



セゾン投信 月次運用レポート

長期投資家の皆様へ

世界経済全体が穏やかに改善に向かっていることが、グローバルな共通認識となって来ました。これはトランプラリーという相場の楽観とは無関係な実体経済のファンダメンタルズ（基礎的条件）が、ようやくリーマンショック以降の調整期間を終えて、成長軌道を回復させつつある兆しと言えましょう。

日欧両経済共に景気は底入れ基調で、先進国経済のデフレギャップは解消に向かっている、新興国も資源価格の安定で明るさを取り戻すなど、グローバルに交易条件が好循環を構築しつつあることで、OECD 予測の世界経済成長率は2018年に3.6%まで上向いて来ました。

ここ数カ月の金融市場も、トランプ相場と相まって楽観が優勢になり、米株式市場が最高値を更新して、世界全体の株式市場規模も史上最大レベルまで戻って来ていましたが、3月はトランプ政権の政策が早くも議会と折り合わず、政策遂行への疑義が高まって、米国株市場は久々の押し目になりました。

減税やインフラ投資などトランプ政策への期待で盛り上がった相場の反動に過ぎませんが、これからも政策が行き詰る都度、トランプ大統領発言はより過激になって行くとすると、相場は否応なくそれに付き合されることになって、上下に振れ続けることでしょう。

長期投資家はその辺りの動向に鈍感で結構。米国経済のファンダメンタルズはトランプ政権に関係なく力強さを増しており、完全雇用の達成と賃金上昇がインフレ率を高め、経済成長力に基づく利上げが持続的に行える環境が整いつつあります。

もちろん世界経済の活動に水を差しかねない保護主義や地政学的リスクの拡大への懸念をもトランプ政権は抱えています。そうした要因で足元の相場が右往左往するならば、尚更長期積立投資家にとっては、コンスタントに仕込んで行くのに心地良い環境で、相場の波乗りにも苦戦する短期筋を尻目に、回復基調を確かにし始めている地球経済の成長軌道を、悠然とトレースして進んでいくだけです。

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

3月の市場動向

株式：【金融緩和観測や景気刺激策への期待は後退したものの、景気の先行きに対する明るい見方が維持され上昇】

米国で利上げが行われ金融緩和策が縮小に向かうとの見方が強まったほか、米国の景気刺激策を巡る不透明感が高まっているものの、足下の経済活動が堅調に推移していることや景況感の改善が続いていることから、先行きに対する明るい見方が維持され、上昇しました。

債券：【米国の利上げへの警戒が高まり下落する局面もあったものの、金融緩和の長期化観測は根強く堅調な展開】

前半、米国で利上げペースが加速するとの見方が強まったほか、ユーロ圏でも金融緩和の早期縮小観測が高まり下落したものの、中盤以降は米国で緩やかな利上げペースが維持されるとの見方が確認されたほか、米国の景気刺激策への期待が後退して反発に転じました。

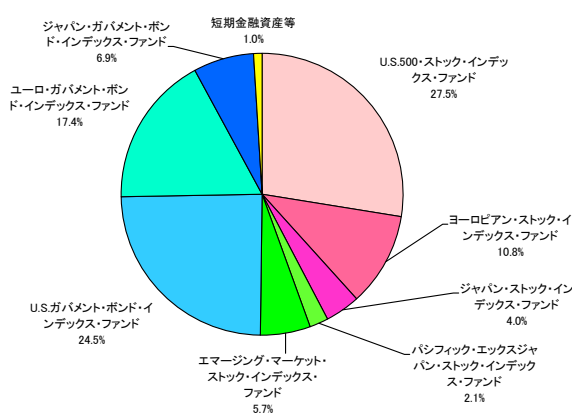
為替：【ドルが軟調に推移する一方でユーロが堅調な展開、円は上昇して対ドル、対ユーロで円高】

米国では利上げが行われたものの緩やかな利上げペースが維持されるとの見方が確認されたことや景気刺激策への期待が後退したことから、ドルは軟調な展開となりました。一方で、円やユーロは金融緩和観測が後退したことを背景に堅調な展開となりました。

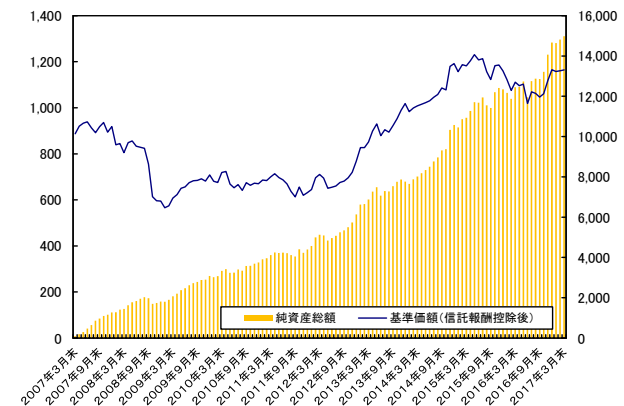
基準価額と純資産総額及び騰落率（2017年3月31日現在）

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
13,309円	1310.4億円	+33.09%	+0.32%	+11.30%	+4.80%

資産配分状況(2017年3月31日現在)



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)



3月の運用状況

今月の投資スタンス

今月は、定期積立プランでのご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、比率が低下していた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、米国や欧州の債券に投資するファンドなどが下落したものの、欧州や新興国の株式に投資するファンドなどが上昇し、投資先のファンドが基準価額の上昇要因となりました。為替は当ファンドの評価時点では、対ドルで円高、対ユーロで円安となり基準価額に大きな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 3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

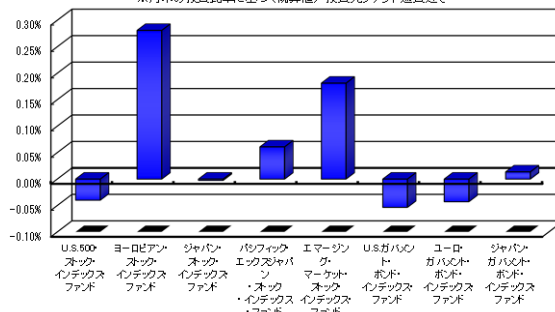
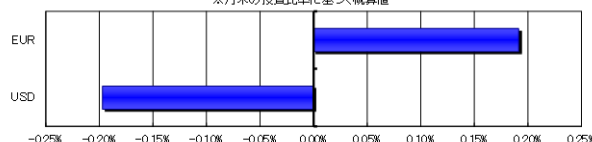


図2 3月度の為替変動による影響
※月末の投資比率に基づく概算値



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0.4968%（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%（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：

・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）