

長期投資家の皆様へ

米日欧先進 3 地域の量的金融緩和（QE）マネーの株式市場流入が、世界同時株高へと導いています。直近で米ナスダック市場が史上最高値を抜きましたが、15 年前の IT バブル時とは様相を異にしている、企業業績の伸長に裏付けられた水準訂正であり、今回の株高は企業の成長範囲から決して逸脱しているわけではない期待相場とでも言えましょう。

但し相対する債券市場は、QE によって先進 3 地域で金利水準が意図的に抑制され、ドイツ国債に至っては 8 年金利までがマイナスという、实体经济活動と金利の関係が合理的に説明し兼ねる未知の領域に入っていて、近代資本主義経済が新たな構造に進化して行く劇的転換期の過程にあるのではないのでしょうか。

ゼロ金利の定着やマイナス金利の出現は、将来の成長期待が失われているから、という悲観論も喧しいですが、最高値を更新した米ナスダック市場を主導する企業の顔ぶれは、新しい産業がイノベーションを伴って事業拡大を実現していることを実証しており、我々はいま歴史的パラダイムシフトに立ち合っていることを認識すべきでありましょう。

グローバリゼーションは第二幕に入り、エネルギー革命が否応なく先進国経済の産業構造転換を惹起させ、新興国経済の成長基盤の前提も変えつつあります。久しく 20 世紀構造に拘泥されたままだった日本であっても、適者生存へと必死の民間ビジネスは、行動規範を次なるパラダイムに適合させるべく行動を始めていることを見逃してはならないのです。

国家の在り方やヒエラルキーが次の構造を定めきれぬ間にも、民間が価値創造を志向し続けているかぎり、世界全体の成長軌道は決して途絶えるものではない！長期投資家の冷静なる大局観が、大いに本領を発揮すべき時であります。「セゾン号」は悠然と、この滔々たる成長軌道にしっかり追随して進んでまいります。

中野 晴啓

今月の市場動向

世界の株式市場についての概況

4 月度の株式市場は上昇し、特に新興国で大きく上昇する国が目立ちました。序盤に発表された米国の製造業の景況感指数が一段と低下したことで、米国で景気の先行きに対する楽観的な見方が一段と後退したものの、同時に早期利上げ観測が後退したことや、中国の製造業の景況感指数が景気刺激策への期待を背景に予想外に上昇したことから、株式市場は堅調な展開となり、その後も米国の雇用統計が予想を下回る結果となったことで、利上げが先送りされるとの見方が強まって、上昇基調となりました。

中盤にかけては、中国で景気刺激の為の政策対応への期待が高まるなかで米国の小売売上高や鉱工業生産が共に予想を下回る結果となり、米国の利上げ先送り観測が一段と高まったほか、ユーロ圏では欧州中央銀行（ECB）のドラギ総裁が量的緩和を継続する強い意思を示したことから、安心感が広がってリスクを選好する動きが強まり、新興国を中心に株式市場は一段と上昇しました。

終盤にかけては、ギリシャ問題を巡る懸念が高まったことや中国で空売り規制の緩和が打ち出されたことを受けて、不安が広がり、一時的に下落する局面もあったものの、その後は中国で金融緩和策が打ち出されたこともあり、世界的に金融緩和状況が継続するとの見方が強まるなかで、原油価格が上昇基調となってリスクを選好する動きが強まったことから、堅調な展開となりました。ただ、終盤には米国経済の先行きに対する懸念が高まったことやユーロ圏で国債金利が上昇したことを受けて、やや軟調な展開となりました。

4 月度の商品価格の動向

	終値	騰落率
NY 原油先物（WTI/直近限月）/1 バレル	59.63 ドル	+25.27%
NY 金先物（中心限月）/1 トロイオンス	1182.4 ドル	-0.07%

欧州中央銀行（ECB）の国債購入策は、ユーロ圏の国債金利を大きく押し下げしており、その影響で、米国や日本の国債金利も抑制されていて、株式市場を下支えする要因となっています。

当資料は、受益者へ向けた運用状況の開示ならびにファンドの紹介を目的として、セゾン投信株式会社によって作成された資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当該投資信託の取得を希望される方は、必ずセゾン投信が提供する投資信託説明書（交付目論見書）の内容を十分お読みいただき、ご自身でご判断下さい。

当資料は、信頼できると判断した情報により作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。記載された意見・見通しは、作成日時時点での記述者あるいは当社の見解を示したものであり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告無く変更されることがあります。当資料に記載された数値やデータは過去の実績を示すもので、将来の運用成果を保証するものではありません。また税金・手数料等の費用を考慮していません。投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により異なります。外国証券には為替リスクもあります。従って元本保証はありません。

4 月度の市場動向について

米国株式

米国の株式市場は、上昇しましたが上昇率は小幅なものとなりました。

序盤に発表された製造業の景況感指数が引き続き低下したほか、その後発表された雇用統計でも非農業部門の雇用者数の伸びが予想を大幅に下回ったことから、景気の先行きに対する楽観的な見方が後退したものの、同時に早期利上げ観測が後退したことから、株式市場は堅調な展開となりました。

中盤にかけては、3月に開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）の議事録が公表され、年内の利上げを支持する意見が大勢を占めたことが示され、利上げの先送り観測が後退したものの、1-3月期の企業決算が堅調な内容であったことなどを背景に株式市場は堅調な展開となり、その後は2月の小売売上高と鉱工業生産が揃って予想を下回る結果となったことを受けて、利上げ時期の先送り観測が高まったことから、上昇基調となりました。

終盤にかけては、中国で空売り規制の緩和が打ち出されたことを受けて不安が拡がり、下落する局面もあったものの、その後は中国で金融緩和策が打ち出されたこともあり、すぐに落ち着きを取り戻して、反発に転じました。終盤は、ドル高による輸出の減速などを受けて1-3月期のGDPが弱い結果となったこともあり、力強さを欠く展開となりました。

4 月度の主要指数の概況

	終値	月間騰落率
ダウ・ジョーンズ工業株価平均（米ドル）	17840.52	+0.36%
S&P500（米ドル）	2085.51	+0.85%
ナスダック総合指数（米ドル）	4941.424	+0.83%

3月に開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）議事録では、年内の利上げを支持する意見が大勢を占めていることが確認されたものの、これまで堅調さを維持していた雇用統計が弱い結果となり、1-3月期のGDPの伸びも低い水準に留まったことから、利上げが来年以降に先送りされるとの見方もやや強くなっています。

欧州株式

欧州の株式市場は、国によりまちまちな状況でしたが、全般的に軟調な展開となりました。序盤は、イギリスの製造業の景況感指数が一段と上昇したことが確認され、ユーロ圏の製造業の景況感指数も上方修正されるなど、欧州経済の先行きに対する明るい見方が拡がるなかで、堅調な展開となりました。

その後は、米国の雇用統計が弱い内容となり米国で利上げが先送りされるとの見方が強まり、リスクを選好する動きが強まるなかで、欧州の株式市場も上昇基調となり、中盤には欧州中央銀行（ECB）理事会後の記者会見でドラギ総裁が国債の購入による量的緩和策を継続する強い意思を示し、国債の金利が一段と低下する中で、欧州の株式市場は上昇基調となりました。

終盤にかけては、ギリシャの債務問題を巡って先行きの不透明感が高まったことを受けて株式市場は軟調な展開となり、その後は落ち着きを取り戻したものの、ユーロ圏の景況感指数が予想外に低下したことや英国の小売売上高の低迷が弱い結果となったことを受けて、景気の先行きへの不透明感が拡がったこともあり、力強さを欠く展開が継続しました。

終盤はユーロ圏でデフレ脱却への期待が高まり国債金利が反発に転じたことを受けて、国債金利に対する株式の配当利回りの高さなどから買い進まれていたユーロ圏の株式市場を中心に下落しました。

4 月度の主要指数の概況

	終値	月間騰落率
独 DAX 指数（ユーロ）	11454.38	-4.28%
仏 CAC 指数（ユーロ）	5046.49	+0.26%
英 FT100 指数（英ポンド）	6960.63	+2.77%
スイス SMI 指数（スイスフラン）	9077.12	-0.57%
MSCI Europe 指数（ユーロ）	134.63	-0.47%

欧州中央銀行（ECB）の国債購入策により、ユーロ圏の国債の金利が大きく低下していることから、ユーロ圏では株式の配当利回りが国債金利を大きく上回る状況となっていて、株式への需要を高める要因となっています。

当資料は、受益者へ向けた運用状況の開示ならびにファンドの紹介を目的として、セゾン投信株式会社によって作成された資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当該投資信託の取得を希望される方は、必ずセゾン投信が提供する投資信託説明書（交付目論見書）の内容を十分お読みいただき、ご自身でご判断下さい。

当資料は、信頼できると判断した情報により作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。記載された意見・見通しは、作成日時点での記者あるいは当社の見解を示したものであり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告無く変更されることがあります。当資料に記載された数値やデータは過去の実績を示すもので、将来の運用成果を保証するものではありません。また税金・手数料等の費用を考慮しておりません。投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により異なります。外国証券には為替リスクもあります。従って元本保証はありません。

日本株式

国内の株式市場は、上昇しました。

序盤、海外の株式市場が軟調な展開となるなかで、日銀短観で、最近の景況感是非製造業で改善が見られたものの、製造業では停滞していることが確認され、先行きの景況感は製造業、非製造業共に慎重なものとなっていることが確認されたことから、景気の先行きへの懸念が拡がり軟調な展開となりました。しかし、その後は海外の株式市場が反発に転じる中で、株式に対する需要の拡大観測が高まったことを受けて、反発に転じました。

中盤にかけては、米国の雇用統計が弱い結果となり米国で利上げ観測が後退して、リスクを選好する動きが強まるなかで、日本の株式市場も一段と上昇し、その後発表された機械受注も良好な結果となり、設備投資の回復期待は維持されたものの、急激な上昇への警戒が高まるなかで、ギリシャ問題への警戒が高まったことなどを受けて、力強さを欠く展開となりました。

終盤にかけては、中国で金融緩和策が打ち出されたことなどを受けて、世界的にリスク選好が強まるなかで、日本の株式市場も上昇基調となりましたが、その後は物価の上昇観測が後退していることなどを背景に、力強さを欠く展開となり、月末には米国経済の減速への警戒が高まったことやユーロ圏の金利上昇を受けて日本でも金利上昇圧力が強まるなかで日銀の金融政策決定会合で追加緩和が見送られたこともあり、下落しました。

4 月度の主要指数の概況

	終値	月間騰落率
日経平均株価指数 (円)	19520.01	+1.63%
TOPIX[東証株価指数]	1592.79	+3.22%
MSCI Japan 指数 (円)	981.66	+3.29%

4 月に発表された日銀短観では、全ての企業規模で、製造業の景況感が最近、先行き共に、低下、もしくは変わらずとなり、非製造業は最近が上昇したものの、先行きは低下し、原油安の影響などを受けて非製造業の足元の景況感には改善が見られるものの、先行きについて楽観的な見方が拡がっていない様子が伺えます。

当資料は、受益者へ向けた運用状況の開示ならびにファンドの紹介を目的として、セゾン投信株式会社によって作成された資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当該投資信託の取得を希望される方は、必ずセゾン投信が提供する投資信託説明書（交付目論見書）の内容を十分お読みいただき、ご自身でご判断下さい。

当資料は、信頼できると判断した情報により作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。記載された意見・見通しは、作成日時点での記述者あるいは当社の見解を示したものであり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告無く変更されることがあります。当資料に記載された数値やデータは過去の実績を示すもので、将来の運用成果を保証するものではありません。また税金・手数料等の費用を考慮していません。投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により異なります。外国証券には為替リスクもあります。従って元本保証はありません。

太平洋株式（日本を除く）

太平洋地域（日本を除く）の株式市場は、香港が大きく上昇し、全体でも上昇しました。序盤、中国の製造業の景況感指数が予想外に改善し、中国経済の先行きに対する懸念が後退したことやオーストラリアで農産物の輸出拡大が確認されたことを受けて、アジア太平洋地域の株式市場は堅調な展開となりました。

中盤にかけては、米国の雇用統計が弱い結果となり利上げ観測が後退したことから、リスクを選好する動きが強まるなかで、中国本土の投資信託から香港の株式市場への投資規制が緩和されたことを受けて、中国本土からの資金流入への期待が高まり、香港の株式市場が大きく上昇したほか、オーストラリアでも 2 月の小売売上高が低金利に支えられて堅調に伸びていることが確認され、オーストラリアの株式市場も堅調な展開となり、全体でも上昇しました。

中盤には、中国で発表された経済指標が軒並み弱いものとなったことで、中国経済の先行きに対する懸念が高まったものの、オーストラリアで失業率の低下が確認され、オーストラリア経済の先行きに対する明るい見方が拡がったことから上昇基調となり、終盤にかけては、中国での空売り規制の緩和への警戒などから下落する局面もあったものの、中国の金融緩和期待が高まる中で、中国本土から香港の株式市場への資金流入期待が根強いこともあり、終盤まで底堅い展開が継続しました。

4 月度の主要指数の概況

	終値	月間騰落率
MSCI Pacific ex-Japan 指数 (米ドル)	1364.68	+3.74%
S&P/ASX200 指数 (豪ドル)	5789.980	-1.72%
香港ハンセン指数 (香港ドル)	28133.00	+12.98%
シンガポール ST 指数 (シンガポールドル)	3487.39	+1.17%

中国の投資信託の普及率は低いものの、人口が多いことから、中国の投資信託市場は日本と同じような規模まで拡大しており、3 月末に中国本土の投資信託から香港の株式市場への投資規制が緩和されたことを受けて、香港の株式市場は大きく上昇しました。

4 月度の市場動向について

新興国株式

新興国の株式市場は、インドなど一部の国が下落したものの、中国やブラジルなどが大きく上昇し、全体としても大きく上昇しました。

序盤に発表された新興国の製造業の景況感指数は低下するものが多かったものの、中国では予想外に上昇し、中国経済の先行きに対する懸念がやや後退したほか、米国の製造業の景況感指数が予想以上に低下し、米国の利上げ観測が後退したことから新興国の株式市場は上昇基調となり、その後も米国の雇用統計が弱い結果となり、利上げ観測が一段と後退して株式市場は上昇基調となりました。

中盤には、中国で発表された経済指標が軒並み低調な内容となったことを受けて、中国経済の失速への懸念が高まったものの、同時に景気刺激策や金融緩和策への期待が高まるなかで、米国やユーロ圏でも金融緩和が長期化するとの見方が強まり、リスクを選好する動きが強まって、新興国の株式市場は上昇基調となりました。

終盤にかけては、ギリシャの債務問題への警戒が高まったことなどを受けて、やや軟調に推移する局面もあったものの、中国で預金準備率を引き下げる金融緩和策が打ち出されたことを受けて、リスク選好が維持され、底堅い展開となりました。

4 月度の主要指数の概況

	終値	月間騰落率
MSCI Emerging 指数 (米ドル)	1047.78	+7.51%
ブラジルボベスパ指数 (ブラジルリアル)	56229.38	+9.93%
中国上海指数 (中国元)	4441.655	+18.51%
韓国総合株価指数 (韓国ウォン)	2127.17	+4.22%
台湾加権指数 (台湾ドル)	9820.05	+2.44%
ロシア RTS 指数 (米ドル)	1029.31	+16.91%
S&P/BSE SENSEX 指数 (インドルピー)	27011.31	-3.38%
南アフリカ全株指数 (南アフリカランド)	54440.43	+4.33%

中国では1-3月期のGDPの前年比の伸び率が2009年以来の低い水準に止まったほか、3月の鉱工業生産の前年比の伸び率も2008年11月以来の低い水準となり、景気の減速懸念が高まっていますが、3月の消費者物価指数は+1.4%と政府の目標である3%前後を大幅に下回る水準となっていることから、更なる金融緩和の余地があると見られており、中国の株式市場は金融緩和期待を背景に引き続き、大きく上昇しています。

当資料は、受益者へ向けた運用状況の開示ならびにファンドの紹介を目的として、セゾン投信株式会社によって作成された資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当該投資信託の取得を希望される方は、必ずセゾン投信が提供する投資信託説明書（交付目論見書）の内容を十分お読みいただき、ご自身でご判断下さい。

当資料は、信頼できると判断した情報により作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。記載された意見・見通しは、作成日時点での記者あるいは当社の見解を示したものであり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告無く変更されることがあります。当資料に記載された数値やデータは過去の実績を示すもので、将来の運用成果を保証するものではありません。また税金・手数料等の費用を考慮していません。投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により異なります。外国証券には為替リスクもあります。従って元本保証はありません。

世界の債券市場についての概況

4 月の債券市場は米国の経済指標に弱いものが目立ち、早期利上げ観測が後退したことや、ユーロ圏で欧州中央銀行（ECB）のドラギ総裁が国債の購入による量的緩和策を継続する強い意思を示したことで、上昇する局面もあったものの、原油価格の上昇を背景にインフレ観測が高まるなかで、軟調な展開となり、特にユーロ圏の債券市場はデフレ脱却への期待が高まったことや高値への警戒が高まったことから、終盤に大きく下落しました。

ただし、日本国債はユーロ圏での国債金利の大幅低下を受けて、相対的な利回り面での魅力が高まったことから、堅調な展開となりました。

米国債券市場（国債）

米回国債は、下落しました。

序盤に発表された製造業の景況感指数が予想以上に低下し、その後発表された雇用統計でも非農業部門の雇用者数の伸びが予想を下回り、利上げ時期の先送り観測が広がったことから、上昇しましたが、その後は 3 月の米連邦公開市場委員会（FOMC）の議事録が公表され、年内に最初の利上げが行われるとの見方が強まり下落しました。

中盤には、2 月の小売売上高や鉱工業生産が揃って予想を下回る結果となったことを受けて、利上げ時期の先送り観測が広がり、上昇基調となる局面もありましたが、その後は原油価格が上昇基調となり、インフレ観測が高まったことから、反落に転じました。

4 月度の長期金利の状況

	利回り	前月比
米 10 年国債	2.032%付近	+0.109%

欧州債券市場（国債）

ユーロ圏では、主要国と周縁国の国債が共に下落しました。

欧州中央銀行（ECB）の国債購入策による需要拡大観測を背景に、序盤からユーロ圏の債券市場は堅調な展開となり、中盤には欧州中央銀行（ECB）理事会後の記者会見でドラギ総裁が国債の購入による量的緩和策を継続する強い意思を示したことで、上昇する局面もあったものの、その後は、イタリアやスペインなど周縁国の国債の発行拡大への懸念が高まるなかで、ギリシャの債務問題を巡る懸念が高まったことから、周縁国の国債が下落し、全体でも軟調な展開となりました。終盤には、大きく上昇してきたユーロ圏の国債に対する高値警戒感が強まったほか、ユーロ圏のマネーサプライが予想以上に拡大し、デフレ脱却への期待が高まったことなどを受けて、主要国と周縁国の国債が共に下落しました。

4 月度の長期金利の状況

	利回り	前月比
独 10 年国債	0.366%付近	+0.186%

日本債券市場（国債）

日本国債は上昇しました。

序盤に発表された日銀短観で企業の景況感の停滞が確認されたことで、債券市場は堅調な展開となり、中盤には、ユーロ圏での国債金利の大幅な低下を受けて、利回り面での魅力が高まった日本国債への需要が高まって上昇し、その後も堅調な展開が継続しましたが、終盤にはユーロ圏の金利が上昇したことを受けて、やや軟調な展開となりました。

4 月度の長期金利の状況

	利回り	前月比
日 10 年国債	0.342%付近	-0.063%

当資料は、受益者へ向けた運用状況の開示ならびにファンドの紹介を目的として、セゾン投信株式会社によって作成された資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当該投資信託の取得を希望される方は、必ずセゾン投信が提供する投資信託説明書（交付目論見書）の内容を十分お読みいただき、ご自身でご判断下さい。

当資料は、信頼できると判断した情報により作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。記載された意見・見通しは、作成日時点での記述者あるいは当社の見解を示したものであり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告無く変更されることがあります。当資料に記載された数値やデータは過去の実績を示すもので、将来の運用成果を保証するものではありません。また税金・手数料等の費用を考慮していません。投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により異なります。外国証券には為替リスクもあります。従って元本保証はありません。

4 月度の市場動向について

世界の為替市場についての概況

米国で弱い経済指標の発表が続いたことで、米国経済の先行きに対する懸念が強まり、金融緩和の長期化観測が高まったことから、ドルが軟調となりました。ユーロはギリシャの債務問題への懸念が高まっているものの、景気回復への期待が高まっていることを受けて、堅調な展開となりました。また、原油などの資源価格の上昇などを受けて、資源国通貨が上昇しました。

円は物価の上昇観測の後退や日銀による追加の金融緩和期待の後退が下支えとなったものの、リスク選好が強まるなかで、国内の低金利に対応した機関投資家による海外への投資の拡大観測などを背景に力強さを欠く展開となりました。結果として、円は対ドルで上昇し、対ユーロで下落しました。

ドル・円

円はドルに対して、上昇しました。

序盤、米国で製造業の景況感指数や雇用統計が予想を下回る結果となり、米国の早期利上げ観測が後退してドルが下落し、円は対ドルで上昇しました。その後は3月に開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）の議事録が公表され、米国で年内に最初の利上げが行われるとの見方が強まったことからドルが上昇し、円は対ドルで下落する局面もあったものの、その後は米国の弱い経済指標を受けてドルが反落に転じたことから、再び円は対ドルで上昇し、その後も堅調な展開となりました。

ユーロ・円

円はユーロに対して、下落しました。

序盤、ドルが下落しユーロが堅調な展開となるなかで、円は日銀短観の弱い結果を受けてやや軟調な展開となり、対ユーロで円安基調となりました。中盤にかけてはドルが反発に転じてユーロが軟調な展開となり、円は対ユーロで上昇しましたが、終盤にはドルが下落したことで、ギリシャの債務問題への懸念が高まるなかでも、ユーロは堅調に推移し、その後もユーロ圏経済の先行きに対する相対的に明るい見方が広がってユーロが一段と上昇したことから、円は対ユーロで下落しました。

4 月度の概況

	レート*	月間騰落率
円／ドル	119.38	-0.63% (円高)
円／ユーロ	133.98	+3.92% (円安)
ユーロ／ドル	1.1223	+4.58% (ユーロ高)

*レートは月末の米国東部標準時間 17 時のものです。

当資料は、受益者へ向けた運用状況の開示ならびにファンドの紹介を目的として、セゾン投信株式会社によって作成された資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当該投資信託の取得を希望される方は、必ずセゾン投信が提供する投資信託説明書（交付目論見書）の内容を十分お読みいただき、ご自身でご判断下さい。

当資料は、信頼できると判断した情報により作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。記載された意見・見通しは、作成日時点での記者あるいは当社の見解を示したものであり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告無く変更されることがあります。当資料に記載された数値やデータは過去の実績を示すもので、将来の運用成果を保証するものではありません。また税金・手数料等の費用を考慮していません。投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により異なります。外国証券には為替リスクもあります。従って元本保証はありません。

「セゾン・バンガード・グローバルバランスファンド」
運用概況（2015年4月30日現在）

今月のマーケットと投資スタンス

【株式市場】世界的な金融緩和の長期化、拡大観測が広がるなかで原油価格が反発に転じ、リスク選好が高まって堅調な展開。

【債券市場】金融緩和の長期化観測が高まっているものの原油価格が反発に転じたことにより物価上昇観測が高まって軟調な展開。

【為替市場】米国経済の先行きへの楽観的な見方が後退してドルが下落し、ユーロが反発。円はやや軟調な展開。

【投資スタンス】当ファンドは、定期積立プランでの購入などにより、皆様からお預かりした資金を利用して、定められた投資比率に従って株式ファンド及び債券ファンドへの投資を行いました。

ファンドマネジャーからの一言

今月は、株式に投資するファンドが全て上昇し、債券に投資するファンドが小幅な値動きとなったことから、投資先ファンドが基準価額の上昇要因となりました。為替は、対ユーロで円安となったものの、対ドルでは円高となり、基準価額にあまり影響を与えませんでした。結果、当ファンドの基準価額は上昇しました。当ファンドでは引き続き、将来への予測に依存することなく幅広く投資を行うことでリスクを分散しながら、皆様の長期的な資産形成に資することが出来るよう努めて参ります。

※変動要因については、右側の図1、図2もご参照下さい。

※ファンドの基準価額は原則として2営業日前の株式・債券市場の終値を反映しています。

運用部 瀬下 哲雄

図1 4月度の投資先ファンド価格の変動による影響
※月末の投資比率に基づく概算値／投資先ファンド通貨建て

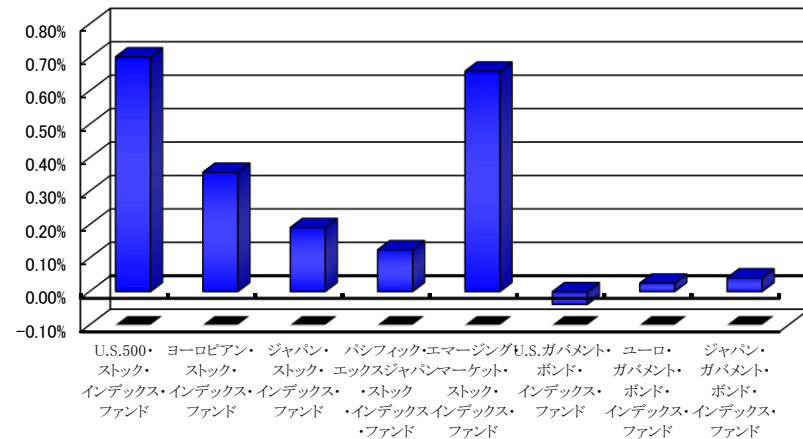
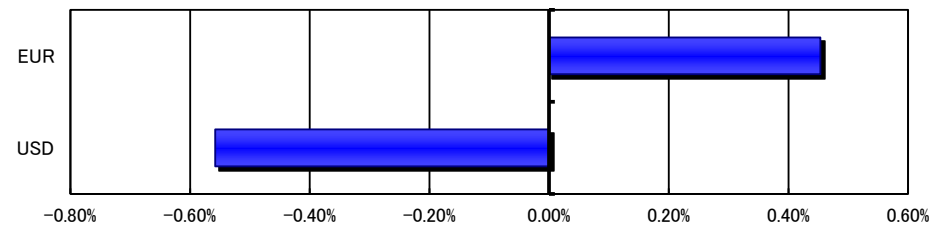


図2 4月度の為替変動による影響
※月末の投資比率に基づく概算値



※上記の表は、投資家の皆様へファンド基準価額の変動要因を簡潔に説明するため2015年4月30日現在の投資比率に基づき、ファンド及び為替レートの変動の影響を図示したものであり、実際の影響度合いとは異なります。

当資料は、受益者へ向けた運用状況の開示ならびにファンドの紹介を目的として、セゾン投信株式会社によって作成された資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当該投資信託の取得を希望される方は、必ずセゾン投信が提供する投資信託説明書（交付目論見書）の内容を十分お読みいただき、ご自身でご判断下さい。
当資料は、信頼できると判断した情報により作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。記載された意見・見通しは、作成日時点での記述者あるいは当社の見解を示したものであり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告無く変更されることがあります。当資料に記載された数値やデータは過去の実績を示すもので、将来の運用成果を保証するものではありません。また税金・手数料等の費用を考慮していません。投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により異なります。外国証券には為替リスクもあります。従って元本保証はありません。

セゾン・バンガード・グローバルバランスファンド
4 月度運用レポート

I：ファンドの基準価額と純資産総額の推移

2015年4月30日現在の基準価額と純資産総額及び騰落率

基準価額	13,757円
純資産総額	986.4億円

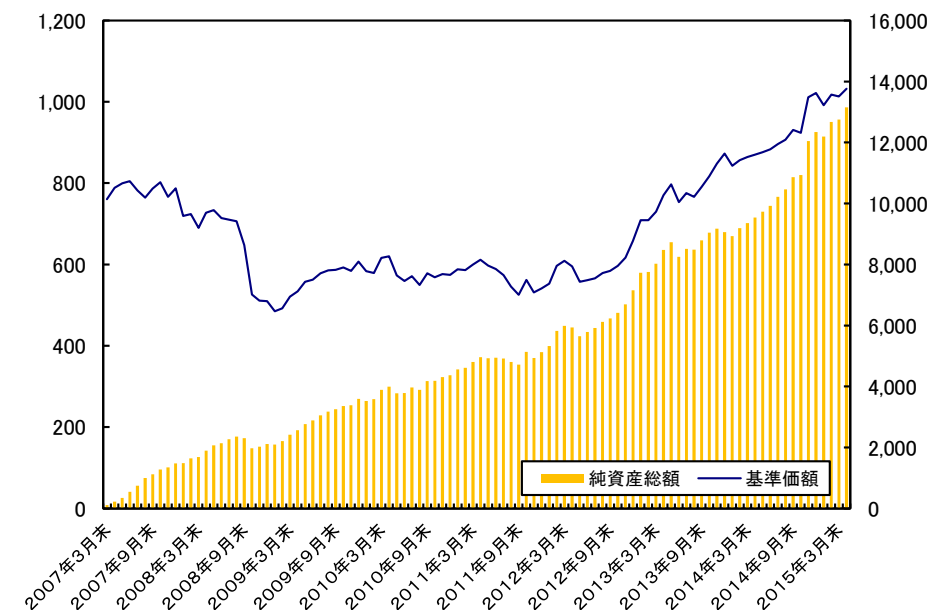
設定来騰落率	37.57%
過去1ヶ月間の騰落率	1.85%
過去6ヶ月間の騰落率	11.68%
過去1年間の騰落率	18.62%
過去3年間の騰落率	73.39%

*基準価額は信託報酬控除後の数値です。騰落率は小数点第3位を四捨五入しています。

基準価額のハイライト（設定から2015年4月30日まで）

	基準価額	日付
設定来安値	6,275	2009年1月26日
設定来高値	13,757	2015年4月30日

純資産総額(億円) 基準価額と純資産総額の推移(設定来/月次) 基準価額(円)



当資料は、受益者へ向けた運用状況の開示ならびにファンドの紹介を目的として、セゾン投信株式会社によって作成された資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当該投資信託の取得を希望される方は、必ずセゾン投信が提供する投資信託説明書（交付目論見書）の内容を十分お読みいただき、ご自身でご判断下さい。

当資料は、信頼できると判断した情報により作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。記載された意見・見通しは、作成日時点での記者あるいは当社の見解を示したものであり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告無く変更されることがあります。当資料に記載された数値やデータは過去の実績を示すもので、将来の運用成果を保証するものではありません。また税金・手数料等の費用を考慮しておりません。投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により異なります。外国証券には為替リスクもあります。従って元本保証はありません。

セゾン・バンガード・グローバルバランスファンド 4 月度運用レポート

販売用資料
2015.5.8

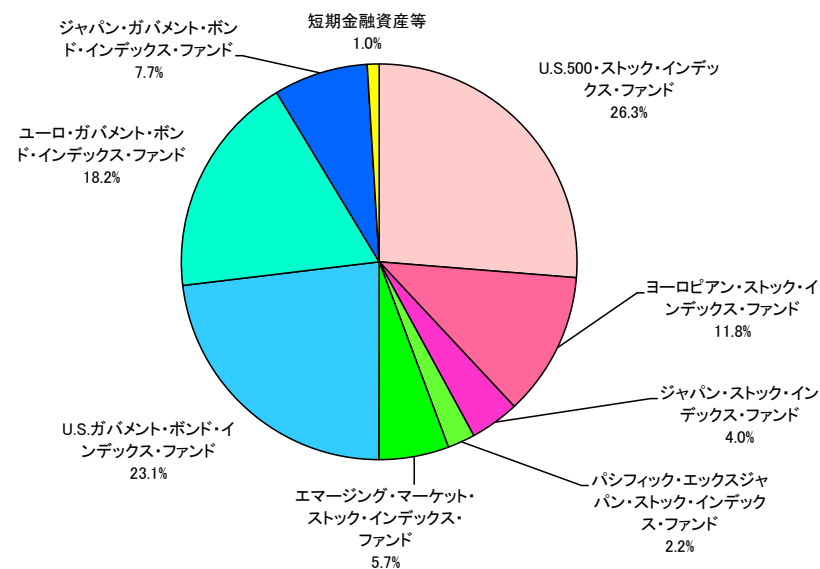
Ⅱ：ファンド資産の状況（2015年4月30日現在）

投資先ファンド別資産配分状況

ファンド名称	比率
U.S. 500・ストック・インデックス・ファンド	26.3%
ヨーロッパン・ストック・インデックス・ファンド	11.8%
ジャパン・ストック・インデックス・ファンド	4.0%
パシフィック・エクスジャパン・ストック・インデックス・ファンド	2.2%
エマージング・マーケット・ストック・インデックス・ファンド	5.7%
U.S. ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	23.1%
ユーロ・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	18.2%
ジャパン・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	7.7%
短期金融資産等	1.0%
合計	100.0%

※資産配分状況は小数点第2位を四捨五入している為、合計が100%にならない場合があります。

資産配分状況(2015年4月30日現在)



当資料は、受益者へ向けた運用状況の開示ならびにファンドの紹介を目的として、セゾン投信株式会社によって作成された資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当該投資信託の取得を希望される方は、必ずセゾン投信が提供する投資信託説明書（交付目論見書）の内容を十分お読みいただき、ご自身でご判断下さい。

当資料は、信頼できると判断した情報により作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。記載された意見・見通しは、作成日時点での記述者あるいは当社の見解を示したものであり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告無く変更されることがあります。当資料に記載された数値やデータは過去の実績を示すもので、将来の運用成果を保証するものではありません。また税金・手数料等の費用を考慮しておりません。投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により異なります。外国証券には為替リスクもあります。従って元本保証はありません。

セゾン・バンガード・グローバルバランスファンド 4 月度運用レポート

販売用資料
2015.5.8

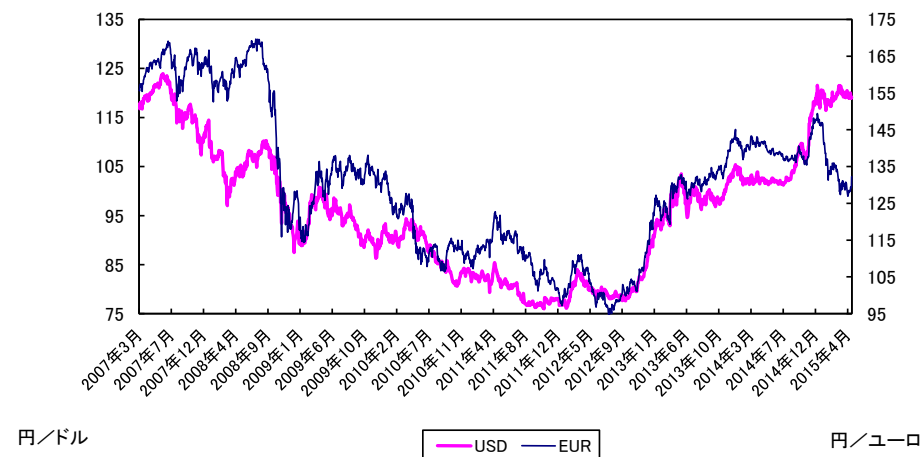
Ⅲ：為替レートの推移

設定時からの為替レート

日付	円／ドル	円／ユーロ
2007年3月15日	117.27	155.09
2007年12月28日	114.15	166.66
2008年12月30日	91.03	127.96
2009年12月30日	92.10	132.00
2010年12月30日	81.49	107.90
2011年12月30日	77.74	100.71
2012年12月28日	86.58	114.71
2013年12月30日	105.39	145.05
2014年12月30日	120.55	146.54
2015年1月30日	118.25	133.88
2015年2月27日	119.27	133.65
2015年3月31日	120.17	130.32
2015年4月30日	119.00	132.29
変化率（設定来）	1.48%	-14.70%
変化率（4月度）	-0.97%	1.51%

※変化率はプラスが円安、マイナスが円高。小数点第3位を四捨五入

2007年3月15日から2015年4月30日までの為替レートの推移



※投資信託協会発表の評価用為替レートを使用して作成しています。

当ファンドは、原則として対円での為替ヘッジを行いません。

当資料は、受益者へ向けた運用状況の開示ならびにファンドの紹介を目的として、セゾン投信株式会社によって作成された資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当該投資信託の取得を希望される方は、必ずセゾン投信が提供する投資信託説明書（交付目論見書）の内容を十分お読みいただき、ご自身でご判断下さい。

当資料は、信頼できると判断した情報により作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。記載された意見・見通しは、作成日時点での記者あるいは当社の見解を示したものであり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告無く変更されることがあります。当資料に記載された数値やデータは過去の実績を示すもので、将来の運用成果を保証するものではありません。また税金・手数料等の費用を考慮していません。投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により異なります。外国証券には為替リスクもあります。従って元本保証はありません。

IV：投資先ファンドの価格（円貨建て）

① 主に株式へ投資するファンドの値

ファンドへの組入れ開始日の値を 100 とした場合の 2015 年 4 月 30 日現在の値

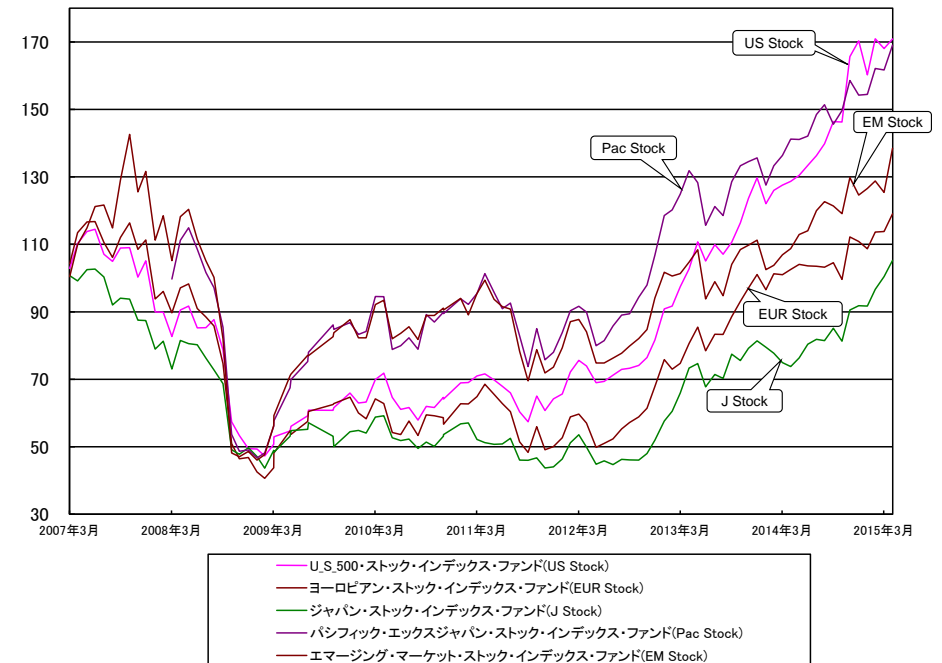
U. S. 500・ストック・インデックス・ファンド	170.9
ヨーロッパ・ストック・インデックス・ファンド	119.0
ジャパン・ストック・インデックス・ファンド	105.2
パシフィック・エクスジャパン・ストック・インデックス・ファンド	169.0
エマージング・マーケット・ストック・インデックス・ファンド	138.5

2015 年 3 月 31 日の値を 100 とした場合の 2015 年 4 月 30 日現在の値（4 月の動き）

U. S. 500・ストック・インデックス・ファンド	101.7
ヨーロッパ・ストック・インデックス・ファンド	104.6
ジャパン・ストック・インデックス・ファンド	104.8
パシフィック・エクスジャパン・ストック・インデックス・ファンド	104.6
エマージング・マーケット・ストック・インデックス・ファンド	110.5

※指数は小数点以下第 2 位を四捨五入

組入れ開始以来の投資先株式ファンドの値の推移（円貨建て）



エマージング・マーケット・ストック・インデックス・ファンド、ジャパン・ストック・インデックス・ファンドは 2007 年 3 月 23 日、パシフィック・エクスジャパン・ストック・インデックス・ファンドは 2008 年 3 月 14 日、それ以外のファンドは 2007 年 3 月 19 日の値を 100 として算出しています。価格が外貨建てのファンドは、投資信託協会発表の評価用為替レートを利用して円に換算し、指数を算出しています。（日付は全て当ファンドでの評価日付です。）

当資料は、受益者へ向けた運用状況の開示ならびにファンドの紹介を目的として、セゾン投信株式会社によって作成された資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当該投資信託の取得を希望される方は、必ずセゾン投信が提供する投資信託説明書（交付目論見書）の内容を十分お読みいただき、ご自身でご判断下さい。

当資料は、信頼できると判断した情報により作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。記載された意見・見通しは、作成日時点での記述者あるいは当社の見解を示したものであり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告無く変更されることがあります。当資料に記載された数値やデータは過去の実績を示すもので、将来の運用成果を保証するものではありません。また税金・手数料等の費用を考慮しておりません。投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により異なります。外国証券には為替リスクもあります。従って元本保証はありません。

セゾン・バンガード・グローバルバランスファンド 4 月度運用レポート

販売用資料
2015.5.8

② 主に債券へ投資するファンドの値

ファンドへの組入れ開始日の値を 100 とした場合の 2015 年 4 月 30 日現在の値

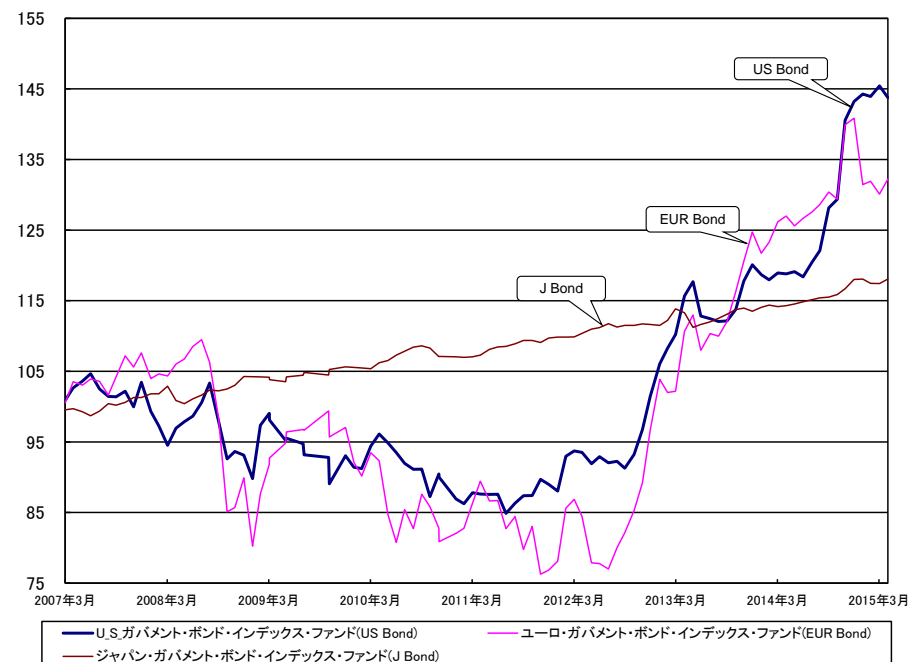
U.S.・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	143.8
ユーロ・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	132.2
ジャパン・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	118.1

2015 年 3 月 31 日の値を 100 とした場合の 2015 年 4 月 30 日現在の値（4 月の動き）

U.S.・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	98.9
ユーロ・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	101.7
ジャパン・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	100.5

※指数は小数点以下第 2 位を四捨五入

組入れ開始以来の投資先債券ファンドの値の推移（円貨建て）



ジャパン・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンドは 2007 年 3 月 23 日、それ以外のファンドは 2007 年 3 月 19 日の値を 100 として算出しています。価格が外貨建てのファンドは、投資信託協会発表の評価用為替レートを利用して円に換算し、指数を算出しています。（日付は全て当ファンドでの評価日付です）

当資料は、受益者へ向けた運用状況の開示ならびにファンドの紹介を目的として、セゾン投信株式会社によって作成された資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当該投資信託の取得を希望される方は、必ずセゾン投信が提供する投資信託説明書（交付目論見書）の内容を十分お読みいただき、ご自身でご判断下さい。

当資料は、信頼できると判断した情報により作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。記載された意見・見通しは、作成日時点での記者あるいは当社の見解を示したものであり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告無く変更されることがあります。当資料に記載された数値やデータは過去の実績を示すもので、将来の運用成果を保証するものではありません。また税金・手数料等の費用を考慮していません。投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により異なります。外国証券には為替リスクもあります。従って元本保証はありません。

■ファンドの特色

- ①幅広いリスク分散
世界 30 ヶ国以上の株式と 10 ヶ国以上の債券に分散投資。だからリスクを分散して安定的な成果が期待できます。
- ②国内最低水準の手数料
販売手数料ゼロ。購入時に余分なコストのかからないノーロードファンドです。同じタイプのファンドの中では国内最低水準の手数料を目指しました。
- ③バンガード・グループのファンドに投資するファンド・オブ・ファンズ
バンガード・グループは世界最大級の投信会社です。また、ローコスト・ハイクオリティ運用のリーダーとして認められています。投資家の利益を守るため、長期投資の重要性を訴え続けています。
- ④長期投資の為のファンド
長期のパフォーマンスを最優先するため、分配金は全て再投資します。

■投資方針

- ①株式と債券の投資比率は、原則として 50 : 50 とします。
 - ②各地域の株式及び債券の時価総額を勘案し、投資先ファンドへの投資配分を決定いたします。配分比率は適宜見直しを行っていきます。
 - ③原則として、為替ヘッジは行ないません。
- ※資金動向、市場動向ならびに信託財産の規模等によっては上記の運用が出来ないこともあります。

「Vanguard」(日本語での「バンガード」を含む)及び「tall ship logo」商標は、The Vanguard Group, Inc. が有し、セゾン投信株式会社及び承認された販売会社にのみ使用許諾されたものです。また「セゾン・バンガード・グローバルバランスファンド」は、The Vanguard Group, Inc. 及び Vanguard Investments Japan Ltd より提供、保証又は販売されるものではなく、また投資に関する助言を受けていることを表すものでもありません。従って、The Vanguard Group, Inc. 及び Vanguard Investments Japan Ltd は当ファンド・オブ・ファンズの発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

当資料は、受益者へ向けた運用状況の開示ならびにファンドの紹介を目的として、セゾン投信株式会社によって作成された資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当該投資信託の取得を希望される方は、必ずセゾン投信が提供する投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分お読みいただき、ご自身でご判断下さい。当資料は、信頼できると判断した情報により作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。記載された意見・見通しは、作成日時点での記述者あるいは当社の見解を示したものであり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告無く変更されることがあります。当資料に記載された数値やデータは過去の実績を示すもので、将来の運用成果を保証するものではありません。また税金・手数料等の費用を考慮しておりません。投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により異なります。外国証券には為替リスクもあります。従って元本保証はありません。

■組入れファンドについて

- ①U.S.500・ストック・インデックス・ファンド
主要投資対象：米国の大型株式に投資します。
運用方針：S&P500 Index に連動する投資成果を目指します。
- ②ヨーロピアン・ストック・インデックス・ファンド
主要投資対象：欧州先進国の株式に投資します。
運用方針：MSCI Europe Index に連動する投資成果を目指します。
- ③ジャパン・ストック・インデックス・ファンド
主要投資対象：日本の株式に投資します。
運用方針：MSCI Japan Index に連動する投資成果を目指します。
- ④パシフィック・エクスジャパン・ストック・インデックス・ファンド
主要投資対象：日本を除くアジア太平洋地域の先進国の株式に投資します。
運用方針：MSCI Pacific ex-Japan Index に連動する投資成果を目指します。
- ⑤エマージング・マーケット・ストック・インデックス・ファンド
主要投資対象：新興諸国の株式に投資します。
運用方針：MSCI Emerging Markets Index に連動する投資成果を目指します。
- ⑥U.S.・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド
主要投資対象：米国の国債および米国の政府系機関が保証発行する投資適格債券等に投資します。
運用方針：Barclays Global Aggregate U.S. Government Float Adjusted Bond Index に連動する投資成果を目指します。
- ⑦ユーロ・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド
主要投資対象：EMU(経済通貨同盟)に加盟するユーロ建ての国債等に投資します。
運用方針：Barclays Global Aggregate Euro Government Float Adjusted Bond Index に連動する投資成果を目指します。
- ⑧ジャパン・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド
主要投資対象：日本国債および日本の政府系機関が保証発行する投資適格債券等に投資します。
運用方針：Barclays Global Aggregate Japan Government Float Adjusted Bond Index in JPY に連動する投資成果を目指します。

セゾン・バンガード・グローバルバランスファンド 4 月度運用レポート

■お申込みメモ

- お申込受付日：原則として、毎営業日にお申込を受付けます。ただし、ニューヨーク、アイルランドの銀行休業日、ニューヨークの証券取引所休業日のいずれかに該当する日には受付を行いません。
- お申込受付時間：原則として、午後 2 時までに受付けた申込みを当日の申込みとします。
- お申込価額：取得申込日の翌々営業日の基準価額
(当初元本は、1 口あたり 1 円)
- お申込単位：1 万円以上、1 円単位
定期積立プランの場合は 5 千円以上 1 千円単位
- お申込手数料：ありません
- ご解約受付日：原則として、毎営業日にご解約の請求を受付けます。ただし、ニューヨーク、アイルランドの銀行休業日、ニューヨークの証券取引所休業日のいずれかに該当する日には受付を行いません。
- ご解約請求受付時間：原則として、午後 2 時までに受付けた解約請求を当日の請求とします。
- ご解約単位：1 口以上、1 口単位
- 解約代金のお支払い：原則として、解約請求受付日から起算して 6 営業日目にお支払いします。
- 解約価額：解約請求受付日の翌々営業日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額。
- 信託財産留保額：0.1%
- 信託設定日：2007 年 3 月 15 日
- 信託期間：無期限
- 決算日：毎年 1 月 2 月 1 0 日（休業日の場合は翌営業日）
- 収益分配：決算時（年 1 回）に収益分配方針に基づき、分配を行います。（基準価額水準、市況動向等を勘案して分配を行わないことがあります。）当ファンドは分配金再投資専用のため、分配金は税金を差し引いた後、自動で再投資いたします。
- 課税関係：収益分配時の普通分配金ならびにご解約時および償還時の譲渡益相当額（法人の場合は個別元本超過額）に対して税金※が課せられます。
※詳細は投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。税法等が改正された場合には、上記内容が変更になる場合があります。

■当ファンドに係るリスクについて

当ファンドはファンド・オブ・ファンズであり、主として投資信託証券に投資を行います。当ファンドは、株式や公社債を実質的な主要投資対象としており、株式や公社債の投資に係る価格変動リスクを伴います。一般に、株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動し、また、公社債の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、当ファンドはその影響を受け、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また当ファンドは外貨建資産に投資し、原則として為替ヘッジを行いませんので、為替変動の影響を受け、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。したがって、ご投資家の皆様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、損失を被り、投資元金が割り込むことがあります。

当ファンドの基準価額の変動要因としては、主に「価格変動リスク」や「為替変動リスク」、「カントリーリスク」、「信用リスク」、「流動性リスク」などがあります。

※詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

当資料は、受益者へ向けた運用状況の開示ならびにファンドの紹介を目的として、セゾン投信株式会社によって作成された資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当該投資信託の取得を希望される方は、必ずセゾン投信が提供する投資信託説明書（交付目論見書）の内容を十分お読みいただき、ご自身でご判断下さい。

当資料は、信頼できると判断した情報により作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。記載された意見・見通しは、作成日時点での記者あるいは当社の見解を示したものであり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告無く変更されることがあります。当資料に記載された数値やデータは過去の実績を示すもので、将来の運用成果を保証するものではありません。また税金・手数料等の費用を考慮しておりません。投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により異なります。外国証券には為替リスクもあります。従って元本保証はありません。

セゾン・バンガード・グローバルバランスファンド 4 月度運用レポート

■当ファンドに係る手数料等について

お客様には以下の費用をご負担いただきます。

◆申込時に係る費用

申込手数料はかかりません。

◆解約時に係る費用

解約手数料はかかりません。なお、解約受付日の翌々営業日の基準価額に対して 0.1% の信託財産留保額が控除されます。

◆保管期間中に間接的にご負担いただく費用

信託報酬

ファンドの純資産総額に年 0.5076% (税抜 0.47%) の率を乗じて得た額とします。その他投資対象である投資信託証券において信託報酬がかかります。当該信託報酬も間接的に受益者の方にご負担いただく費用となりますので、実質的な信託報酬は、年 0.74% ± 0.03% (概算) となります。

その他費用

信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用 (有価証券の売買の際に発生する手数料や、有価証券の保管に要する費用等を含む)、監査報酬 (消費税含む) および立替金の利息等が信託財産の中から差し引かれます。なお、当該その他費用については、運用状況により変動するものであり、事前に計算方法、上限額等を示すことが出来ません。

当該手数料の合計額については、ご投資家の皆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 (交付目論見書) をご覧ください。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均、S&P500、S&P/ASX200 指数、S&P/BSE SENSEX インド指数は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス (S&P DJI) の商品です。これらの指数に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は、S&P DJI に帰属します。

S&P DJI は当指数等の情報に関し、その正確性・妥当性・完全性あるいは入手可能性を保証しません。また、S&P DJI は当指数等の情報の誤り、欠落についてその理由のいかんにかかわらず責任を負いません。また当指数等の使用による結果に対しても責任を負うものではありません。S&P DJI は当指数等の商品性あるいはその使用または特定の目的に対する適合性を含みますが、それに限定されるわけではなく、一切の明示的あるいは黙示的な保証を否認します。S&P DJI はファンドの受益者や他の人物等による当指数等の使用に関連したいかなる間接的、直接的な、特別なあるいは派生的な損害、費用、訴訟費用あるいは損失 (収入の損失、利益の損失、機会費用を含む) について一切の責任を負いません。

セゾン投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 349 号

加入協会: 一般社団法人投資信託協会

<http://www.saison-am.co.jp/>

お客様窓口 : 03-3988-8668 (受付時間 9:00~17:00 土日祝日、年末年始除く)

当資料は、受益者へ向けた運用状況の開示ならびにファンドの紹介を目的として、セゾン投信株式会社によって作成された資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当該投資信託の取得を希望される方は、必ずセゾン投信が提供する投資信託説明書 (交付目論見書) の内容を十分お読みいただき、ご自身でご判断下さい。

当資料は、信頼できると判断した情報により作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。記載された意見・見通しは、作成日時点での記述者あるいは当社の見解を示したものであり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告無く変更されることがあります。当資料に記載された数値やデータは過去の実績を示すもので、将来の運用成果を保証するものではありません。また税金・手数料等の費用を考慮しておりません。投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により異なります。外国証券には為替リスクもあります。従って元本保証はありません。