



ティー・ロウ・プライス 世界厳選成長株式ファンド 2021年6月 今後の見通しと運用方針について

ティー・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。

米連邦準備理事会（FRB）が金融緩和に前向きなスタンスを見直し、利上げタイミングを前倒しするとの観測が浮上し、先週の米国株式は大きく下落しました。そのような環境下、今回のティー・ロウ・プライス通信ではティー・ロウ・プライス 世界厳選成長株式ファンド（以下、当ファンド）における今後の見通しと現在の運用方針をご紹介します。今後とも引き続き、当ファンドをご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。



今後の見通しについて：利上げ開始が株価下落のきっかけとなるわけではない

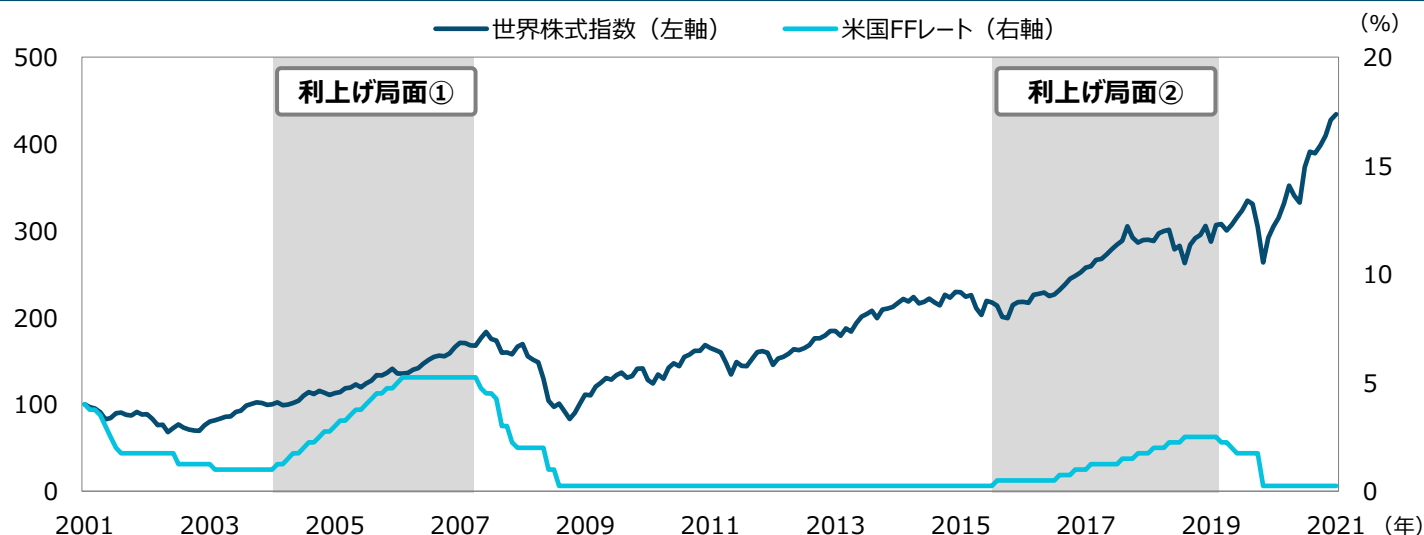


- 足元、金利や世界経済の先行き、インフレといったマクロ環境については不透明要素が多く、ポートフォリオ運用においては微妙なかじ取りが求められています。経済活動は正常化に向けて回復しつつありますが、いまだに正常化には至らない分野や地域も多く存在します。そのため、**2021年後半から2022年にかけて経済成長ペースは加速するものの、そのペースが前年比で正常化するのは2022年後半頃以降**と予想しています。
- 市場はFRBによる金融引締めタイミングの前倒しの可能性に動揺していますが、過去の例を見ると、**株価は金利上昇局面では総じて堅調に推移**してきました（ご参考①グラフ）。私は、コロナ禍の混乱を切り抜けた後、**ゴルディロックス（過熱しすぎでもなく不況でもない適温相場）に至る可能性**もありえると考えています。

- **最近見られている異常なインフレはあくまでも一時的なもの**に留まり、大きな問題とはならないでしょう。とはいえ、インフレ圧力や労働市場のひっ迫を背景にFRBが我々の想定より早期に利上げに踏み切る可能性は念頭に置く必要があります。
- また、最近FRBがいつ「テーパリング」を始めるか、つまりこれまで継続してきた国債の買い入れなどの量的緩和をいつ縮小し始めるかへも注目が高まっています。実際に、パウエルFRB議長が直近のFOMC（米連邦公開市場委員会）後の記者会見で、テーパリングの議論を開始する可能性を示唆したことから、早晩議論が開始され、2021年後半から2022年前半には縮小を開始するという予想が一般的になってきています。ご参考までに、2013年の5月に当時のFRB議長のバーナンキ氏がテーパリングを発表した「バーナンキ・ショック」時は、発表直後は株価は一時的に下落しましたが、株式市場にとっては約1ヵ月間と**短期的かつ小幅な反応**であったことがわかります（ご参考②グラフ）。**経済の正常化に伴い、量的緩和を縮小するというのは当然の流れ**かと思いますので、当時の株価の動きはそれを反映したものと考えられます。
- 人々はまだコロナ禍から立ち直っておらず、手元資金を消費に回すことはない、という悲観的な見方もあるようですが、私はより楽観的な見方をしており、人々の消費意欲は旺盛と考えています。米国における個人の貯蓄は歴史的な高水準に達しており、これが今後は**繰延需要による消費拡大を支える**でしょう。



ご参考①：過去20年間の世界株式指数と米国FFレート動き

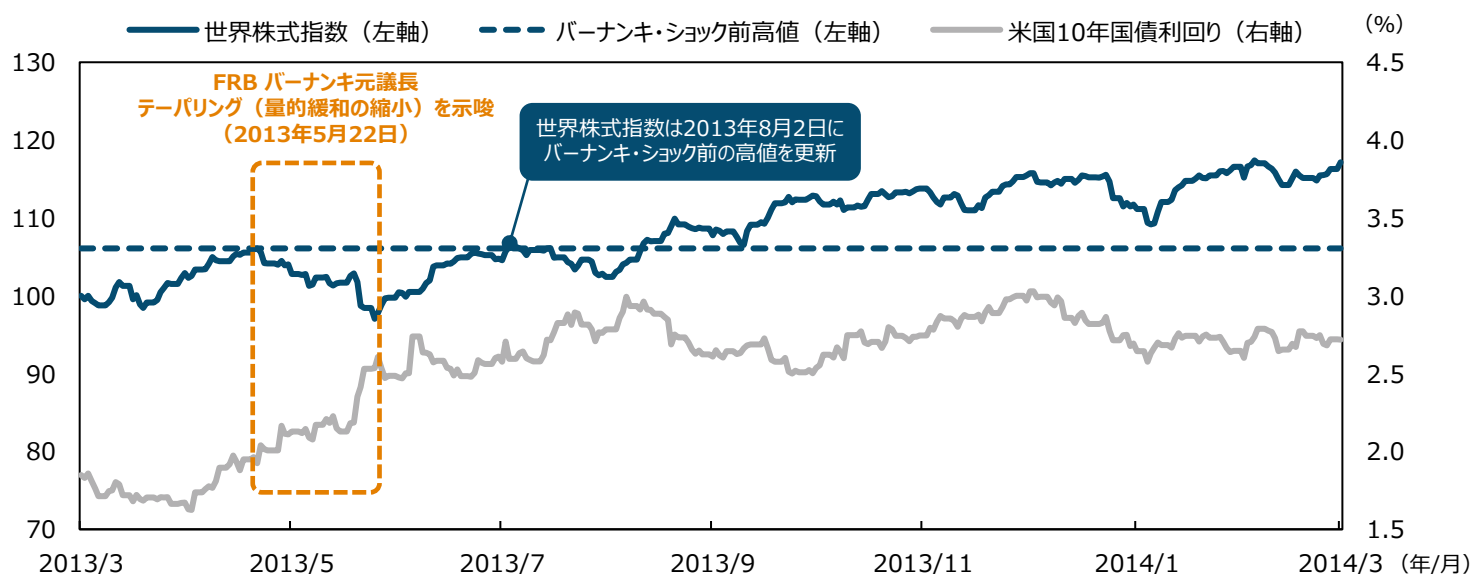


世界株式指数：MSCIオール・カントリー・ワールド・インデックス（税引前配当込み、米ドルベース）、2001年5月末を100として指数化
出所：ブルームバーグのデータをもとにティー・ロウ・プライスが作成 期間：2001年5月末～2021年5月末

・上記は過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。



ご参考②：2013年のバーナンキ・ショック時の株価推移



世界株式指数：MSCIオール・カントリー・ワールド・インデックス（税引前配当込み、米ドルベース）、2013年3月31日＝100として指数化
出所：ブルームバーグのデータをもとにティール・ロウ・プライスが作成
期間：2013年3月31日～2014年3月31日



今後の運用方針

- 前述の見通しに基づき、シクリカル銘柄やグロース銘柄*といった特定のスタイルに偏ることなく、個別の成長要因を有する銘柄をボトムアップで発掘することに注力しています。現在の様にマクロ面で不透明要素が多い状況下では、我々の運用アプローチの根幹を成している個別銘柄の調査に焦点を当て、そこから得られる洞察に基づき投資判断を行うことが大切だと考えています。
- 昨年半ば以降、当ファンドにおいて組入れを増やしてきた「経済が回復する局面で恩恵を受ける循環成長銘柄」については、景気回復期待を受けて割高となった銘柄を減らしつつ、「長期的な変化の恩恵を受ける銘柄」や「個別の成長要因を持つ銘柄」への投資を増やし、バランスの取れたポートフォリオを構築しています。セクター別の投資姿勢は以下の通りです。
- 金融セクターは2022年以降に更なる成長が期待できると見ており、経済正常化や金利上昇の恩恵が見込まれるチャールズ・シュワブ（米、証券会社）、バンク・オブ・アメリカ（米、銀行）等を保有しています。
- 資本財・サービスセクターにおいては、エアバス（仏、航空機メーカー）やゼネラル・エレクトリック（米、コングロメリット）など、より長期での業績成長が見込める銘柄に焦点を当てています。米国では次第に飛行機を利用した移動が回復しつつあり、1年超に及ぶ行動制限の反動で旅行関連は今後も繰延需要の恩恵が期待できます。
- 情報技術セクターについては引き続きアンダーウェイトとし、景気回復に伴う手数料収入増加が見込めるマスターカード（米、クレジットカード）やストーン（ブラジル、オンライン決済）等に選別的に投資を行っています。
- コミュニケーション・サービスセクターでは、アルファベット（米、検索エンジン・グーグルの親会社）やフェイスブック（米、SNS）等、今後景気回復を背景とした企業の支出拡大の恩恵が期待されるデジタル広告関連銘柄に重点的に投資を行っています。
- 不動産セクターでは、賃料収入が急速に増加している一方でバリュエーションが魅力的なREIT（不動産投資信託）に着目しています。需要は急速に増大しているものの、需要増に応じて供給が増えるには時間がかかる点がプラスです。
- コロナ禍で飛躍的に売り上げやシェアを拡大した企業については成長率の鈍化が予想されます。ただし、独自の技術や優位性によりコロナ後も長期的な成長が可能と考える一部の銘柄については、場合によっては組入比率を引き上げる方針です。

*シクリカル銘柄とは景気動向によって業績や株価が動きやすい銘柄を、グロース銘柄とは企業の収益や利益の成長性が相対的に高く、その成長性を背景に今後の株価上昇が期待できるような銘柄を指します。

・上記銘柄は過去の保有状況であり、個別銘柄の売買を推奨するものではなく、価格の上昇や下落、将来の組入れまたは売却を示唆・保証するものではありません。

・上記は過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

ティー・ロウ・プライス 世界厳選成長株式ファンド

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）
追加型投信／内外／株式

T.Rowe Price®

INVEST WITH CONFIDENCE



ティー・ロウ・プライス 世界厳選成長株式ファンド Bコース（資産成長型・為替ヘッジなし）

モーニングスターアワード ファンド オブ ザ イヤー 2020

国際株式型（グローバル）部門

優秀ファンド賞受賞



「ティー・ロウ・プライス世界厳選成長株式ファンド
Bコース（資産成長型・為替ヘッジなし）」が、
モーニングスター株式会社の
『Morningstar Award “Fund of the Year 2020”
（ファンド オブ ザ イヤー 2020）』
国際株式型（グローバル）部門におきまして
優秀ファンド賞を受賞いたしました。

Morningstar Award “Fund of the Year 2020”は過去の情報に基づくものであり、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。また、モーニングスター株式会社が信頼できると判断したデータにより評価しましたが、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。著作権等の知的所有権その他一切の権利はモーニングスター株式会社並びに Morningstar, Inc. に帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。

当賞は国内追加型株式投資信託を選考対象として独自の定量分析、定性分析に基づき、2020年において各部門別に総合的に優秀であるとモーニングスターが判断したものです。国際株式型（グローバル）部門は、2020年12月末において当該部門に属するファンド579本の中から選考されました。



ティー・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・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・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目し、さまざまな成長機会を捉えます。

投資リスク

基準価額の変動要因

投資信託は預貯金と異なります。

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みなさまに帰属します。したがって、投資者のみな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（ファンドの主たる投資対象である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・社会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、原則として対円で為替ヘッジを行い、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、原則として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。

※詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

分配金の留意事項について

- 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、分配金支払い後の純資産はその相当額が減少することとなり、基準価額が下落する要因となります。
- ファンドは、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて分配を行う場合があります。したがって、ファンドの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唆するものではありません。
- 計算期間中に運用収益があった場合においても、当該運用収益を超えて分配を行った場合、当期決算期末の基準価額は前期決算期末の基準価額と比べて下落することになります。
- 投資者の個別元本（追加型投資信託を保有する投資者毎の取得元本）の状況によっては、分配金の一部または全部が、実質的に元本の一部払い戻しに相当する場合があります。

当資料で使用している指数について

- MSCIオール・カントリー・ワールド・インデックスは、MSCI Inc.が開発した、世界の先進国・新興国の株式を対象として算出した指数です。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

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
	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。 なお、主要投資対象市場の規模・流動性等を勘案し、購入のお申込みの受付を制限することがあります。		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少額投資非課税制度（NISA）および未成年者少額投資非課税制度（ジュニア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×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	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	3.30%（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・費用等の合計額等については、投資者のみなさながら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向け資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。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。また、本資料で示したデータ等は、情報提供を目的として掲載したものであり、将来の投資成果を示唆、または保証するものではありません。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。ご購入の際は投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめまたは同時にお渡ししますので、必ずお受け取りの上、内容をよくお読みください。また、投資のご判断はお客様ご自身の責任においてなしますようお願い申し上げます。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険機構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。「T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE」および大角羊のデザインは、ティー・ロウ・プライス・グループ、インクの商標または登録商標です。当資料はティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社の書面による同意のない限り他に転載することはできません。

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・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