



ティール・ロウ・プライス 世界厳選成長株式ファンド

ティール・ロウ・プライス通信では、金融市場、経済環境、注目セクター、銘柄、金融市場を動かすトレンド等に対する運用責任者の見方をご紹介します。

新型コロナウイルスの感染拡大に収束の兆しが見られない中、世界各国は感染拡大を抑制するために行動制限を導入し、雇用、事業の安定に向けた大規模な財政・金融政策を打ち出しています。今回のティール・ロウ・プライス通信では、今後の世界経済の見通し、株式市場の底打ちを示唆するポイント、新型コロナウイルス感染の拡大を受けて取った投資行動、現在の投資スタンスについて取り上げています。



デイビッド・アイズワート
運用責任者

- 今回の危機は、世界金融危機のようにクレジット・バブル（過剰な債務の積み上がり、投資資金の偏在）がもたらしたものではなく、ウイルス感染拡大防止に向けた経済活動停止が引き金となった。そのため、一旦感染拡大に歯止めがかかれば回復に要する時間は短いと予測。
- 株価は「経済環境の悪化が止まる局面」に底打ちする。そのサインは、①財政・金融政策の推進、②治療法の進展、診断数の増加、③感染率の低下の3点。
- アナリストには、この「悪化が止まる局面」をしっかりと捉えるべく、この下げ局面でも買い続けることができる、長期保有できる真の成長銘柄を挙げるよう要請。
- 運用チームは、わかっていることと、わからないことを謙虚かつ冷静に見極め、恐怖から離れて、危機後の世界について想像力を働かせ投資判断をするよう意識。



経済見通し：景気後退は避けられないが、回復に要する時間は短い

- 経済活動の停止による世界経済への影響は避けられず、今後1～2四半期は世界的に景気後退に陥ると予想されます。
- 今回の景気後退は、過去のITバブル崩壊や世界金融危機時とは異なり、外的な自然要因により経済活動を停止したために起こったものです。そのため、一旦感染拡大に歯止めがかかれば、回復を阻害する要因がそれ程存在しないことに加えて、既に主要各国が大規模な経済対策を打ち出していることから、**回復にかかる時間も短いものになると考えます。今後数カ月のうちに「悪化が止まる局面」に至り、人々は比較的通常通りの日々を取り戻すと見込んでいます。**
- 感染拡大が収束すれば、夏頃には再び市場の焦点は米国大統領選挙に移る見込みです。新型コロナウイルスの米大統領選への影響については依然不透明ですが、バーニー・サンダース氏が戦線に復帰することが最大のリスクです。財政支出に積極的なジョー・バイデン氏とトランプ大統領の決戦となると市場には追い風となります。



株式市場見通し：株式市場底打ちを示唆する3つのポイント

株式市場が底入れするのは、**経済や業績のデータが改善するときではなく、経済環境の「悪化が止まる局面」**です。**リスクがなくなって全てがクリアになったときは既に株価の底打ちは過ぎてい**と考えられます。

我々は、以下の3つの条件が満たされると株式市場が底入れする可能性が高いと考えています。

1. 財政・金融政策の推進

- 米国に加え、中国や欧州、日本も過去に例のない規模の大型経済対策を検討中
- 主要中央銀行が大規模金融緩和を行うと共に流動性を供給

2. 治療法の進展と診断数の増加

- ワクチン完成には今しばらく時間がかかるが、今後治療法は改善し、検査も広範囲で受けることが可能になるものと予想

3. 感染率の低下

- 感染率のピークと株式市場の谷は強い相関性があると考え
- 米国の感染率は今後2～3ヶ月でピークアウトすると思われる

引用した個別銘柄等は情報提供を目的として記載したものであり、特定の国・業種・個別銘柄を推奨するものではありません。また、記載時点における保有状況であり、当社ファンドでの保有・非保有および将来の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建て資産には為替変動リスクもあります）を投資対象としているため、お客様の資産が当初の投資元本を割り込み損失が生じることがあります。詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

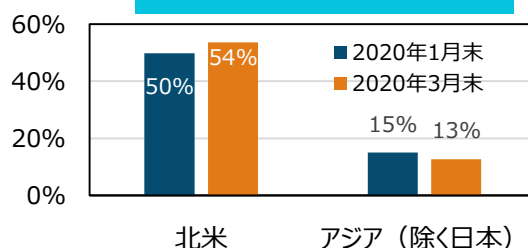
巻末の「当資料のご利用にあたっての注意事項」を必ずお読みください。



2月以降の投資行動：「悪化が止まる局面」を捉えるべく、迅速にポートフォリオを調整

- 新型コロナウイルスが欧州に拡がり始めた2月に、株価の下落リスクを考慮し、特にバランスシートリスクが想定される企業を売却するなど、ポートフォリオを調整しました。
- 経済環境の「悪化が止まる局面」を捉えるために、**全アナリストに対し、この下げ局面でも買い続けることができる、長期保有できる真の成長銘柄を挙げるよう要請**しました。
- 3月に入り、「悪化が止まる局面」に備え、感染率の低下を反映して上昇していたアジア株の保有を削減し、状況が悪化している米国で企業の本質的価値から見て売られ過ぎと考えられる米国株を増やし始めています。

北米・アジアの組入比率の推移



ティール・ロウ・プライス 世界厳選成長株式マザーファンドの数値
（2020年3月末のデータは速報値）
出所：ティール・ロウ・プライス



投資スタンス：危機後の世界を見据え、冷静に投資判断

- 現在、新型コロナウイルスから受ける影響を考慮して、右図の通り3つのグループを中心にポートフォリオを構築しています。
- テクノロジーセクターには、非常に多くのプラスの変化が起こっていることに加えて長期的に魅力的な成長企業が多いことから、高位の組入れを継続する方針です。
- また、株価が下落したため、長期的に大きな構造変化が続くと見込まれる半導体関連銘柄の組入れを再度増やしています。
- 加えて、新型コロナウイルスの影響で売り込まれた優良なヘルスケア関連、消費関連銘柄等の組入れも増やしています。
- 現在、企業の本質的価値から見て株価が極端に割安な水準になっている銘柄が散見されます。綿密な調査・分析に基づき、**長期で真に選好する銘柄で、あるべき水準より大幅に割安になっている銘柄**の発掘を目指します
- 当運用チームでは、**わかっていることと、わからないことを謙虚かつ冷静に見極め、恐怖から離れて危機後の世界について想像力を働かせ投資判断をする**よう意識して日々議論し運用を行っています。

新型コロナウイルスの影響を考慮した3つのグループを中心にポートフォリオを構築



* SaaS：インターネットを通じてソフトウェアを提供するサービス

ご参考：過去約20年間の世界株式市場の動き

世界株式は、100年に1度とも言われた世界金融危機を含むさまざまな調整局面を乗り越え、長期で見ると着実に右肩上がり推移しています。今後も長期的には世界経済は成長が見込まれ、世界中のあらゆる投資機会から魅力的な成長企業を選別して分散投資をすることで、世界経済の成長に伴う企業の利益成長を享受することが期待できます。



世界株式市場：MSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックス（税引き後配当再投資、米ドル建）、1999年12月末を100として指数化
出所：Bloombergのデータをもとにティール・ロウ・プライスが作成
期間：1999年12月末～2020年3月末

引用した個別銘柄等は情報提供を目的として記載したものであり、特定の国・業種・個別銘柄を推奨するものではありません。また、記載時点における保有状況であり、当社ファンドでの保有・非保有および将来の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建て資産には為替変動リスクもあります）を投資対象としているため、お客様の資産が当初の投資元本を割り込み損失が生じることがあります。詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

巻末の「当資料のご利用にあたっての注意事項」を必ずお読みください。



ティール・ロウ・プライス 世界厳選成長株式ファンド

追加型投信/内外/株式

Aコース（資産成長型・為替ヘッジあり）/Bコース（資産成長型・為替ヘッジなし）

Cコース（分配重視型・為替ヘッジあり）/Dコース（分配重視型・為替ヘッジなし）

「ティール・ロウ・プライス世界厳選成長株式ファンド」の魅力

1

広範囲な投資対象

先進国だけでなく新興国も含む世界の株式市場を投資対象とし、ティール・ロウ・プライスのグローバルな調査体制を活用。長期的に持続的な成長が期待できる企業を厳選し投資します。

2

変化を先取りする運用

変化の潮流をいち早く見極め、正しい方向性の変化が期待できる質の高い企業に早くから投資し、かつ機動的に運用することで長期的な成長トレンドを捉えた運用を目指します。

3

あらゆる成長機会を追求

銘柄選択の主な着眼点として、①イノベーション（技術革新）等による創造的破壊を伴う高い成長、②ターンアラウンド（事業再生、経営改革、業績回復等）が期待できる企業等に着眼し、さまざまな成長機会を捉えます。

基準価額の変動要因

投資信託は預貯金と異なります。

当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。したがって、投資者の皆様は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、損失が生じることがあります。当ファンドが有する主なリスク（ファンドが主に投資を行うマザーファンドが有するリスクを含みます。）は以下の通りです。

株価変動リスク

当ファンドは、実質的に世界の株式を主要な投資対象としますので、その基準価額は、株式（米国預託証券(ADR)、欧州預託証券(EDR)、グローバル預託証券(GDR)等を含みます。）の値動きにより大きく変動することがあります。株価は、発行企業の業績、市場での需給関係、政治・経済情勢等の影響を受けて、ときには大きく変動します。発行企業が経営不安や倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります。また、当ファンドは中小型株に投資することがありますが、時価総額が小さい企業の株式は、大規模企業の株式よりも価格の変動が大きくなる場合があります。

為替リスク

AコースおよびCコースは、対円では為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図りますが、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。なお、主要国通貨を用いた代替ヘッジを行う場合がありますが、通貨間の値動きが異なるため、十分な為替ヘッジ効果が得られないことがあります。また、為替ヘッジを行う際は、通貨間の金利差相当分のヘッジコストがかかる場合があり、ファンドの基準価額に影響します。

BコースおよびDコースは、為替ヘッジを行わないため、為替変動の影響を直接受けます。したがって、為替相場が円高方向に進んだ場合は、ファンドの基準価額が下落する要因となります。また、為替相場は大きく変動する場合があります。

エマージング・マーケットおよびカントリー・リスク

当ファンドはエマージング・マーケット（中国、ロシア等を含む新興国市場）の株式も投資対象としています。エマージング・マーケットは先進国と比較して市場が成熟していないため、流動性が低く、価格の変動性も大きいことから、価格変動リスクが高くなる傾向にあります。また新興国は先進国と比較すると政情が不安定な国や地域が多く、投資対象国・地域における政治体制の変更、法令の変更、経済情勢の変化等の影響が市場におよぶリスクが高くなります。これらのリスクにより、基準価額が下落したり、運用方針に沿った運用が困難となる場合があります。

※基準価額の変動要因は上記に限定されるものではありません。

詳しくは、契約締結前交付書面および投資信託説明書（交付目論見書）の内容を十分にお読みください。

お申込み・
投資信託説明書
（交付目論見書）の
ご請求は

野村證券

商 号：野村證券株式会社 金融商品取引業者：関東財務局長(金商)第142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

設定・運用は

T.Rowe Price

商 号：ティール・ロウ・プライス・ジャパン株式会社
金融商品取引業者：関東財務局長(金商)第3043号
加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会/一般社団法人投資信託協会

引用した個別銘柄等は情報提供を目的として記載したものであり、特定の国・業種・個別銘柄を推奨するものではありません。また、記載時点における保有状況であり、当社ファンドでの保有・非保有および将来の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建て資産には為替変動リスクもあります）を投資対象としているため、お客様の資産が当初の投資元本を割り込み損失が生じることがあります。詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

巻末の「当資料のご利用にあたっての注意事項」を必ずお読みください。

お申込みメモ

購入時	購入単位	一般コース：1万口以上1口単位または1万円以上1円単位 自動けいぞく投資コース：1万口以上1口単位または1万円以上1円単位(分配金を再投資する場合1口単位) ※購入後のコース変更はできません。詳しくは販売会社にお問い合わせください。	その他	信託期間	原則として無期限(設定日:2019年5月28日)
	購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。		繰上償還	各ファンドについて受益権口数が50億口を下回った場合等は、償還となる場合があります。
	購入代金	販売会社の定める期日までにお支払いください。		決算日	資産成長型：毎年3月、9月の各15日(休業日の場合は翌営業日) 分配重視型：毎年3月、6月、9月、12月の各15日(休業日の場合は翌営業日)
換金時	換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。		収益分配	資産成長型：年2回の決算時に、分配方針に基づいて分配を行います。 ただし、委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。 自動けいぞく投資コースの場合、収益分配金は、税引き後、無手数料で再投資されます。 分配重視型：年4回の決算時に、分配方針に基づいて分配を行います。 ただし、委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。 自動けいぞく投資コースの場合、収益分配金は、税引き後、無手数料で再投資されます。
	換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目からお申込みの販売会社でお支払いします。			信託金の限度額
申込について	申込締切時間	午後3時までに販売会社が受付けた分を当日のお申込み分とします。		公告	公告を行う場合は日本経済新聞に掲載します。
	換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、1日1件10億円を超えるご換金はできません。 また、委託会社の判断により、別途制限を設ける場合があります。		運用報告書	年2回(3月および9月)の決算時および償還時に、期中の運用経過などを記載した交付運用報告書を作成し、販売会社を通じて知れている受益者に対して交付します。
	購入・換金申込不可日	ニューヨーク証券取引所の休業日またはニューヨークの銀行の休業日には、お申込みの受付は行いません。 ※スイッチングのお申込みの場合も同様です。		スイッチング	スイッチングは、AコースとBコースの間、CコースとDコースの間で行うことが可能です。スイッチングに伴うご換金にあたっては、通常のご換金と同様に税金がかかります。
	購入・換金申込受付の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、その他やむを得ない事情等があるときは、購入・換金のお申込みの受付を中止すること、およびすでに受付けた購入・換金のお申込みの受付を取消すことがあります。 ※スイッチングのお申込みの場合も同様です。		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少額投資非課税制度(NISA)の適用対象です。 配当控除の適用はありません。

※詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

■ ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用			投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
購入時 手数料	購入金額(購入申込日の翌営業日の基準価額(当初申込期間は1万口当たり1万円)×購入口数)に対し、以下の率を乗じて得た額とします。		運用管理 費用 (信託報酬)	ファンドの純資産総額に対し、 年1.683% (税抜1.53%) の率を乗じた額が運用管理費用(信託報酬)として毎日計上され、ファンドの基準価額に反映されます。なお、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。	
	購入代金	購入時手数料率	その他の 費用・ 手数料	信託事務の 諸費用等	法定書類等の作成等に要する費用(有価証券届出書、目論見書、運用報告書等の作成、印刷、交付および提出にかかる費用)、監査費用等は、ファンドの純資産総額に対して年率0.11% (税抜0.1%)を上限とする額が毎日計上され、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。
	1億円未満	3.3% (税抜3.0%)			
	1億円以上5億円未満	1.65% (税抜1.5%)		売買委託 手数料等	組入る有価証券の売買委託手数料、外貨建資産の保管等に要する費用等が、信託財産から支払われます。 ※運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することはできません。
	5億円以上	0.55% (税抜0.5%)			
※購入代金＝購入口数×基準価額＋購入時手数料(税込) ※スイッチングによる購入は無手数料とします。					
信託財産 留保額	ありません。				

※上記の手数料・費用等の合計額については、ご投資家の皆さまが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。
※詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

当資料のご利用にあたっての注意事項

当資料は、ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社が作成したお客様用資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。投資信託は、値動きのある有価証券等を対象としているため、投資元本を割り込み損失が生じることがあります。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。また、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。銀行等の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。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。当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。当資料内で表示桁未満の数値がある場合、四捨五入しています。当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性あるいは完全性について保証するものではありません。当資料における見解等は資料作成時点のものであり、将来事前の通知なしに変更されることがあります。