響もあり企業の増益率鈍化はありうると見えますが、増益基調は続くでしょう。リスク要因については、引き続き米長期金利の急上昇であることには変わりはなく、利上げペースの加速を急速に織込む動きには注意が必要と考えています。

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">✓ 日本債券✓ 先進国（除く米国）債券	<ul style="list-style-type: none">✓ 日本債券✓ 先進国（除く米国）債券
マイナス寄与	<ul style="list-style-type: none">✓ 為替（円高・ドル安）✓ 先進国（除く日本）大型株式✓ 日本大型株式	<ul style="list-style-type: none">✓ 為替（円高・ドル安）✓ 先進国（除く日本）大型株式✓ 新興国大型株式

今後の運用方針

今回、投資スタンスは前回は維持し、株式資産（国内、米国、欧州、新興国）の見通しは「やや強気」としています。金利は高止まりを予想しており、国内、米国、欧州の債券資産については「弱気」を維持、新興国債券は「やや弱気」を維持します。



-コラム-

企業業績や株式の需給の見方

国内株式は昨年後半から年初にかけて大きく上昇したあと、2月に急落しました。2月の急落は、米雇用統計で平均時給が高い伸びを示したことをきっかけに物価上昇に対する警戒感が高まったほか、米財政赤字の拡大懸念から米長期金利が急上昇する一方、為替相場では円高が進んだことが背景にありました。その一方で、年初にかけての上昇の背景には、世界景気の拡大期待のほか、企業業績の改善や、需給面では外国人投資家の買いがあったとされています。足元で相場は落ち着きを取り戻しつつありますが、今後の参考として企業業績や株式の需給の見方についてご紹介いたします。

1. 企業業績の改善について

企業業績の変化について、一般の投資家でも全体を把握するのに有用なのが東洋経済新報社発行の「会社四季報」です。会社四季報には業界担当記者が独自に取材、業績予想をした「業種別業績展望」が載っています。

2017年12月に発行された2018年1集によると、今期の予想営業利益は、製造業が前期比+12.8%増、非製造業が同9.7%増、全産業では同11.3%増となっています（金融業を除く3,102社が対象）。これを、前号（2017年9月発売の2017年4集）と比較すると、製造業、非製造業、全産業とも伸び率が2.5%程高まっています。昨年後半にかけ、確かに企業業績の伸び率が高まっていたことが分かります。

会社四季報で定点観測することで企業業績の方向性をつかむことができます。3月は2018年2集が発売されますので、手にとって前期比伸び率の変化をチェックされてみるのはいかがでしょうか。



-コラム-

2.株式の需給について

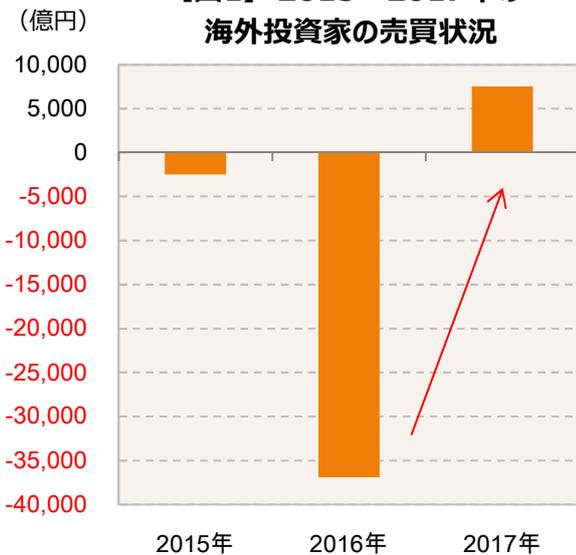
株式の需給動向をチェックするには、東京証券取引所（以下、東証）が公表している「投資部門別売買状況」が一つの手がかりになります。東証公表のデータから2017年の現物の株式売買状況（二市場一・二部等全52社）をみていきましょう。

年間データを見ると、確かに海外投資家は2016年の3兆6,889億円の売り越しから、2017年は7,532億円の買い越しに大きく変化しました（【図1】参照）。

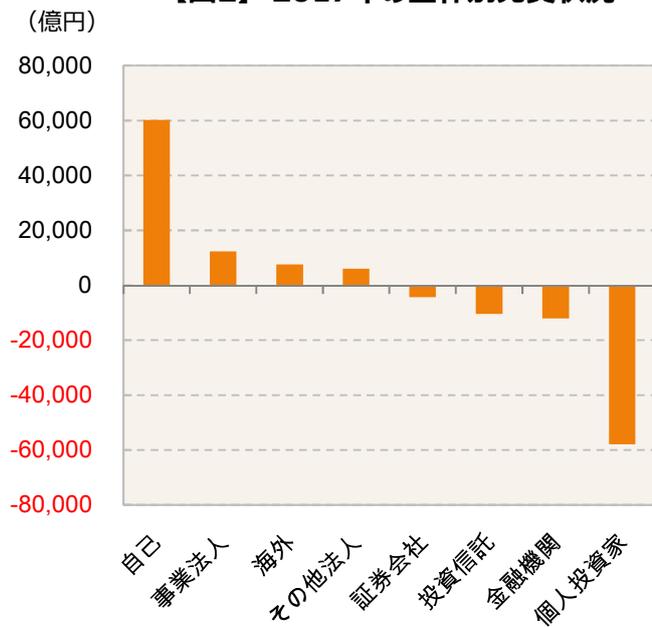
しかし、2017年の主な主体別売買状況を買越し順に並べてみると、海外投資家をを超えて最大の買い越し主体になっているのが「自己」だということが分かります（【図2】参照）。

同年の自己の買い越し額は約6兆円となっており、最大の売り越し主体である個人投資家（信用と現金の合計）の約5兆8,000億円の売り越し額をカバーする額となっています。

【図1】 2015～2017年の
海外投資家の売買状況



【図2】 2017年の主体別売買状況



(出所) 東京証券取引所のデータを基にSBIアセットマネジメントが作成



-コラム-

さらに、自己の買い越し額を時系列でみると2015年から顕著に増加しており、2017年には一段と増加していることが分かります（【図3】参照）。これは、日本銀行（日銀）が金融緩和の一環として実施している上場投資信託（ETF）の買い入れが影響しているとみられます。2016年7月末には、日銀はETFの買入額をそれまでの3.3兆円から6兆円に増額すると発表しており、日銀の開示データによると、ETF買入額は2016年は約4兆6,000億円、2017年は約5兆9,000億円に上っています。

【図3】 2012～2017年の自己の売買状況



(出所) 東京証券取引所のデータを基にSBIアセットマネジメントが作成

市場では、株価上昇の背景に海外投資家の買いがあったというのがよく言われますが、このようにデータを見ると、日銀によるETF買いが2017年を通じて下支えの役割を果たしていたのが分かります。

足元の為替相場は、12月調査の日銀短観による大企業・製造業の2017年度下期想定為替レート（1ドル＝109円66銭）よりも円高水準となり輸出関連企業の業績への影響が懸念されています。今後の日本株式の動向を考える際に、業績予想がどのように変化しているか、また需給面では日銀金融政策決定会合等でのETF買入金額について、発言にどんな変化があるか、などもウオッチされると良いでしょう。

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
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。