



アセット・アロケーション・インサイト

# 米国グロース株の アウトパフォーマンスは 続く見通し

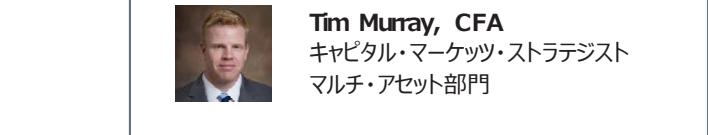
2020年2月

## サマリー

- 米国グロース株優位の相場が史上最長に達していますが、米国バリュー株がアウトパフォームするだけの持続的な要因が欠けていると考えられます。
- 米国グロース株の上昇を支えてきた構造的要因が近いうちに衰える可能性は低いとみられます。

2008～2009年の世界金融危機以来、米国グロース株は米国バリュー株を凌ぐペースで上昇してきました。米連邦準備理事会（FRB）が2019年に行った「金融政策サイクル半ばでの調整」としての利下げ、および米中貿易摩擦の緩和が、市場心理と世界経済見通しの改善を後押ししています。そのためバリュー株をオーバーウエイトする時期が到来したのかという質問が生じていますが、当社はその時期は「まだである」と考えています。

バリュー・セクター内の景気敏感株を支える要因はまだ十分とは言えません。FRBは金利を引き下げましたが、さらなる利下げは予想されていません。さらに、貿易交渉の「第1



**Tim Murray, CFA**  
キャピタル・マーケッツ・ストラテジスト  
マルチ・アセット部門

段階の合意文書」への署名により、緊張関係の悪化は一旦回避されたものの、関税率が元の水準に戻ったわけではありません。よって、バリュー株の上昇幅は限定的となる公算が大きいと考えています。

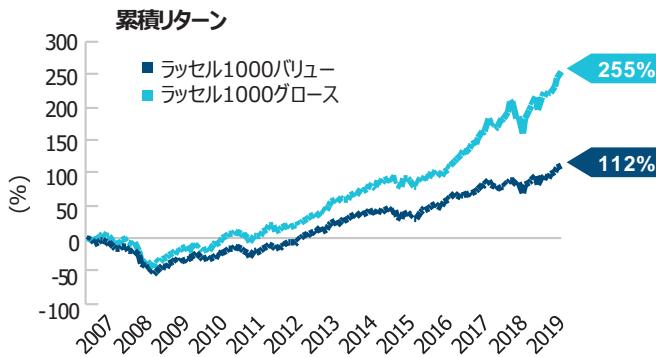
一方、米国グロース株の上昇をけん引してきた構造的な追い風が衰える兆しは見られません。革新的な成長企業は効率性向上にむけて自動化を活用し、世界規模での急速なテクノロジー導入の恩恵を享受しています。小売り、メディア、法人向けテクノロジー分野における創造的破壊により、革新的な企業が旧来型企業から膨大な市場シェアを奪う動きが継続しています。

米国グロース株のバリュエーションは周期的に割高な様相を呈する場合があり、投資家は今回のグロース株の上昇サイクルの持続性を疑問視しています。しかし我々は、企業のキャッシュフロー、売上高、利益、利益率の改善などの堅調なファンダメンタルズが上昇を引き続き支えると考えています。これらの構造的追い風が衰えるまで、米国バリュー株がアウトパフォームする局面へと大きく変化する可能性は当面低いとみています。

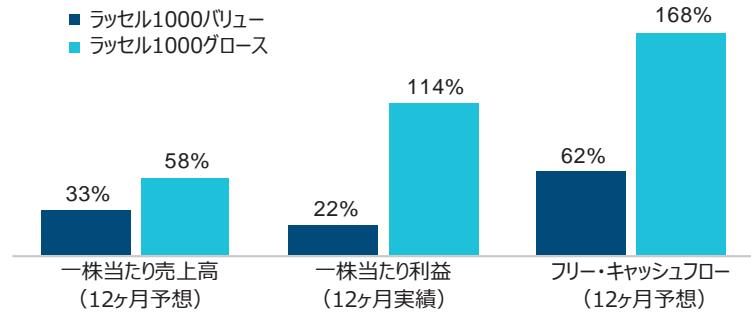
## ファンダメンタルズがグロース株の卓越したパフォーマンスを支えている

グロース株とバリュー株のファンダメンタルズ比較

2007年6月1日～2019年12月31日



### 累積変化



過去の実績は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。

出所: ラッセルおよびファクトセット・リサーチ・システムのデータを用いてリー・ロウ・プライスが計算。全ての権利はファクトセットに帰属します。（追加ディスクロージャーをご参照下さい）

INVEST WITH CONFIDENCE<sup>SM</sup>

ティー・ロウ・プライスは、お客様に信頼していただける優れた運用商品とサービスを  
長期にわたってご提供することに注力しています。

## T.Rowe Price<sup>®</sup>

### 追加ディスクロージャー

ロンドン証券取引所グループ及びその関連会社(総称してLSEグループ)。© LSE Group 2020. FTSE RussellはLSEグループに属する特定企業の商号です。FTSE<sup>®</sup>、Russell<sup>®</sup>、FTSE Russell<sup>®</sup>はLSEグループ企業の商標であり、LSEグループ企業は使用許諾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に関するすべての権利は、インデックスまたはデータを所有する当該LSEグループ企業に帰属します。LSEグループとその使用許諾者のいずれもインデックスやデータに関する誤差脱漏について一切責任を負いません。当資料に記載のインデックスまたはデータに依拠すべきではありません。当該LSEグループ企業の書面による同意がない限り、LSEグループのデータの再配布は禁じられています。LSEグループは当資料の内容を推奨、後援、承認するものではありません。LSEグループは、当資料の形式、構成、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツのプレゼンテーションの正確性に対し責務を負いません。I.H.S. Markit: Copyright © 2020 IHS Markit. 全ての権利はHIS Markitに帰属します。

### 重要情報

当資料は、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクおよびその関係会社が情報提供等の目的で作成したものを、ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社が翻訳したものであり、特定の運用商品を勧誘するものではありません。また、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、将来事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料はティー・ロウ・プライス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。

資料内に記載されている個別銘柄につき、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものではありません。また、当社ファンド等における保有・非保有および将来の組入れまたは売却を示唆・保証するものではありません。投資一任契約は、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。

当社の運用戦略では時価資産残高に対し、一定の金額までを区切りとして最高1.265%（消費税10%込み）の過減的報酬料率を適用いたします。また、運用報酬の他に、組入有価証券の売買委託手数料等の費用も発生しますが、運用内容等によって変動しますので、事前に上限額または合計額を表示できません。詳しくは契約締結前交付書面をご覧ください。

「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。

### ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社

〒100-6607 東京都千代田区丸の内1-9-2グランツウキヨウサウスワード7F 電話番号 03-6758-3820 (代表)

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