

マクロ環境の変化がもたらす米国小型株式の魅力的な投資機会

米国マイクロキャップ株式ファンド 追加型投信/海外/株式

➤ 平素は「米国マイクロキャップ株式ファンド(以下、当ファンド)」に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

サマリー

- POINT 01 米国小型株式は、過去利下げによる恩恵を享受
- POINT 02 大型株式へ資金集中後、小型株式には好機が訪れる
- POINT 03 今後の政策やリショアリング(米国内回帰)が米国小型株式の追い風に

1

米国小型株式は、過去利下げによる恩恵を享受

図表1 米国小型株式とFF金利の推移

(期間 1984年1月1日～2025年7月31日、日次)



※FF金利は誘導目標の上限

米国の利下げ観測が急速に高まり、金融市場はその影響を織り込みつつあります。8月13日、ベッセント財務長官は「政策金利は現在より1.5～1.75%低い水準が望ましい」との見解を示しました。その後、同氏は「FRB(米連邦準備制度理事会)に指示を出したわけではない」と釈明しましたが、ジャクソンホール会議でパウエルFRB議長が利下げの可能性を示唆したことで、市場では**利下げが時間の問題**との見方が一段と強まっています。

過去の主な利下げサイクル終了後のリターンをみると、大型株式と比較して、小型株式が**相対的に高いリターン**を示しています(図表1、2)。これは、銀行融資への依存度が高い米国小型企業の方が、資金調達コストの低下による財務負担の軽減効果が大きく、業績改善への期待が高まるためです。

トランプ関税交渉が進展し不透明感が和らぐ中、米国中小企業の景況感は改善傾向であり、小型株式にとっては今後**金融環境(利下げ)が追い風**となることが期待されます。

図表2 主な利下げサイクル終了後のリターン(米ドルベース)

利下げサイクル終了日		米国小型株式	米国大型株式
①1986/8/19	1年後	22.8%	38.1%
	2年後	6.1%	13.1%
②1992/9/4	1年後	32.1%	13.8%
	2年後	37.9%	19.5%
③2003/6/25	1年後	34.1%	18.3%
	2年後	45.5%	26.5%
④2008/12/16	1年後	28.6%	24.5%
	2年後	65.5%	42.3%
⑤2020/3/16	1年後	126.3%	68.9%
	2年後	100.2%	88.4%
1年後 平均		48.8%	32.7%
2年後 平均		51.0%	38.0%

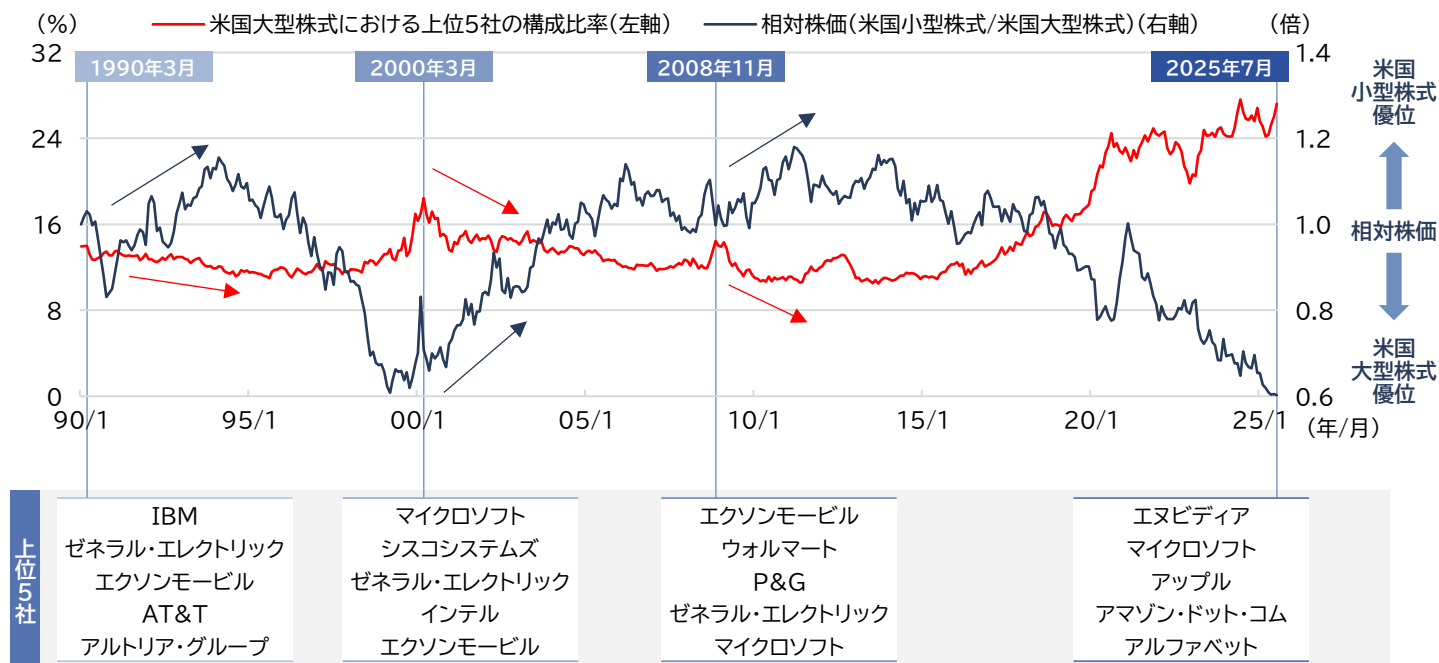
※米国小型株式:ラッセル2000、米国大型株式:S&P500種指数、ともに米ドルベース(配当込み)

(図表1～2の出所)Bloombergのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

2 大型株式へ資金集中後、小型株式には好機が訪れる

図表3 米国大型株式における上位5社の構成比率と相対株価(米ドルベース)の推移

(期間 1990年1月～2025年7月、月次)



※相対株価(米ドルベース)は、米国大型株式および米国小型株式の1990年1月末時点の値を100で指数化し、米国小型株式の値を米国大型株式の値で割ったものを表示。上昇した場合は、米国大型株式に対して米国小型株式が優位なこと、下落した場合は、米国小型株式に対して、米国大型株式が優位であることを示している。

米国の代表的な大型株式指数であるS&P500種指数は、マグニフィセント・セブン(通称、M7)といった一部の特定銘柄が非常に大きな割合を占め、これらの銘柄の株価によって、指数のパフォーマンスが左右されやすい環境にあります。例えば、2025年7月末時点で、構成比率上位5社(エヌビディア、マイクロソフト、アップル、アマゾン・ドット・コム、アルファベット)が同指数に占める割合(以下、集中度)は約27%と、過去と比べて非常に高くなっています(図表3)。

ただし、歴史的にみると、この集中度が低下し始めた局面で**小型株式のパフォーマンスが上昇するサイクルに入る**傾向がありました。これは、一部の特定銘柄に資金が集中していた状況から、市場全体に資金が分散される過程で、投資先の1つとして小型株式が選好されるためと考えられます。つまり、長期的な視点で見ると、集中度が高まっている現在の投資環境は、小型株式にとって魅力的な投資機会となる可能性があると言えます。

図表4 株価収益率(PER)の相対比較

(期間 2001年1月～2025年6月、月次)



※株価収益率(PER)の相対比較は、株価を割高か割安か判断する指標の1つであるPERを用いて、米国小型株式のPERを米国大型株式のPERで割って算出。

加えて、割安・割高度を示す株価収益率(PER)をみても、大型株式に対し小型株式は、**極めて割安な水準**です(図表4)。今後、一部の特定銘柄の調整が進み現状の不均衡が解消されれば、割安な小型株式に注目が集まり、株価が適正に評価されることが期待されます。

※米国小型株式: ラッセル2000、米国大型株式: S&P500種指数、ともに米ドルベース

(図表3～4の出所) Wellington Management Japan、Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

3 今後の政策やリショアリング(米国内回帰)が米国小型株式の追い風に

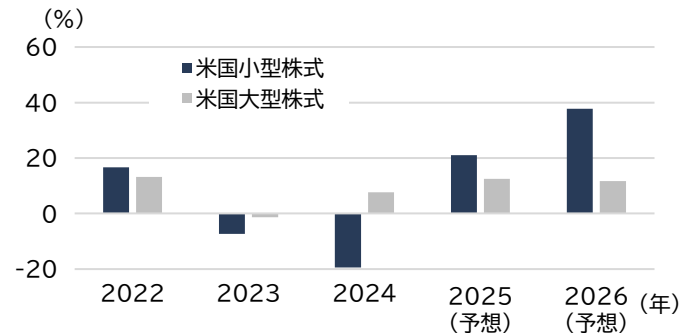
高い利益成長率が予想される米国小型株式

前述で小型株式が割安な水準であることを確認しましたが、今後の上昇のきっかけとしてさらに利益成長があげられます。実際、1株当たり利益(EPS)の成長率を確認すると、2025、26年にかけて大型株式を上回る**高い成長率**が予想されています(図表5)。

また、利下げや減税政策の実施などが今後控えていることから小型企業の業績は更なる改善が見込まれ、小型株式にとっては追い風となることが期待されます。

図表5 1株当たり利益(EPS)成長率の推移

(期間 2022年～2026年、年次、予想を含む)



※予想は2025年8月22日時点

バイデン前政権から続く「リショアリング(米国内回帰)」

近年、製造拠点を国内に置くなどの脱グローバル化の動きが加速しています。これは、地政学的リスクの高まりや、パンデミックによるサプライチェーンの脆弱性が露呈したことなどを背景に、自国の産業基盤を強化しようとする流れの一環です。

バイデン前政権下では、米国内の産業基盤の強化やサプライチェーンの再構築などを目的に、インフラ投資雇用法(IIJA)、インフレ抑制法(IRA)、CHIPS・科学法が成立し、生産拠点のリショアリング(米国内回帰)を促しました。

さらに、トランプ政権の保護主義的な政策(関税の引き上げや貿易制限など)により、こうした流れはより一層強まっています(図表6)。

小型企業は事業の米国内経済への依存度が高く、企業収益と設備投資の相関は大型企業よりも高くなる傾向があります。そのため、リショアリング(米国内回帰)の動きは、小型企業の**利益成長を支える長期的なトレンド**になると考えます。

図表6 米国建設支出(製造業)の推移

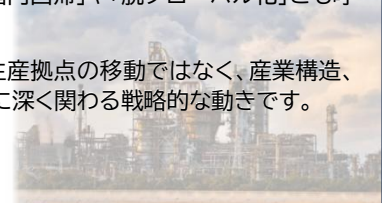
(期間 2002年1月～2025年6月、月次、季節調整後)



リショアリングとは

企業が海外に移転していた生産拠点や業務を自国に戻すことを指します。これは、グローバル化(オフショアリング)の流れに対する逆の動きであり、「国内回帰」や「脱グローバル化」とも呼ばれます。

リショアリングは、単なる生産拠点の移動ではなく、産業構造、雇用、技術、経済安全保障に深く関わる戦略的な動きです。



※米国小型株式: ラッセル2000、米国大型株式: S&P500種指数、ともに米ドルベース

(図表5～6の出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

販売会社一覧 2025年8月28日現在

受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。
 なお、販売会社には取次販売会社が含まれる場合があります。

商号	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	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
(金融商品取引業者)					
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
(登録金融機関)					
三井住友信託銀行株式会社	関東財務局長(登金)第649号	○	○	○	

<当資料で使用している指数の著作権について>

米国マイクロキャップ株式ファンド(以下、「当ファンド」といいます。)の開発は、SBI岡三アセットマネジメント株式会社のみにより行われています。London Stock Exchange Group plcおよびそのグループ会社(以下、総称して「LSEグループ」といいます。)は、いかなる形においても、当ファンドとの関係を有さず、またスポンサー、保証、販売もしくは販売促進を行うものではありません。FTSE Russellは、特定のLSEグループ会社の取引名です。ラッセルマイクロキャップインデックス(以下、「本指数」といいます。)にかかるすべての権利は、指数を保有する該当LSEグループ会社に帰属します。「FTSE Russell®」は、該当するLSEグループ会社の商標であり、ライセンス契約に基づき、他のあらゆるLSEグループ会社が使用します。本指数は、FTSE International Limited、FTSE Fixed Income, LLCまたはその関連会社、代理人もしくはパートナーによって、またはこれらからの委託を受けて算出されています。LSEグループは、(a)本指数の使用、本指数への依拠もしくは本指数の誤り、または(b)当ファンドへの投資もしくはその運用から生じる、いかなるものに対する責任も負うものではありません。LSEグループは、当ファンドから得られる結果、またはSBI岡三アセットマネジメント株式会社による提供の目的に対する本指数の適切性のいずれについても、主張、予想、保証、表明を行わないものとします。

委託会社
お問い合わせ先

電話番号
03-3516-1300(営業日の9:00~17:00)

ホームページ
<https://www.sbiokasan-am.co.jp>

米国マイクロキャップ株式ファンドに関する留意事項

投資リスク

基準価額の変動要因

投資者の皆さまの投資元本は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、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益及び損失は、すべて投資者の皆さまに帰属します。

ファンドは、米国の株式等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。

ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「株価変動リスク」、「為替変動リスク」、「流動性リスク」、「信用リスク」があります。その他の変動要因は、「カントリーリスク」があります。

※「基準価額の変動要因」は、上記のリスクに限定されるものではありません。

留意事項

- 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。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要性が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込みの受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりの方が小さかった場合も同様です。
- ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とするマザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のベビーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。
- 取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、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・換金申込みの受付を中止することや、すでに受けた購入・換金申込みの受付を取消することがあります。

お客様にご負担いただく費用

- 購入時手数料：購入金額（購入価額×購入口数）×上限3.3%（税抜3.0%）
- 換金手数料：ありません。
- 信託財産留保額：換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.3%
- 運用管理費用（信託報酬）：純資産総額×年率1.958%（税抜1.78%）

< 外部委託先報酬 >

マザーファンドの運用指図に関する権限を委託するウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピーが受取る報酬は、委託会社が受取る信託報酬から支払われるものとし、計算期間を通じて毎日、投資信託財産に属するマザーファンドの受益証券の時価総額に年率0.80%を乗じて得た額とします。

- その他費用・手数料：監査費用〔純資産総額×年率0.0132%（税抜0.012%）〕、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用等を投資信託財産でご負担いただきます。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、間接的にご負担いただきます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）

○ お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。

○ 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。



商 号 等：SBI岡三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370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

< 本資料に関してご留意いただきたい事項 >

■ 本資料は、当ファンドに関する情報提供を目的としてSBI岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■ 本資料に掲載されている運用実績は過去のものであり、将来の運用成果を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。■ 本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成日時時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■ 本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。■ 購入の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。