2015 年
3 月号

いそがないで歩こう。

セゾン投信
月次運用レポート

長期投資家の皆様へ

世界の株式市場は先進国・新興国を問わず、足元で一方的な上昇が続いています。1 月に欧州中央銀行が米日に続く量的金融緩和（QE）を決めて以降、欧米日先進国株式の上昇トレンドが始まって、一旦調整を挟んで再び、世界の株価水準は大きく上方修正局面に入ったと言えるでしょう。日米欧先進国の QE で溢れたマネーが、否応なくあらゆる株式市場に流れ込む、まさに地球規模での金融相場です。

金融政策の方向性は日米欧で異なり、先んじて景気拡大軌道を確立した米国では利上げの準備に入っている一方、日本に続く欧州の QE 参戦で両地域は長期金利低下のデットヒートを繰り広げています。

欧州では景気底入れへの期待相場が始まったばかりですが、日本では追加 QE に昨年の消費増税後の落ち込み解消も相乗して、企業業績が内外需共に改善トレンドに向かう、本格的回復局面入りしたと市場は判断しています。このトレンドに原油安の長期安定化という強烈な追い風が日本だけでなく先進国経済全体に吹き始めています。

米国株は高値警戒感もあり、企業業績を前提とする本格的業績相場へ移行しつつあると言えそうですが、日欧そして新興国でも QE が資産価格上昇をもたらす、という方程式を市場参加者が是認して動き出していることと、実体経済回復への期待感がそこに内包されている、言うなればグローバルにニューパラダイム時代が到来した可能性があります。

こうした構造転換途上に相場観を持ち込むことは賢明とは言えず、日本株市場ではひたすら買い続ける海外機関投資家に対して、個人マネーが大量売り越しに回る現状は残念な傾向です。

暫し荒っぽい相場環境になると想定しますが、相場を追わぬ「セゾン号」には決して悪くない揺れだと感じています。

中野　晴啓

ご留意事項

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）

SAISON ASSET MANAGEMENT セゾン投信

長期投資家の皆様へ【月次運用レポート】

2015 年 3 月号

セゾン・バンガード・グローバルバランスファンド
SAISON Vanguard Global Balanced Fund

2月の市場動向

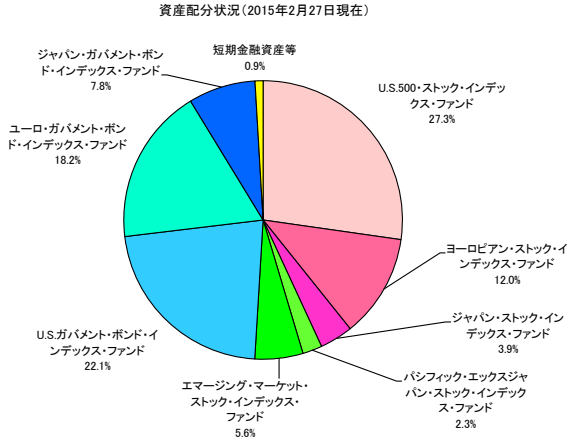
株式：【原油価格が下げ止まったほか、ギリシャの債務問題やウクライナ情勢への警戒が和らぎ上昇】
原油価格が下げ止まったことで、リスクを避ける動きが後退する中で、ウクライナ東部で停戦が合意され、事態の鎮静化への期待が高まったほか、反緊縮派への政権交代により不安が高まっていたギリシャの債務問題の行方にも楽観的な見方が拡がり、上昇しました。

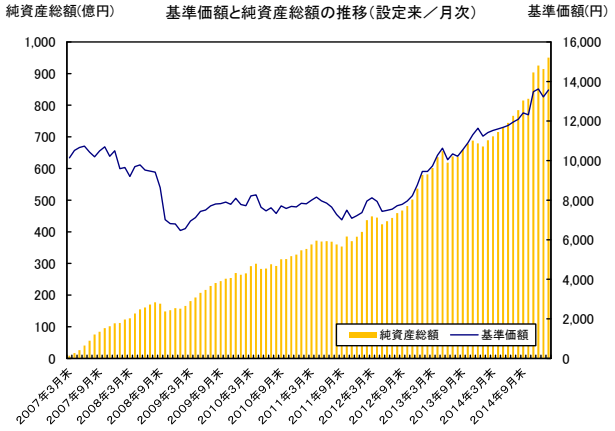
債券：【ギリシャやウクライナ情勢への警戒が和らぎ安全資産としての需要が低下する中で、利上げが意識された米国債を中心に下落】
米国の雇用環境の改善を背景に利上げが意識され、米国債が下落しました。ユーロ圏では、ギリシャの債務問題への警戒が和らぎ周縁国の国債が上昇し、主要国の国債は軟調な展開となりました。日本国債は入札の不調をきっかけに不安定な動きとなり、下落しました。

為替：【利上げが意識されたドルが堅調となり、ギリシャ不安が和らいだユーロも底堅い展開。円はリスク選好の高まりを背景に下落】
米国の雇用環境の改善を背景に利上げが意識されてドルが堅調な展開となり、ギリシャの債務問題の行方に楽観的な見方が拡がったことでユーロが底堅い展開となりました。円はリスク選好が強まるなかでやや軟調な展開となり、対ドル、対ユーロで円安となりました。

基準価額と純資産総額及び騰落率（2015 年 2 月 27 日現在）

基準価額	純資産総額	設定来騰落率	過去1ヶ月の騰落率	過去6ヶ月の騰落率	過去1年間の騰落率
13,574円	950.5億円	+35.74%	+2.66%	+12.24%	+18.86%





2月の運用状況

今月の投資スタンス

当ファンドは、定期積立プランでの購入やスポット購入により、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。

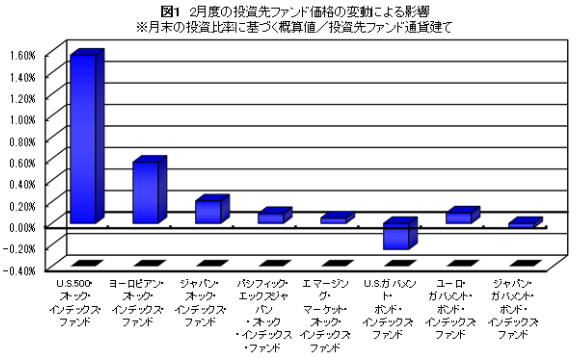
ファンドマネジャーからの一言

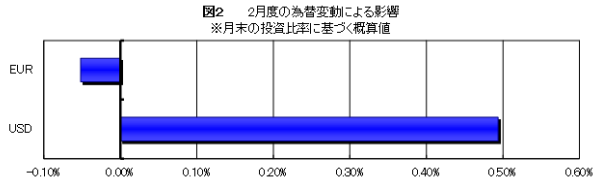
今月は、株式に投資するファンドが全て上昇し、投資先ファンドが基準価額の上昇要因となりました。為替も対ドルで円安となり、基準価額の上昇要因となりました。結果、当ファンドの基準価額は上昇しました。

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





※詳細はセゾン投信 HP に掲載しております「運用レポート（詳細版）」をご覧ください。

SAISON ASSET MANAGEMENT セゾン投信

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。
※詳しくはセゾン投信が提供する投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

当ファンドに係る手数料について

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。
※詳しくはセゾン投信が提供する投資信託説明書（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。

「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。

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）

SAISON ASSET MANAGEMENT セゾン投信