

ティー・ロウ・プライス 世界グロース株通信 Vol. 25

ティー・ロウ・プライス 世界厳選成長株式ファンド 足元の投資行動と2022年の見通しについて

ティー・ロウ・プライス 世界グロース株通信（旧ティー・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。

今回のティー・ロウ・プライス 世界グロース株通信では、足元の投資行動と2022年の見通しをご紹介します。今後とも引き続き、当ファンドをご愛顧賜りますよう、よろしくお願いいたします。



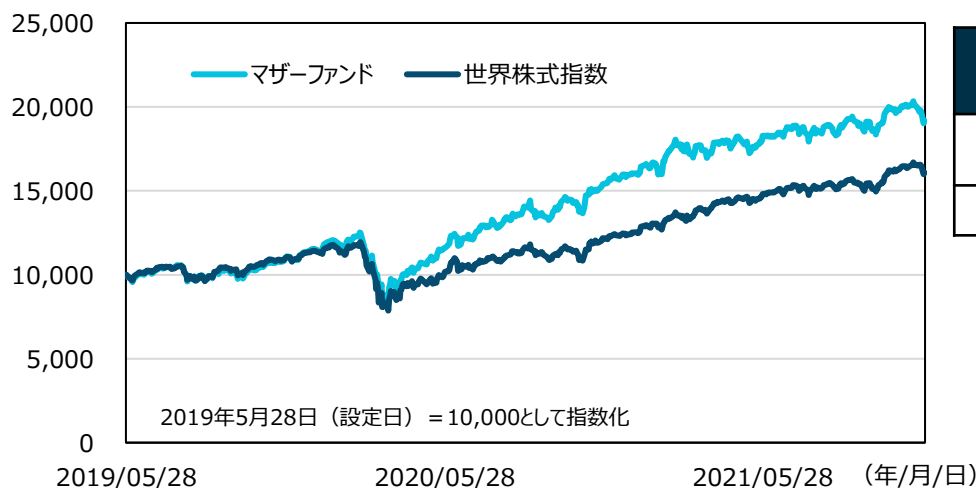
デイビッド・アイズワート
運用責任者

要旨

- 経済活動の再開に伴う繰越需要の解放や設備投資の増加が景気を後押しする一方、変異株や金融・財政政策の縮小、インフレ圧力といった不透明要因は残る。道筋は平坦ではないものの、世界経済はニューノーマルに向かう途上にあると見ている。
- 経済成長ペースは現状よりも鈍化するものの、相対的に堅調な状況が続くであろう。経済成長の継続は企業業績にとってプラスとなる一方、賃金上昇等によりインフレ圧力の高止まりが継続する可能性に留意すべきである。
- 変異株の感染拡大の行方を注視しつつ、コロナ後を見据えて、コロナ後も成長を続ける企業と、コロナ禍の一時的な恩恵を享受したものの成長ペース維持に苦戦する企業とを見極め、慎重ながらも逆張りのスタンスを維持する。

ティー・ロウ・プライス 世界厳選成長株式マザーファンドの設定来パフォーマンス

設定来で世界株式指数を30%以上上回る好調な運用成績に



マザーファンドの設定来騰落率
(信託報酬控除後、円ベース)

マザーファンド ^{*1}	世界株式指数 ^{*2}	超過収益
91.7%	60.9%	30.8%

2021年11月30日時点

4コース合計残高

約4,543億円

2021年11月30日時点

当戦略合計残高
(グローバル)

約4.1兆円^{*3}

2021年9月末時点

期間：2019年5月28日（設定日）～2021年11月30日

*1 マザーファンドは信託報酬率（年率1.683%（税込））控除後の基準価額を指数化しています。

*2 世界株式指数はMSCIオール・カンTRIES・ワールド・インデックス（税引前配当込み、米ドルベース）を円換算して応当日ベースで指数化しています。

*3 当ファンドが実質的に採用する運用戦略と同様の戦略で運用されている口座の合計残高を1米ドル=111.575円で換算

・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。

2021年後半の投資行動

投資行動

- 2021年年初は景気回復の恩恵を受ける資本財や消費関連等の循環成長銘柄の組入を高位に維持しつつ、デジタル広告やeコマース、クラウドコンピューティングの普及といった長期的な変化の恩恵を受ける銘柄の買い増しを行いました。
- 2021年後半にかけて、**景気回復期待を受けて割高となった循環成長銘柄を減らしつつ、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の組入比率を引き上げ**ました。年を通じて、特定の成長パターンの銘柄に偏ることなく、バランスの取れたポートフォリオの構築に注力しました。
- 直近の取引としては、ホリデーシーズンで人の往来が増えることによる感染再拡大やインフレ圧力が高止まりする可能性、また歴史的に市場全体が強含む傾向にある年末年始において業績に安定感のある銘柄がさらに評価される可能性等、様々な要因を踏まえて、景気変動の影響を相対的に受けづらく安定した業績が期待される**マイクロソフト（米）**や**アップル（米）**への投資を行いました。
- また、世界的に二酸化炭素排出量削減への取り組みが勢いを増す中、その流れの恩恵が期待される電気自動車業界で競争優位に立つ**テスラ（米）**や**リビアン（米）**への投資を行いました。

① 買増しまたは新たに投資した銘柄の例

- **アマゾン・ドット・コム（米）**：経済活動の再開に伴いeコマースの売上増加ペースは鈍化するも、広告やクラウドコンピューティングビジネスの業績は今後も堅調と見て組入れを引き上げ
- **ゼネラル・エレクトリック（米）**：現CEOのもとでより利益率の高い分野に焦点を当てた戦略を遂行しており、特に航空機やヘルスケアにおけるファンダメンタルズの改善を想定
- **TモバイルUS（米）**：同業のスプリント買収によるシナジー効果が期待でき、利益の伸びが加速する見込み
- **エアバス（仏）**：特にアメリカ国内における航空機での移動が再開するにつれ航空機や関連機器の受注増が期待できると判断
- **ネットフリックス（米）**：新コンテンツ投入による会員数増や米国外市場での業績拡大と収益率の改善を予想
- **シグネチャーバンク（米）**：仮想通貨ビジネスが好調。金利上昇の恩恵を想定し買い増し
- **ウェスタンアライアンス・バンコプ（米）**：経済正常化に伴う金利上昇の恩恵から業績改善が見込めると判断し買い増し

② 景気回復期待を背景に株価が上昇したために利益を確定した循環成長銘柄の例

- **モルガン・スタンレー（米）**、**バンク・オブ・アメリカ（米）**、**キャタピラー（米）**、**フェデックス（米）**

③ その他の理由で組入れ比率を引き下げた銘柄の例

- **メタ・プラットフォームズ（米）（旧フェイスブック）**：デジタル広告における優位性や事業多様化へ向けた動きを評価しつつも、株価が大きく上昇していたことに加えて、業績改善余地の縮小や規制の影響に鑑みて組入れ比率を引き下げ

組入上位20銘柄の推移

順位	2020年12月末時点（組入銘柄数：78）	銘柄名	国	セクター	比率
1		メタ・プラットフォームズ	米国	コミュニケーション・サービス	4.0%
2		チャールズ・シュワブ	米国	金融	3.7%
3	○	マスターカード	米国	情報技術	3.3%
4		ロンドン証券取引所グループ	英国	金融	3.2%
5		ユナイテッドヘルス・グループ	米国	ヘルスケア	2.8%
6		アルファベット	米国	コミュニケーション・サービス	2.3%
7	○	JPモルガン・チェース	米国	金融	2.3%
8	○	HDFC銀行	インド	金融	2.2%
9	○	モルガン・スタンレー	米国	金融	2.2%
10		リクルートホールディングス	日本	資本財・サービス	2.1%
11	○	キャタピラー	米国	資本財・サービス	2.1%
12		台湾セミコンダクター	台湾	情報技術	1.9%
13		アマデウスITグループ	スペイン	情報技術	1.9%
14		アクシス銀行	インド	金融	1.9%
15	○	テレパフォーマンス	フランス	資本財・サービス	1.7%
16	○	フェデックス	米国	資本財・サービス	1.7%
17		フェラーリ	イタリア	一般消費財・サービス	1.7%
18	○	ソニー	日本	一般消費財・サービス	1.6%
19		アマゾン・ドット・コム	米国	一般消費財・サービス	1.6%
20	○	ショッピファイ	カナダ	情報技術	1.6%

順位	2021年9月末時点（組入銘柄数：74）	銘柄名	国	セクター	比率
1		アマゾン・ドット・コム	米国	一般消費財・サービス	4.3%
2		チャールズ・シュワブ	米国	金融	3.8%
3		ユナイテッドヘルス・グループ	米国	ヘルスケア	3.7%
4		メタ・プラットフォームズ	米国	コミュニケーション・サービス	3.5%
5		ロンドン証券取引所グループ	英国	金融	3.5%
6		アルファベット	米国	コミュニケーション・サービス	3.2%
7	○	ゼネラル・エレクトリック	米国	資本財・サービス	2.7%
8	○	TモバイルUS	米国	コミュニケーション・サービス	2.7%
9	○	エアバス	フランス	資本財・サービス	2.7%
10	○	アシュテッド・グループ	英国	資本財・サービス	2.3%
11		リクルートホールディングス	日本	資本財・サービス	2.3%
12		アクシス銀行	インド	金融	2.1%
13	○	イーライリリー	米国	ヘルスケア	2.1%
14	○	バンク・オブ・アメリカ	米国	金融	2.0%
15		台湾セミコンダクター	台湾	情報技術	2.0%
16	○	ネットフリックス	米国	コミュニケーション・サービス	1.9%
17	○	エクスペリアン	英国	資本財・サービス	1.7%
18		フェラーリ	イタリア	一般消費財・サービス	1.7%
19	○	エクスペディア・グループ	米国	一般消費財・サービス	1.7%
20		アマデウスITグループ	スペイン	情報技術	1.7%

- 2021年9月末時点で組入順位が20位以内に上昇した銘柄
○ 2021年9月末時点で組入順位が21位以下に下がった銘柄

2020年12月末時点より比率が上昇した銘柄

2020年12月末時点より比率が下落した銘柄

今後の見通し

- 2022年の世界経済は、経済活動の再開に伴う繰越需要の解放や設備投資の増加が景気を後押しする一方で、インフレ率や金融・財政政策の縮小、新型コロナウイルスの変異株による感染再拡大の可能性等のリスク要因が存在します。**基本的に、経済成長ペースは現状よりも鈍化するものの、相対的に堅調な状況が続くと見えています。**
- 各国の中央銀行は経済成長の維持とインフレ圧力の抑制という困難な試練に直面しています。今後、労働需給ひっ迫を背景とした賃金上昇、または、家賃や食品等にインフレの影響が及ぶ場合は、**インフレ圧力の低下に時間がかかる可能性があります。**
- 新型コロナウイルス対策として各国政府・中央銀行が導入した大規模な金融・財政政策は、金融市場に大量の資金を供給し、局所的にバブルの懸念が生じています。また、超緩和的な環境が長期にわたり継続したことで、ある意味「特異な状況」への慣れが生じています。**アクティブ運用者にとっては今後正常化への途上で生じる変動性は、魅力的な投資機会を生み出す絶好の機会**となるといえます。
- 中国での規制強化については、政治的な要因に加えて同国は景気が良好な際に改革を進める傾向にあり、今回の動きもその流れに沿ったもので、現在はピークにあると位置づけています。こうした見方に基づき、個別企業への影響を慎重に見極め、規制改革に伴うリスクと投資機会に機動的に対応する方針です。

運用方針

- 足元、景気回復期待を受けて割高となった循環成長銘柄を減らし、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に軸足を移しつつあります。
- インフレ圧力の低下に時間がかかる可能性を踏まえると、コスト上昇を価格に転嫁できる価格決定力を有する企業への投資が肝心と考えます。また、**旅行関連銘柄や金融セクター**の中で、株価が2022年以降の業績拡大をまだ反映していない**魅力的な投資機会の発掘**を目指します。
- コロナ後の世界への移行には時間がかかる見込みです。変異株の感染拡大の行方を注視しつつ、コロナ後を見据えて、コロナ後も成長を続ける企業とコロナ禍の一時的な恩恵を享受したものの成長ペース維持に苦戦する企業とを見極め、**慎重ながらも逆張りのスタンス**を維持する方針です。



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

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）」
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、完全性等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」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、損失が生じる場合があります。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ます。また、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。

分配金の留意点

- 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。

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.RowePrice

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

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。
	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。
	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。
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。
	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。
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。
	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。
	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。
	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。
	その他	信託期間 原則として無期限(設定日:2019年5月28日) 繰上償還 次のいずれかに該当する場合には、受託会社と合意の上、信託契約を解約し、当該信託を終了(繰上償還)することがあります。 ・各ファンドについて受益権口数が50億口を下回ることとなった場合 ・信託契約を解消することが受益者のために有利であると認めるとき ・正当な理由があるとき 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) 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。 信託金の限度額 各ファンドについて1兆円を上限とします。 公告 公告を行う場合は日本経済新聞に掲載します。 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。 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。 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(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。

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	購入時手数料率		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、目録見書、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。 売買取 手数料等 組入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。	
	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%)			
	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。			その他の 費用・ 手数料		
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、投資者のみなさ様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(交付目録見書)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(交付目録見書)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さい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。