

## 足元の市況・今後の見通し

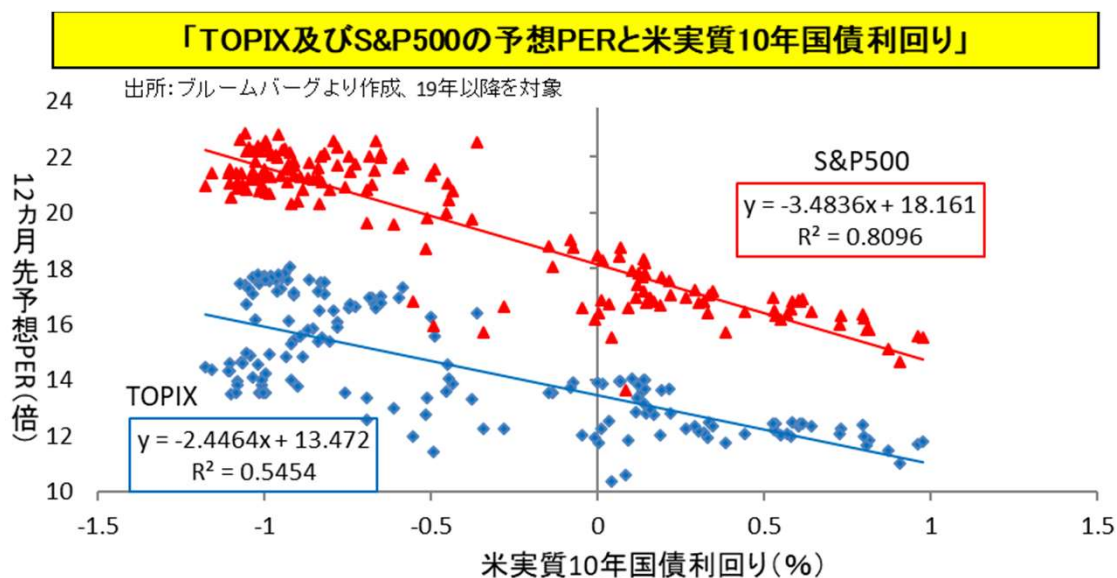
### 《株式市場コメント》

1月の国内株式市場は、FRB（米連邦準備制度理事会）の政策方針のタカ派シフトに翻弄<sup>ほんろう</sup>される相場展開となりました。年明け直後こそ上昇した日本株ですが、5日に公表された12月のFOMC（米連邦公開市場委員会）議事要旨において早期にバランスシートの縮小を実施する可能性があることが示されると、株式市場では金利上昇局面で軟調になりやすい高PER株を中心に強い売り圧力が掛かりました。さらに、月後半にはロシアによるウクライナへの軍事侵攻の脅威が高まり、地政学リスクが意識されたことに加え、25-26日に開催された1月のFOMCで利上げペースの加速方針等が改めて示されたことで、リスクオフの展開が加速。27日には日経平均の終値で約1年1ヵ月ぶりとなる26,500円割れになるなど、軟調な展開を余儀なくされました。

FRBの政策動向に関しては、次回（3月）のFOMCで利上げが開始されるとの見方が市場コンセンサスになりつつありますが、それまでは不透明感から不安定な相場展開が継続すると見込まれます。もっとも、TOPIXの予想PERは米実質金利ゼロ%程度までの上昇を織り込んだ水準まで低下していると見られ、さらなる下落余地は小さいと考えられます。

なお、今回の利上げ局面での米実質10年金利の最終到達点は、自然利子率なみの0.5%程度（＝FRB見通し中立金利（2.5%）－目標物価（2.0%））と見込んでいます。下記図表を基に実質金利が0.5%程度までに上昇した際のフェアバリューを算出すると、S&P500の12ヵ月先予想PER（株価収益率：株価が一株当たり利益の何倍まで買われているかを見る投資尺度）は19.65倍、TOPIXの12ヵ月先予想PERは12.25倍程度になると試算されます。

足元（1/31時点）の同予想PERがそれぞれ16.65倍、12.60倍であることを踏まえれば、少なくともTOPIXの予想PERの低下はそろそろ一巡すると見込まれ、EPS（一株当たり利益）の拡大分だけ株価上昇が可能と判断しています。



（出所：BloombergデータをもとにSBIアセットマネジメントが作成）

# 足元の基準価額の下落に関して

## ファンド別コメント

« S B I 小型成長株ファンド ジェイクール (愛称: jcool) »

« S B I 日本小型成長株選抜ファンド (愛称: センバツ) »

昨年末から米国の金利上昇懸念とオミクロン株の感染拡大懸念などを要因として株式市場は急速な調整局面に入りました。特に大型株と比べて中小型株の調整が厳しく、さらに投資家のリスクオフの流れが強まる中で、成長株からバリュー株へのシフトが急速に起きました。その結果、2022年1月の東証株価指数(TOPIX配当込)が-4.8%となったのに対し、JASDAQ指数は-9.3%、東証マザーズ指数は-23.3%となりました。当ファンドはIPOを機に成長を加速する革新成長企業を組入れているため、新興株式市場全般にわたる環境急変の影響を大きく受けて2022年1月末の基準価額は、2021年10月末比の3か月間でjcoolが27.3%、センバツが27.2%の下落となりました。

ただ、組入企業の業績見通しに大きな変化はなく、株価は中長期的に業績に連動するという考えに基づくと、組入企業の株価は大幅に過小評価された状況にあると判断しています。こうした混乱は2016年のトランプショックや2020年の新型コロナウイルス感染拡大懸念で大幅調整した局面と同様に長期化するとは考えにくく、株式市場が落ち着きを取り戻すと、市場の関心は再び企業の成長力に向かう可能性が高いと考えています。また、これまでも株式市場の急変は何度も経験してきましたが、過去と比べて大きな違いは、経営者の目線がみなコロナ後の経済正常化に向き自信を持っている点です。こうした時こそ腰を据えて調査を行い、革新的な成長企業をより割安な株価で厳選する好機ととらえております。

« S B I 日本株4.3ブル »

当ファンドは、わが国の公社債に投資するとともに、株価指数先物取引を積極的に活用し、日々の基準価額の値動きがわが国の株式市場全体の値動きの概ね4.3倍程度となる投資成果を目指して運用を行います。

今後につきましても、これまで通り運用を継続してまいります。

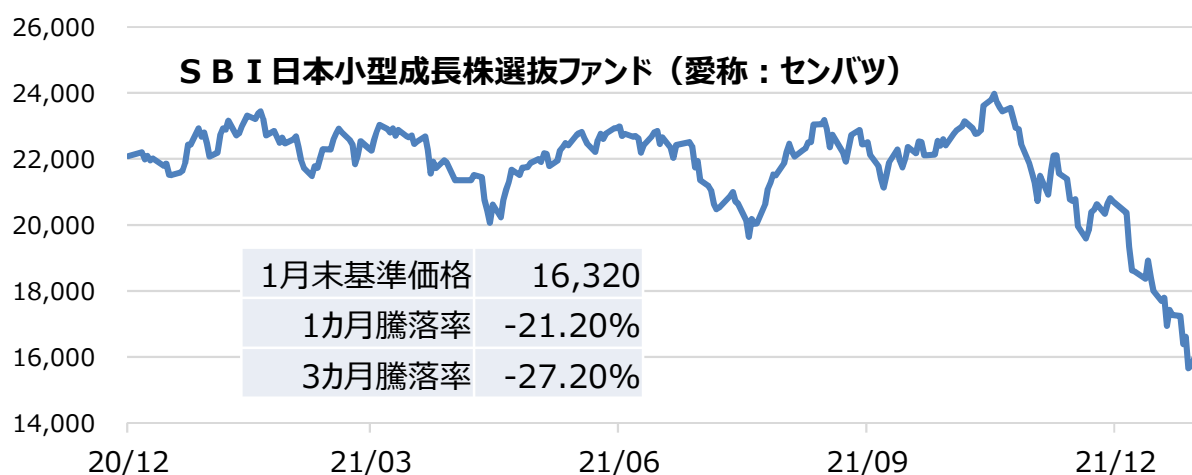
前述の通り、特に今年に入りましてから株式市場は変動性が大きくなっていますが、当社では、引き続き適時適切な運用を行うべく尽力してまいりますので、今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

## 基準価額の推移

### SBI 小型成長株ファンド ジェイクール (愛称: jcool)



### SBI 日本小型成長株選抜ファンド (愛称: センバツ)



### SBI 日本株4.3ブル



【出所】SBI アセットマネジメント作成  
 ※期間：2020年12月末～2022年1月末

## 投資信託にかかるリスク

投資信託は、主に国内外の株式・公社債等値動きのある証券を投資対象としますので、組入株式の価格の下落や、組入株式の発行体の財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落し、その結果、大きく損失を被る場合があります。

また、投資信託は、それぞれの投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、お申込み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、お客様自身でご判断ください。

※投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動します。したがって元本保証はありません。

## お客様に直接・間接にご負担いただく費用等

（お買付時に直接ご負担いただく費用）

- お買付手数料 上限3.24%（税抜3.0%）

（途中解約時に直接ご負担いただく費用）

- 信託財産留保額 上限 0.3%

（保有期間中にファンドが負担する費用（間接的にご負担いただく費用））

- 信託報酬※ 上限2.16%（税抜2.0%）

※成功報酬制を採用する投資信託については、基準価額の水準等により報酬額が変動するため、上限等を示すことができません。また、上記上限を超える場合があります。

●その他の費用

監査費用、有価証券売買時にかかる売買手数料、信託事務の諸費用等が信託財産から差引かれます。その他の費用は、監査費用を除き、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用等につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、SBIアセットマネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、ご負担いただく費用における上限を記載しております。また、成功報酬を採用する投資信託については、基準価額の水準等により報酬額が変動するため、上限額を超える場合があります。投資信託にかかるリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、お申込みの際には、必ず該当投資信託の投資信託説明書（交付目論見書）の内容をご確認の上、お客様自身でご判断ください。

## 投資信託ご購入の注意

- 投資信託をご購入の際は、必ず投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、もしくは同時にお受取りになり、内容をご確認ください。
- 投資信託は値動きのあるものであり、元本保証、利回り保証、及び一定の運用成果の保証をするものではありません。したがって、運用実績によっては元本割れする可能性があります。
- 投資信託の基準価額の下落により損失を被るリスクは、投資信託をご購入のお客様が負うこととなります。
- 投資信託は預金ではなく、預金保険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。

### ■投資信託説明書（交付目論見書）のご請求・お申込みは



商号等：東海東京証券株式会社  
 金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第140号  
 加入協会：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

### ■設定・運用は



商号等：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

ファンドのご購入の際は、販売会社より投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡しますので、必ず内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。