



# ティー・ロウ・プライスニュー・ホライズン通信

ティー・ロウ・プライスニュー・ホライズン・ファンド  
Aコース（為替ヘッジあり）／Bコース（為替ヘッジなし）

## 臨時レポート 2025年4月3日の米国小型グロース株式市場の下落について

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

今回のティー・ロウ・プライス ニュー・ホライズン通信では、2025年4月3日に大きく下落した米国小型グロース株式市場と今後の見通しについてお伝えします。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。

### 米国小型グロース株式市場の下落について

#### トランプ政権による相互関税、米国景気不況のリスクが高まる

2025年4月3日の米国小型グロース株式指数は下落しました。前日（4月2日）の米国株式市場終了後にトランプ米大統領が発表した世界各国を対象とする相互関税によって、米国の景気や企業業績の先行き不安が急速に高まりました。米国による諸外国への関税については、4月5日から広範な米国への輸入品に少なくとも10%の関税が課されるほか、4月9日からは米国が巨額の貿易赤字を抱える国々に対してより高い関税が課される予定と発表されました。そのような環境下、米国小型株式市場に関しては、内需企業を中心となるものの、労働コストの上昇に加えて、今回の相互関税によって輸入する原材料費の上昇から、企業業績を圧迫する可能性などが嫌気されて売り込まれました。

外国為替市場では、米政権による相互関税が米国景気に悪影響を及ぼすとの見方から米長期金利が低下するなか、円高・米ドル安が進みました。

### 今後の見通しおよび運用方針

#### 関税に係る今後の展開と景気や企業業績への影響を見極め

米国における関税の引き上げについては、貿易相手国から報復措置が発動される可能性が低くない一方、これまでのように相手国との交渉の成り行き次第で関税率が上下する余地もあると考えられます。こうした不透明要素が消費者の消費行動を慎重にさせ得ると考えられ、今後の景気や企業業績への影響を注視していく必要があるとみています。

#### 米国小型グロース株式の米国大型株式に対するバリュエーションは割安

米国小型グロース株式市場は、昨年秋に実施された米大統領選直後には米政権による経済対策への期待から大きく上昇したものの、その後、足元にかけては関税引き上げに伴う景気減速を巡る懸念などから米国大型株式と比較して軟調な推移となっています。ただ、米国小型グロース株式の米国大型株式に対するバリュエーションは割安な水準にとどまっていることから、金融市場の混乱が落ち着けば米国小型グロース株式が再評価される可能性もあります。また、足元では米政権の関税政策による米国経済に対する逆風を意識する向きが強まっているものの、先々は米政権による国内重視の姿勢や減税といった要因が好材料となり、米国小型株式に対する追い風となる可能性もあり、今後の動向が注目されます。

#### 徹底した調査を通じて不透明な環境下でも優れた銘柄の発掘に注力

こうした環境のなか、当ファンドでは、グローバルのリサーチプラットフォームを活用した企業調査・分析により、強固なビジネスモデルや競争優位性、質の高い経営陣、健全な財務、魅力的な研究開発パイプラインなどに着目する、ボトム・アップ・アプローチが効果的と考えています。また、情報技術、資本財・サービス、ヘルスケアなど多様な業種・事業に投資することで、ソフトウェアやAIによるイノベーションの提供、産業オートメーションとニアショアリング、ヘルスケアと治療薬の進歩、といった継続的な成長トレンドにも着目しています。ニュー・ホライズン運用戦略は引き続き、ビジネスモデルの優位性などにより企業業績が拡大するような有望な小型企業を発掘し、成長サイクルの初期段階から長期投資することで、当該企業がやがて大企業へと成長し、投資家の富を積み上げることを目指します。

・ 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、将来の投資成果等を示唆・保証するものではありません。



創設者  
トーマス・ロウ・プライス Jr.

# No.1

米国機関投資家向け  
米国株式アクティブ  
運用資産残高<sup>\*1</sup>



約252兆円の  
運用資産<sup>\*2</sup>



約940名の運用  
プロフェッショ  
ナルが協働<sup>\*3</sup>

# 85年超

1937年、  
ボルティモアにて  
創業

お客様の成功  
こそが、  
私たちの成功

アクティブ  
運用の雄

\*1 Pensions & Investmentsによる年次調査に基づく、適格退職年金、基金、財団などの米国の非課税機関投資家向けの運用資産残高（外部委託を除く自家運用分、2023年末時点）。ティー・ロウ・プライスの運用資産残高は、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクのみが集計対象です。

\*2 2024年12月末時点。1米ドル=157.160円で換算。グループ全体の運用資産には、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクおよび関連投資顧問による運用資産残高を含みます。

\*3 2024年12月末時点。



出所：モーニングスターのデータをもとにティー・ロウ・プライスが作成

\*1 10年間の月次ローリング・リターン（2005年1月1日～2024年12月31日）を基に算出。比較対象とするインデックスファンドは、モーニングスター・ダイレクトで「インデックスファンド」に分類され、分析対象のアクティブファンドと同じモーニングスター・カテゴリーに属する米国株式ファンド（米国の投資信託およびETF、以下同様）。全てのアクティブ運用会社は、ティー・ロウ・プライスを除く、アクティブ運用を行う米国株式ファンド。分析は、インデックスファンドが存在するモーニングスター・カテゴリー内の全ての米国株式ファンドを対象に同一カテゴリー・レベルで実施。最長シェアクラスのリターンを使用。ローリング・リターンは、リターン計測期間の起点と終点を1ヵ月ずつずらしながら10年の保有期間のリターンを計算。

\*2 424ファンド（延べ2,708期間）

\*3 ティー・ロウ・プライスを除く165ファンド（延べ16,121期間）。本分析で対象とした全ファンドにおける2024年12月末時点のアクティブ運用資産残高上位5社が対象。

\*4 6ティー・ロウ・プライスを除く1,827ファンド（延べ160,899期間）。

モーニングスターについて:著作権はモーニングスターに帰属します。当資料に含まれる情報は、(1) モーニングスターおよび情報提供業者のものであり、(2) 複写や配布を禁じ、(3) 情報の正確性、完全性、迅速性は保証されておりません。モーニングスターと情報提供業者はこの情報の使用により被る損害・損失に対し責任を負いません。

\*5 上記は過去の実績・状況であり、将来の投資成果等を示唆・保証するものではありません。



## ファンドの特色

1

ティー・ロウ・プライス ニュー・ホライズン株式マザーファンド(以下「マザーファンド」といいます。)への投資を通じて、原則として、米国の小型株式の中で、成長性が高いと判断される企業の株式等に投資を行います\*。なお、米国以外の企業の株式等にも投資する場合があります。

\* 当初ポートフォリオ構築時および小型株式が中型・大型株式へ成長したことにより継続保有する場合には、中型・大型株式が組入れられることがあります。

2

銘柄選択に関しては、個別企業分析に基づく「ボトム・アップ・アプローチ<sup>\*1</sup>」を重視した運用を行います。個別企業分析にあたっては、ティー・ロウ・プライス<sup>\*2</sup>のアナリストによる独自の企業調査情報を活用します。

\*1 ボトム・アップ・アプローチとは、アナリストの個別企業に対する調査や分析等に基づきその企業の投資価値を判断し、個別銘柄を選択する運用手法です。

\*2 委託会社およびその関連会社をいいます。

3

Aコースは、実質外貨建資産について、原則として対円での為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図ります。

Bコースは、実質外貨建資産について、原則として対円での為替ヘッジを行いません。

※市場動向、資金動向、信託財産の規模等により、上記のような運用ができない場合があります。

※上記は当ファンドの主たる投資対象であるマザーファンドの特色を含みます。

## 基準価額の変動要因

### 投資信託は預貯金と異なります。

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、米国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)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。

### 小型株投資リスク

当ファンドは、小型株式を投資対象としますが、時価総額が小さい企業の株式は、大規模企業の株式に比べ価格の変動性(ボラティリティ)が高い傾向があります。こうした企業は、十分な資金を確保できない、業歴が短い、事業内容が多様ではないなどの理由から事業後退のリスクが高くなる可能性があり、ファンドの基準価額に影響します。

### 為替変動リスク

A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。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コースは、原則として対円で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。

※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。

ティー・ロウ・プライス ニュー・ホライズン通信  
臨時レポート 2025年4月3日の米国小型グロース株式市場の下落について

## 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<br>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<br>※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             | 原則として、午後3時30分までに販売会社が受けた分を当日のお申込み分とします。<br>※販売会社によっては上記と異なる場合がありますので、詳しくは販売会社にお問い合わせください。   |
|        | 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。<br>※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。<br>※スイッチングのお申込みの場合も同様です。<br>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。  |
|        | 信託期間               | 原則として無期限(設定日:2023年12月20日)<br>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)することができます。 <ul style="list-style-type: none"><li>・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</li><li>・信託契約を解約することが受益者のため有利であると認める場合</li><li>・信託契約を解約することに正当な理由がある場合</li></ul> |
| その他    | 決算日                | 毎年4月25日(休業日の場合は翌営業日)  |
|        | 収益分配               | 年1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。   |
|        | 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              | 毎年4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っている受益者に対して交付します。  |
|        | スイッチング             | AコースとBコースの間でスイッチングが可能です。<br>スイッチングの際には、通常の換金時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。<br>一定の要件を満たした公募株式投資信託は、税法上、少額投資非課税制度「NISA(ニーサ)」の適用対象となります。当ファンドはNISAの「成長投資枠(特定非課税管理勘定)」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。<br>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、以下の手数料率を乗じた額とします。         | 運用管理費用(信託報酬)         | ファンドの純資産総額に対し、 <b>年1.738%(税抜1.58%)</b> 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、毎計算期の最初の6ヵ月終了日(休業日の場合は翌営業日とします。)および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  | 手数料率                 |   |
|                | 1億円未満   | <b>3.30%(税抜3.0%)</b> |   |
| 信託財産留保額        | 1億円以上5億円未満  | <b>1.65%(税抜1.5%)</b> | 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、計理業務およびこれに付随する業務にかかる費用等は、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、毎計算期の最初の6ヵ月終了日(休業日の場合は翌営業日とします。)および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。 |
|                | 5億円以上   | <b>0.55%(税抜0.5%)</b> |   |
|                | ※購入代金=購入口数×基準価額+購入時手数料(税込)<br>※スイッチングによる購入の場合は無手数料とします。 | その他の費用・手数料           | 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、ファンドから支払われます。<br>※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。   |
| ありません。         |   | 売買委託手数料等             |   |

※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。

## 投資信託および当資料に関する注意事項

- 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、当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渡しますので、必ずお受け取りのうえ、内容をよく読み、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は、預金や保険契約ではありません。また、預金保険機構や保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。購入金額については、元本および利回り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」「ティー・ロウ・プライス ニュー・ホライズン・ファンド」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。

## 収益分配金に関する留意点

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり投資信託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（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、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。
- 投資者のファンド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が小さかった場合も同様です。

## 当資料で使用している指標・データについて

- ロンドン証券取引所グループおよびそのグループ事業（総称して「LSEグループ」）。著作権はLSEグループに帰属します。FTSEラッセルは、特定のLSEグループ企業の商号です。「Russell®」は関連するLSEグループ企業の商標であり、他のLSEグループ企業はライセンスを得て使用しています。FTSEラッセル・インデックスまたはデータの著作権は、インデックスまたはデータを保有する関連するLSEグループ企業に帰属します。LSEグループおよびそのライセンサーは、インデックスまたはデータの誤りや不備の責任を負わず、いずれの当事者も本書に記載のインデックスまたはデータに依拠することは禁止されます。関連するLSEグループ企業の書面による明示的同意なしにLSEグループから得たデータを再配布することは認められません。本書の内容は、LSEグループによる販売促進、出資および承認は受けておりません。
- 金融データと分析の提供はファクトセット。Copyright 2025 FactSet. すべての権利はファクトセットに帰属します。

## 販売会社・運用会社

お申込み・投資信託説明書(交付目論見書)のご請求は

設定・運用は



T.Rowe Price

商号等：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

商号等：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／

一般社団法人第二種金融商品取引業協会