



セゾン投信 月次運用レポート

長期投資家の皆様へ

皆さま、明けましておめでとうございます。2018年末の世界のマーケットは、株式市場が大きく下落基調のまま新年へと引き継がれる展開になりました。

ちょうど一年前に市場のコンセンサスだったのは「適温相場」。即ち金融危機から一貫して継続されて来た金融緩和によって米日欧先進国の金利が揃って低く抑え込まれた状態をこう呼んで、歴史的に低金利の中で経済活動が下支えされる中、楽観が支配する株式市場上昇トレンドが前提とされていたわけです。そして1年が経った現在、楽観相場は終焉を迎えています。

米トランプ政権が中国の経済的台頭阻止への意思を明確にしたことで、米中貿易摩擦の長期化見通しが強まり、その影響が実体経済活動に顕在化するに及んで、世界の株式市場は本格的な調整局面に入りました。昨年年初に85兆ドルほどだった世界の株式時価総額は年末で約2割減少していて、どの水準に落ち着くのかの目途はまだ見えぬ状況です。リーマンショック以降ずっと金融緩和が前提だった世界のマーケットは、2018年を転換点にその修正ステージに入って、2019年は修正本格化が市場トレンドのニューパラダイムとして定着する年になるのでしょうか。特に昨年10月以降は、FANGと呼ばれて持て囃された米国の代表的大型情報技術系企業の株価調整が顕著となって、世界のIT株熱が一気に冷やされています。マーケットはいつも、熱狂の宴の後に本来在るべき水準へと自律調整機能が働いて、やがてその水準を導き出すことで冷静さを取り戻すもので、その過程では振り子が悲観へと大きく振れることもありますが、だからと言って新産業革命とも呼ばれる情報技術革新がこれで途絶えるわけではありません。

王道の長期投資を貫く「セゾン号」は、こうした相場修正局面に投資行動を変えることはありません。勝手に安くなったマーケットを、将来の果実が大きく育つ絶好の機会と捉えて、粛々と仕込み側に回って進んで行きます。何より重要なのは、実体経済が新たな価値創造に向けた活動を続けているのを見極めることで、米中摩擦や金融緩和の終了で投機マネーが狼狽していようと、情報イノベーションのメガトレンドは進化の歩みを続けて行くに違いなく、私たち長期投資家にとっては大きな投資機会となる新年が始まったのです。やがて市場の動揺は鎮まり、実体経済に見合った水準へと収斂することでしょう。荒っぽいコンディションで始まった2019年ですが、足元で吹きすさぶ市場の嵐とは無関係な地球経済の長期的成長軌道を見据えて、今年も泰然自若として、一緒に長期投資の旅を続けてまいりましょう！

代表取締役社長 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。

委託会社：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

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

お客さま窓口：03-3988-8668 営業時間 9:00～17:00（土日祝日、年末年始を除く）

セゾン資産形成の達人ファンド

12月の市場動向

株式：【米国経済の先行きに対する楽観的な見方が後退したことを受けて米国主導で下落】

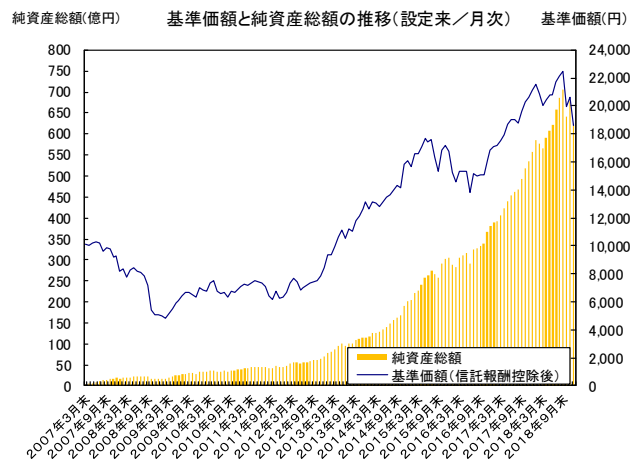
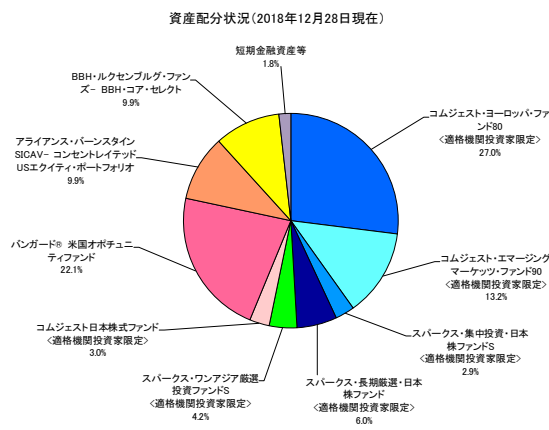
米国と中国の貿易摩擦による経済成長の鈍化への警戒が広がるなかで、米国で減税効果が一巡することへの懸念や政治的な不透明感が高まったことを受けて景気の先行きに対する楽観的な見方が後退し、相対的に堅調な値動きが続いていた米国を中心に下落しました。

為替：【ドルが軟調な動きとなる一方でユーロが堅調な動き。円は上昇し対ドル、対ユーロで円高】

米国で景気の先行きに対する楽観的な見方が後退して金融引き締め観測が一段と後退したことからドルが軟調な展開となり、ユーロが堅調な展開となりました。円はドルとの金利差が縮小するなかで、リスク回避の動きが強まったことを受けて上昇しました。

基準価額と純資産総額及び騰落率（2018年12月28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
18,644円	623.6億円	+86.44%	-9.72%	-10.48%	-11.75%



12月の運用状況

今月の投資スタンス

今月は、定期積立プランなどのご購入により皆様からお預かりした資金を利用して、コムジェスト・ヨーロッパ・ファンド、米国オポチュニティファンド、アライアンス・バーンスタイン・米国株式集中投資ファンド、BBH・コア・セレクト・ファンド、スパークス・集中投資・日本株ファンド、コムジェスト日本株式ファンドへの投資を行いました。なお、現金比率は前月と変わらず、月末時点で約1.8%です。

ファンドマネジャーからの一言

投資家心理は株式市場に大きな影響を与える要因であり、同じような出来事に対しても、ある時は良い側面が強調され、またある時は悪い側面が強調されることで、株式市場の反応は大きく異なります。そのため、株式市場の先行きを予測することは、非常に困難なことであり、予期しない突然の下落に見舞われることも珍しいことではありません。

一方、株式の価値は企業が生み出す将来の収益などに裏付けられており、価値よりも値動きが重視されるいわゆる強気相場と呼ばれるような状況でも、価値に対して割安な価格で購入する姿勢を堅持することにより、短期的な動きに振り回されることなく、長期的な資産の成長をはかることができると考えています。

当ファンドでは引き続き、幅広い地域への分散を意識して資産配分を行うと共に、投資先ファンドを通じて、安全性や長期的な収益力を基準に銘柄の選別を行い、短期的な価格の動きではなく投資対象の価値を重視して株式投資を行うことでリスクを抑えながら、皆さまの継続的な投資を通じた長期的な資産形成のお役に立てるように努めて参ります。

運用部長 瀬下 哲雄

基本的な投資スタンス

私共が投資対象としているファンドは、いずれも中長期的な視点で投資を行っておりますが、保有している株式が割高となった場合やより良い投資機会を発見した場合、投資先の状況に大きな変化があった場合等については銘柄の売却を行うことがあります。もちろん、どのファンドも長期投資の理念を共有しており、短期的な売買を繰り返すことはありません。

私共は各投資対象ファンドについて、各ファンドがカバーする銘柄選択の対象を幅広くすることを意識しながら目標とする地域及びファンド毎の配分比率を決定します。その上で、主にファンドの購入により配分比率の調整を行っております。もちろん、短期的な市場動向の予測に基づいて投資先ファンドの売買を行うことはございません。

当ファンドでは、各投資対象ファンドがファンダメンタル分析に基づく中長期的な視点から各銘柄への投資を行い、その上で私共が十分に国際分散を図ることができるように資産配分を行うことで、皆様の長期的な資産形成に資するよう運用を行っております。

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、投資者の皆様は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、投資元本を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（交付目録見書）をご覧ください。

当ファンドに係る手数料について

お客さまには以下の費用をご負担いただきます。

◆購入時に係る費用

購入時手数料はかかりません。

◆換金時に係る費用

換金手数料はかかりません。なお、換金申込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0.5724%（税抜0.53%）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1.35%±0.2%（税込/概算）となります。

◆その他の費用・手数料

当ファンド：監査費用、租税、信託事務の処理に要する諸費用等。監査費用を除くその他費用・手数料は、そのつど信託財産から支払われます。

投資対象とする投資信託証券：各ファンドにより、監査費用、租税、信託事務の処理に要する諸費用等がかかる場合があります。

※これらの費用は、運用状況により変動するものであり、事前に料率、上限等を表示することができません。

※投資者の皆様にご負担いただくファンドの費用などの合計額については、保有期間や運用状況など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（交付目録見書）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（交付目録見書）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。

委託会社：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

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

お客さま窓口：03-3988-8668 営業時間 9:00~17:00（土日祝日、年末年始を除く）



セゾン投信