

長期投資家の皆様へ

世界経済のコンディションはリーマンショック前以来の良好な循環で安定して、今年にはグローバルに成長率を上振れさせることになりそうです。

特に力強い安定感を確立しているのが米国です。雇用は歴史的水準の完全雇用状態と言え、低金利下で企業の調達コストも劇的に下がって利益成長も加速しています。低金利が維持される中での景気拡大基調は株式市場にとって「適温相場」と称されて、米国株式は史上最高値を更新した以降も安定しています。

経済成長を牽引するのはハイテク事業のイノベーションで、FANG とよばれるフェイスブック・アマゾン・ネットフリックス・グーグルに代表される巨大 IT 企業が産業構造全体を変革に導く期待感が株価に反映されていると言えます。

欧州でも実体経済は完全に底打ちして拡大傾向が加速して来しました。日本も気が付けばアベノミクス以降の景気拡大局面が息長く継続しており、金融緩和政策が一定の成果を顕在化させていると言えます。

一方で力強い経済拡大は、各国の金融政策に緩和からの転換を促すわけですが、世界的な低インフレ現象がそれを阻んでいて、米国では年末の利上げは見込まれるものの、以降のその動きは穏やかで慎重なスタンスが続けられそうで、株式市場の適温環境はまだ継続しそうです。

楽観が支配する市場にはやがて必ず反動が訪れるでしょうが、「セゾン号」はそうした時に底力を発揮できる長距離列車です。一切慎重さを失うことなく冷静に運行を続けており、乗客の皆さまにも楽観にはしゃがず、悲観に引きずられぬ本格的長期投資の旅を、どっしりと続けていただきたいと思います。

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

株式市場は、上昇しました。

序盤、米国で抜本的な税制改革への期待が高まったほか、トランプ米国大統領が次期連邦準備制度理事会（FRB）議長にパウエル理事を指名すると発表したことを受けて、現在の緩和的な金融政策が維持されるとの見方が強まり、安心感が広がったことから上昇し、その後は、サウジアラビアで多数の王族や閣僚、実業家が、汚職の容疑で逮捕されたことを受けて、混乱への警戒が高まるなかでも上昇基調が継続しました。

中盤にかけては、米国で税制改革法案の年内の成立が困難との見方が広がって軟調な展開となり、その後は中国で小売売上高などの伸びが予想を下回ったことを受けて中国経済の先行きに対する明るい見方が後退したことから、軟調な展開となりました。

終盤にかけては、ドイツで次期政権発足に向けた連立協議が不調に終わり、政治的な停滞への警戒が高まったほか、トランプ米国大統領が北朝鮮を「テロ支援国家」に再指定し、軍事的緊張の高まりへの懸念が高まったものの、落ち着いた展開となり、その後は米連邦公開市場委員会（FOMC）議事録の公表等を経て、米国で低金利が長期間維持されるとの見方が広がったほか、再び米国の税制改革への期待が高まったことを受けて、上昇基調となりました。

11 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	57.40 ドル	+5.55%
NY 金先物（中心限月）/1 トロイオンス	1276.7 ドル	+0.16%

石油輸出機構（OPEC）とロシアなどの産油国は、月末に行われた会合で、原油価格を引き上げることを目的に現在行っている減産措置を 2018 年末まで延長することで合意しました。

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。

11 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。

序盤、製造業の景況感を示す指数は予想以上に低下したものの、下院共和党指導部が税制改革法案の詳細を発表し、抜本的な税制改革への期待が高まったほか、トランプ大統領が次期連邦準備制度理事会（FRB）議長にパウエル理事を指名すると発表したことを受けて、現在の緩和的な金融政策が維持されるとの見方が強まり、安心感が広がって上昇し、その後は、雇用統計が良好な結果となったことから、堅調な展開となりました。

中盤にかけては、共和党上院指導部が法人税減税を 2019 年に先送りする下院と異なる税制改革法案を提出したことを受けて、年内の法案成立が困難との見方が広がって軟調な展開となり、中盤には小売売上高が予想を上回る伸びとなるなど足元の景気の底堅さが確認されたものの、地区連銀が発表する製造業の景況感を示す指数の低下が確認されたほか、税制改革法案を巡る不透明感が高まったことを背景に、方向感の無い展開となりました。

終盤には、イエレン米連邦準備制度理事会（FRB）議長の発言や米連邦公開市場委員会（FOMC）議事録の公表を経て、低金利が長期間維持されるとの見方が広がるなかで、税制改革法案の審議が進展したことを受けて上昇しました。

11 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）	24272.35	+3.83%
S&P500（米ドル）	2647.58	+2.81%
ナスダック総合指数（米ドル）	6873.973	+2.17%

トランプ大統領が次期連邦準備制度理事会（FRB）議長に指名したパウエル理事は、緩和的な金融緩和策を支持しているほか、金融規制の緩和へも前向きと見られています。

欧州株式

欧州の株式市場は、下落しました。

序盤、イングランド銀行（BOE）が 2007 年以来となる政策金利の引き上げを決定したものの、声明で今後の政策金利の引き上げが非常に緩やかなものとなるとの見通しを示し、緩和的な金融政策が維持されるとの見方が広がって、安心感が広がったほか、米国でも現在の金融緩和策が長期間維持されるとの見通しが広がったことから、リスク選好が強まって堅調な展開となりました。

中盤にかけては、米国で税制改革への期待が後退してリスク選好が後退して軟調な展開となり、その後は 7-9 月期の GDP がドイツで予想以上の伸びとなったことから、景気の先行きへの明るい見方が広がる局面もあったものの、ユーロなどの欧州通貨がドルなどに対して上昇したことから、軟調な展開が継続しました。

終盤にかけては、ドイツで次期政権発足に向けた連立協議が不調に終わり、政治的な停滞への警戒が高まる局面もあったものの、世界的にリスク選好が強まるなかで、ユーロ圏で企業の景況感を示す指数が一段と上昇し、景気の先行きへの明るい見方が広がり、堅調な展開が継続しました。しかし、その後は欧州中央銀行（ECB）理事会の議事要旨の公表を受けて、金融緩和縮小への警戒が強まったことから、力強さを欠く展開となりました。

11 月度の主要指数の概況

	終値	月間騰落率
独 DAX 指数（ユーロ）	13023.98	-1.55%
仏 CAC 指数（ユーロ）	5372.79	-2.37%
英 FT100 指数（英ポンド）	7326.67	-2.22%
スイス SMI 指数（スイスフラン）	9318.77	+0.83%
MSCI Europe 指数（ユーロ）	130.46	-2.25%

ドイツでは 9 月に行われた連邦議会選挙で与党が議席を大きく減らしたことを受けて、メルケル首相の求心力の低下が懸念されており、ドイツだけでなく、欧州連合（EU）全体の政治的な停滞への懸念が強まっています。

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。

11 月度の市場動向について

日本株式

国内の株式市場は、上昇しました。

序盤、米国で税制改革への期待が高まったことや金融緩和環境が長期間維持されるとの見通しが広がったことを受けて、リスク選好が強まって、為替市場でやや円安基調となったほか、良好な企業決算の発表が続いたことから、先行きへの明るい見方が広がって堅調な展開となりました。

中盤にかけては、機械受注が予想以上に弱い結果となり、設備投資の先行きに対する懸念が高まったほか、米国で税制改革への期待が後退し、リスク選好が後退して軟調な展開となり、その後は 7-9 月期の GDP が 7 四半期連続のプラス成長となったものの、予想よりも小幅な伸びに留まったこともあり、下落基調が継続しました。

中盤以降は、米国の税制改革への期待が再び高まり、リスク選好がやや高まったほか、世界的に堅調な企業業績の発表が続いていることから、景気の先行きに対する明るい見方が広がって堅調な展開となりましたが、終盤には米国で低金利の長期化観測が広がってドルが下落し、為替市場で円高となったことを受けてやや力強さを欠く展開となりました。

11 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)	22724.96	+3.24%
TOPIX[東証株価指数]	1792.08	+1.48%
MSCI Japan 指数 (円)	1061.57	+1.41%

7-9 月期の GDP は、自動車や半導体などの輸出の拡大を受けて 7 四半期連続のプラス成長となりましたが、天候不順の影響を受けて、個人消費が 7 四半期振りのマイナス成長となりました。

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、上昇しました。

序盤、オーストラリアの小売上高が予想よりも低い伸びに留まり、オーストラリア経済の力強さに対する懸念が高まったものの、米国で金融緩和環境が長期間維持されるとの見通しが広がったことから、堅調な展開となり、その後は米国で税制改革への期待が高まり、リスク選好が強まるなかで、鉄鉱石などの資源価格が上昇したことを受けて上昇しました。

中盤には、米国で税制改革への期待が後退してリスク選好が後退したほか、中国の小売上高や鉱工業生産が予想を下回る伸びとなったことを受けて、中国経済の先行きに対する懸念が広がったことから、軟調な展開となりました。中盤以降は、米国の税制改革への期待が再び高まり、リスク選好がやや強まるなかで、鉄鉱石価格が上昇してオーストラリアの株式市場が堅調な展開となったほか、香港の株式市場が中国本土との株式市場の相互取引を通じた資金流入への期待が高まっていることを背景に上昇しましたが、終盤には中国で金融監督強化への懸念が高まり、力強さを欠く展開となりました。

11 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)	1371.45	+1.22%
S&P/ASX200 指数 (豪ドル)	5969.890	+1.03%
香港ハンセン指数 (香港ドル)	29177.35	+3.30%
シンガポール ST 指数 (シンガポールドル)	3433.54	+1.76%

香港の株式市場は、中国本土の上海の株式市場との相互接続が 2014 年 11 月に、深センの株式市場との相互接続が 2016 年の 12 月に開始され、本土からの資金流入が続いていることにより上昇基調となっています。

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。

11 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、一部の国を除いて下落しました。

序盤、次期米連邦準備制度理事会（FRB）議長にパウエル理事が指名される見通しとの報道を受けて、現在の緩和的な金融政策が維持されるとの見方が強まり、資金流出への警戒が後退したほか、米国で税制改革への期待が高まってリスク選好が強まったことから、堅調な展開となりました。

中盤にかけては、米国で税制改革への期待が後退してリスク選好が後退したものの、中国で堅調な貿易の伸びや物価指数の伸びが確認され中国経済の先行きに対する明るい見方が広がったことから、底堅い展開となりましたが、その後はインドで卸売物価指数や消費者物価指数が予想を上回る上昇率となりインフレへの懸念が高まったほか、中国で小売売上高や鉱工業生産の伸びが予想を下回り、中国経済の先行きに対する懸念が高まったことから軟調な展開となりました。

中盤以降は、米国で税制改革への期待が再び高まって、リスク選好が強まって上昇基調となり、終盤にかけては、10月末から11月初めにかけて行われた米連邦公開市場委員会（FOMC）議事録で、引き続き12月の利上げに前向きな考えが示されたものの、物価上昇率の低迷が長期化することへの懸念が示されたことから、米国で金融緩和環境が長期間継続するとの見方が強まって一段と上昇しました。しかし、終盤には米国で税制改革への期待が高まり、利上げ観測がやや高まったことを受けて、下落しました。

11 月度の主要指数の概況

	終値	月間騰落率
MSCI Emerging 指数（米ドル）	1120.79	+0.15%
ブラジルボベスパ指数（ブラジルリアル）	71970.99	-3.15%
中国上海指数（中国元）	3317.188	-2.24%
韓国総合株価指数（韓国ウォン）	2476.37	-1.86%
台湾加権指数（台湾ドル）	10560.44	-2.16%
ロシア RTS 指数（米ドル）	1131.56	+1.63%
S&P/BSE SENSEX 指数（インドルピー）	33149.35	-0.19%
南アフリカ全株指数（南アフリカランド）	59772.83	+1.34%

中国では、10月に開催された共産党大会で、経済成長において成長率よりも質を重視する方針が示唆されたほか、10月は小売売上高や鉱工業生産のほか、固定資産投資の伸びの縮小が確認されており、今後の経済成長率が低下するとの見方が強まっています。

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。

11 月度の市場動向について

世界の債券市場についての概況

債券市場は、米国や欧州で金融緩和策が縮小に向かうなかで、軟調に推移する局面もあったものの、米国、欧州、及び日本で物価の伸びが低迷していることから、金融緩和環境が長期間維持されるとの見方が広がっており、底堅い展開となりました。

米国債券市場（国債）

米国の国債市場は、下落しました。序盤、トランプ大統領が次期米連邦準備制度理事会（FRB）議長にパウエル理事を指名すると発表したことを受けて、現在の緩和的な金融政策が維持されるとの見方が広がって上昇基調となり、その後は税制改正案の行方が不透明なものとなったことから、方向感のない展開となりました。終盤にかけては、イエレン米連邦準備制度理事会（FRB）議長の発言や米連邦公開市場委員会（FOMC）議事録の公表を経て、来年以降の政策金利の引き上げペースが緩やかなものとなる見方が広がって堅調な展開となりましたが、その後は、税制改革への期待が高まり、利上げ観測がやや高まったことを受けて下落しました。

11 月度の長期金利の状況

	利回り	前月比
米 10 年国債	2.410%付近	+0.031%

欧州債券市場（国債）

ユーロ圏では、ドイツ国債が小幅に下落したものの、フランス国債や周縁国の国債が上昇し、全体でも上昇しました。

序盤、イギリスで 2007 年以來となる政策金利の引き上げが行われたものの、イングランド銀行（BOE）が声明で今後の政策金利の引き上げが非常に緩やかな

ものとなる見通しを示したことを受けて欧州で低金利が長期間維持されるとの見方が広がって上昇基調となりました。その後はユーロ圏で生産者物価指数の伸びが予想を上回ったことや金融緩和観測が行き過ぎとの見方が広がったことを受けて下落する局面もあったものの、終盤にかけてはドイツで次期政権発足に向けた連立協議が不調に終わり、政治的な停滞への懸念が高まり堅調な展開となりました。終盤には欧州中央銀行（ECB）理事会の議事録の公表を受けて、量的緩和策終了への警戒が広がりやや軟調な展開となる局面もありましたが、金融緩和の長期化観測は根強く、底堅い展開となりました。

11 月度の長期金利の状況

	利回り	前月比
独 10 年国債	0.367%付近	+0.004%

日本債券市場（国債）

日本の国債市場は、上昇しました。

序盤、米国や欧州で、金融緩和策が長期間維持されるとの見方が広がり、国債市場が上昇したことを受けて、日本の国債市場も上昇基調となり、その後は米国や欧州の国債市場が下落したことから軟調に推移する局面もあったものの、7-9 月期の GDP の伸びが予想をやや下回るなど、景気に過熱感はなく、金融緩和が長期化すると見方が維持され堅調な展開となりました。

11 月度の長期金利の状況

	利回り	前月比
日 10 年国債	0.039%付近	-0.032%

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。

11 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

為替市場では、次期米連邦準備制度理事会（FRB）議長にパウエル理事が就任する見通しとなったことを受けて現在の緩和的な金融政策が維持されるとの見方が広がったほか、イエレン米連邦準備制度理事会（FRB）議長の発言や米連邦公開市場委員会（FOMC）議事録の公表を経て、来年以降の政策金利の引き上げペースが緩やかなものとなる見方が広がってドルが軟調な展開となりました。ユーロは、ドイツで政治的な停滞への警戒が高まったものの、景気の先行きに対する明るい見方が維持されたほか、欧州中央銀行（ECB）による量的緩和策の早期縮小への警戒が高まったことを受けて堅調な展開となりました。円は、米国や欧州でも低金利政策が長期化すると見方が広がったことで、海外との金利差が拡大しない見方が広がって堅調な展開となり、対ドルで円高、対ユーロで円安となりました。

ドル・円

円はドルに対して、上昇しました。

序盤、米国で低金利政策が長期間維持されると見方が広がりドルが軟調な展開となったものの、円もリスク選好が強まるなかで軟調な展開となり、方向感の無い展開となりました。中盤には米国で税制改革への期待が後退してドルが軟調な展開となるなかで、リスク選好が後退して円が上昇したことより円高基調となりました。終盤にかけては、米国で来年以降の政策金利の引き上げペースが緩やかなものとなる見方が広がり、ドルが下落したことを受けて一段と円高となる局面もありましたが、その後は米国で税制改革への期待が高まり、利上げ観測がやや高まったことを受けてドルが上昇し、円安となりました。

ユーロ・円

円はユーロに対して、下落しました。

序盤、リスク選好が強まる中で円が軟調な展開となり、円安基調となりましたが、その後は世界的にリスク選好が後退するなかで円が上昇し、円高基調となりました。中盤には、ユーロ圏の金融緩和観測が行き過ぎとの見方が広がり、金利が上昇したことを受けてユーロが上昇して円安となる局面もありましたが、その後はユーロ圏で政治的な停滞への懸念が高まってユーロが下落し、円高基調となりました。終盤には、ユーロ圏で企業の景況感の一段の改善が確認されユーロが上昇する一方で、リスク選好が高まるなかで円が下落し、円安となりました。

11 月度の概況

	レート*	月間騰落率
円／ドル	112.53	-0.99%（円高）
円／ユーロ	134.00	+1.27%（円安）
ユーロ／ドル	1.1904	+2.22%（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（2017年11月30日現在）

今月のマーケットと投資スタンス

【株式市場】先進国で金融緩和の長期化観測が広がるなかで、景気の先行きに対する明るい見方が維持され、堅調な展開。

【債券市場】米国や欧州で金融緩和が縮小に向かっているものの、物価の伸びの低迷を背景に低金利の長期化観測が拡がり底堅い展開。

【為替市場】利上げ観測が後退したドルが下落し、ユーロが上昇。円は堅調な展開となり対ドルで円高、対ユーロで円安。

【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、定められた投資比率に従って債券ファンド及び株式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、米国、日本を除く太平洋地域、および新興国の株式に投資するファンドが上昇したほか、債券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。為替は、対ドルで円高、対ユーロで円安となり、小幅ながら基準価額の下落要因となりました。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

図1 11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

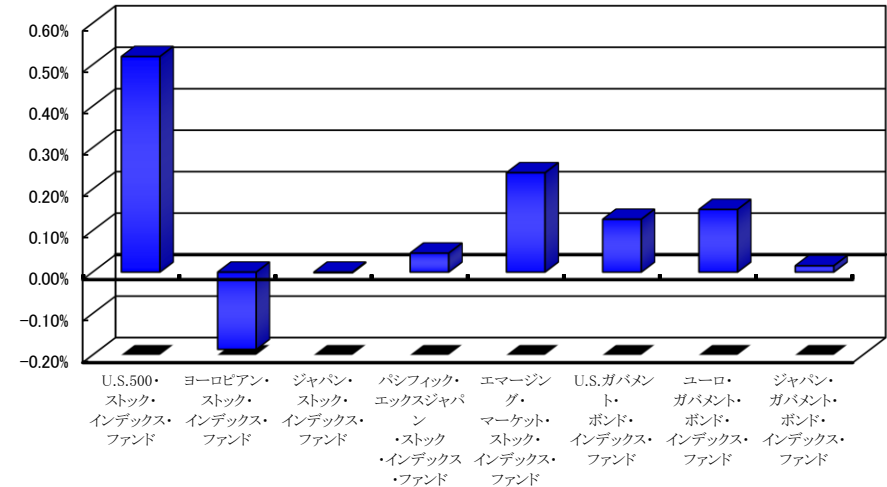
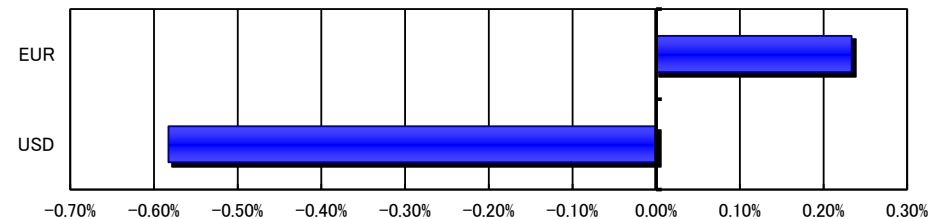


図2 11月度の為替変動による影響
※月末の投資比率に基づく概算値



※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2017年11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
11 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

2017 年 11 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	14,533円
純資産総額	1528.5億円

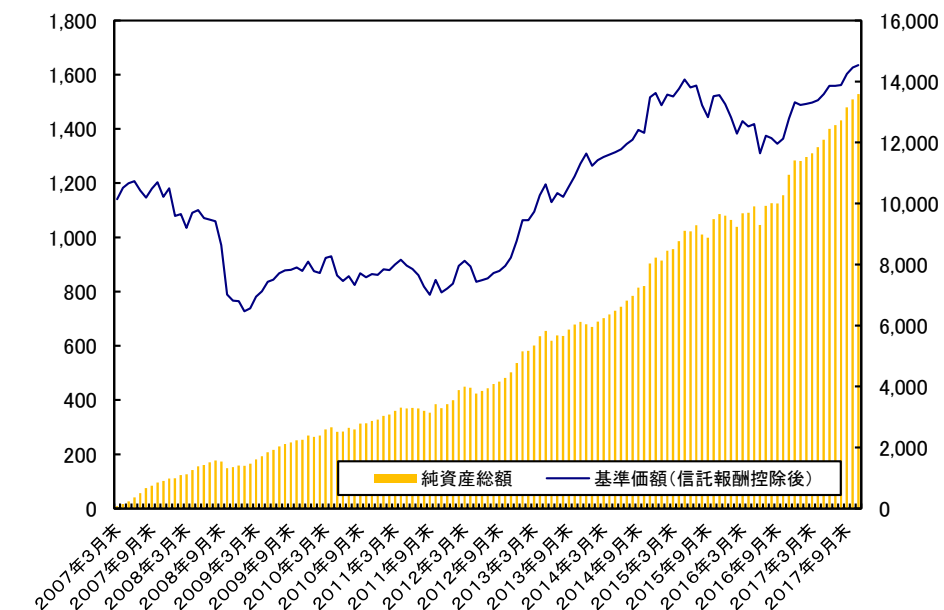
設定来騰落率	45.33%
過去1ヶ月間の騰落率	0.50%
過去6ヶ月間の騰落率	6.94%
過去1年間の騰落率	13.70%
過去3年間の騰落率	7.76%

*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 2017 年 11 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	14,655	2017年11月9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。

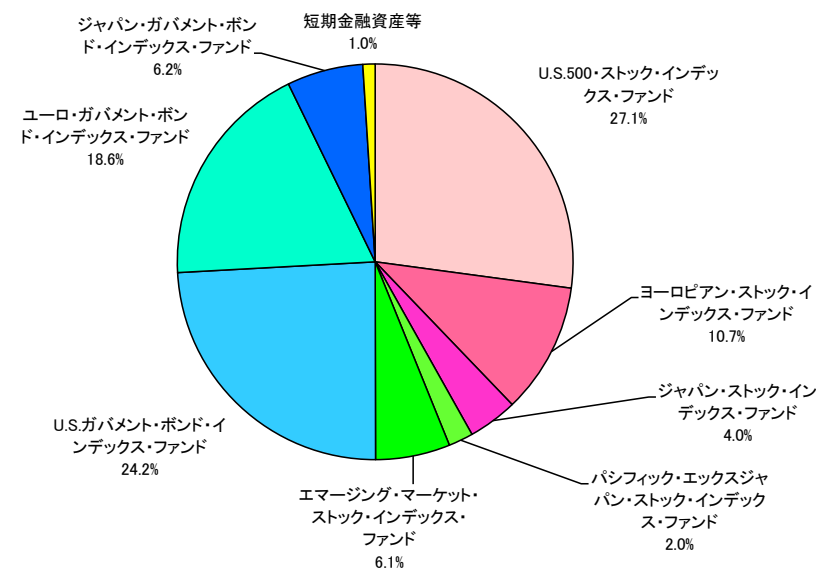
II：ファンド資産の状況（2017年11月30日現在）

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	27.1%
ヨーロッパ・ストック・インデックス・ファンド	10.7%
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	2.0%
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	6.1%
U.S. ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	24.2%
ユーロ・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	18.6%
ジャパン・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	6.2%
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(2017年11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 11月度運用レポート

販売用資料
2017.12.5

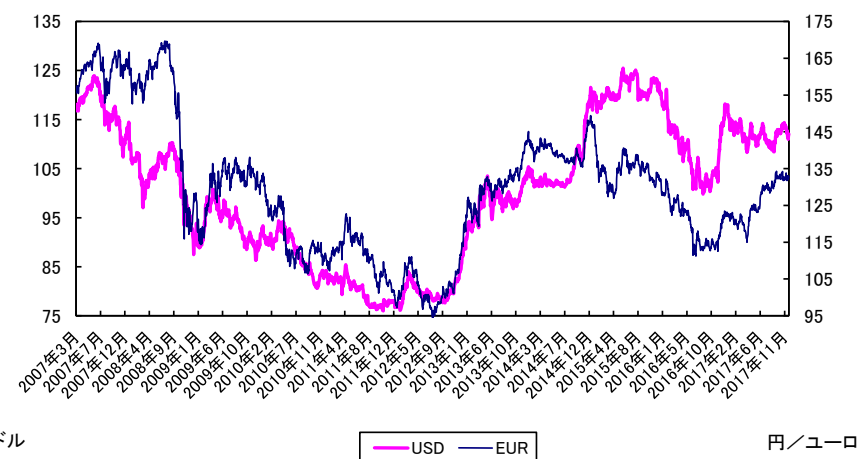
Ⅲ：為替レートの推移

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12月30日	120.61	131.77
2016年12月30日	116.49	122.70
2017年1月31日	113.81	121.75
2017年2月28日	112.56	118.98
2017年3月31日	112.19	119.79
2017年4月28日	111.29	120.85
2017年5月31日	110.96	123.95
2017年6月30日	112.00	127.97
2017年7月31日	110.35	129.65
2017年8月31日	110.42	131.34
2017年9月29日	112.73	132.85
2017年10月31日	113.16	131.76
2017年11月30日	112.05	132.81
変化率（設定来）	-4.45%	-14.37%
変化率（11月度）	-0.98%	0.80%

※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2017年11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 2017 年 11 月 30 日現在の値

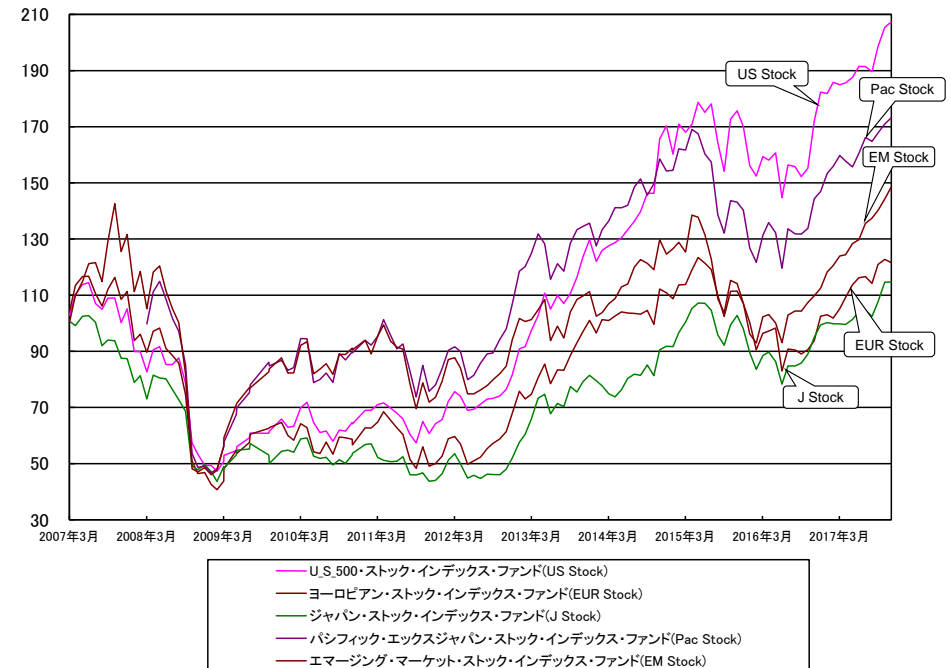
U. S. 500・ストック・インデックス・ファンド	207.3
ヨーロッパ・ストック・インデックス・ファンド	121.6
ジャパン・ストック・インデックス・ファンド	114.6
パシフィック・エクスジャパン・ストック・インデックス・ファンド	173.2
エマージング・マーケット・ストック・インデックス・ファンド	148.5

2017 年 10 月 31 日の値を 100 とした場合の 2017 年 11 月 30 日現在の値（11 月の動き）

U. S. 500・ストック・インデックス・ファンド	100.9
ヨーロッパ・ストック・インデックス・ファンド	99.0
ジャパン・ストック・インデックス・ファンド	100.0
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	101.3
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	102.9

※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
11 月度運用レポート販売用資料
2017.12.5

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 2017 年 11 月 30 日現在の値

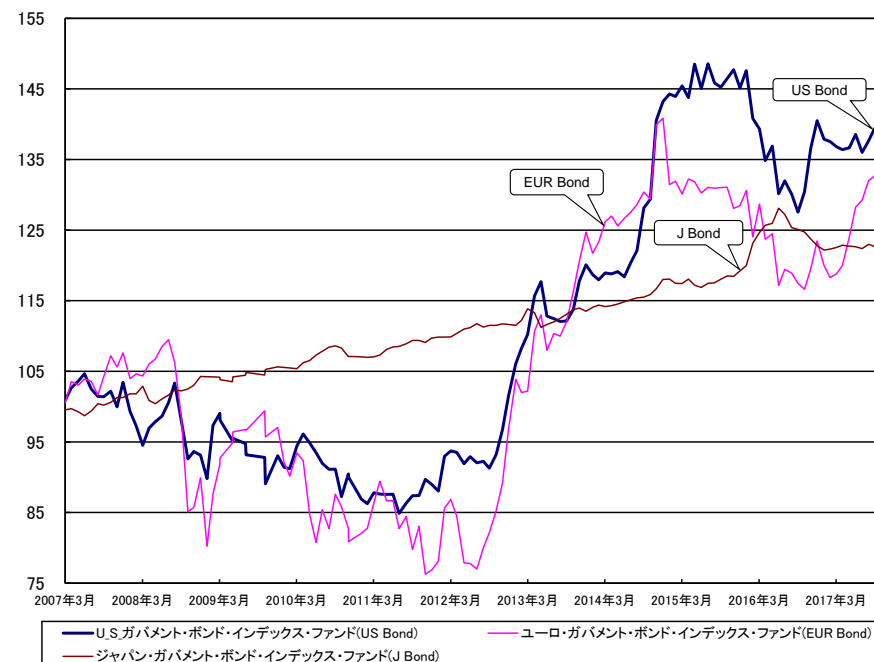
U.S.・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	138.8
ユーロ・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	134.6
ジャパン・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	122.9

2017 年 10 月 31 日の値を 100 とした場合の 2017 年 11 月 30 日現在の値（11 月の動き）

U.S.・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	99.5
ユーロ・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	101.6
ジャパン・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	100.2

※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：Bloomberg Barclays 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：Bloomberg Barclays 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：Bloomberg Barclays Japan Government Float Adjusted Bond Index 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 11 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 3 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
- 購入時手数料：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 3 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 または 1 円以上、1 円単位
- 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。

■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。

◆購入時に係る費用

購入時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 0.4968% (税抜 0.46%) 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 0.68% ± 0.03% (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：

- ・投資対象国、市況の変化、あるいは制度の変更等を考慮し、バンガードが定めることにより、購入時及び解約時にファンド財産維持手数料がかかることがあります。
- ・ファンド財産維持手数料とは、当ファンドの信託財産から買付もしくは換金(解約)した際に、ファンド自身に、直接支払われる留保金であり、販売手数料や解約手数料とは異なります。

※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出来ません。

※投資家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 インデックスは、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。

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)

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。