



セゾン投信 月次運用レポート

長期投資家の皆様へ

11月初旬に行われた米国中間選挙はねじれを生じる結果となりましたが、それは事前の予想通りで、選挙前の不安定だったマーケット環境が一旦は落ち着くかに見えたのも束の間、その後も月間に亘って株式市場の値動きは世界的に荒っぽいまま上下を繰り返し、彷徨っている様相です。

2018年の先進国の株式市場は2月以降、上昇基調を続け、特に米国の株式市場は何度か市場最高値を記録するなど、堅調に水準を切り上げてきましたが、10月の下落で年初からの上昇幅が帳消しとなり、11月には反発したものの、一時は再び年初からの上昇幅が帳消しとなる局面もありました。

こうした不安定相場の最たる要因は米中貿易戦争の先行きへの不透明感であり、とりわけ11月に入り各国の企業業績に保護主義による影響が現れ始めたことが大きいと感じられます。そして同時に下落に転じた原油価格は、とくに中国経済の需要減退を想起させるもので、今後も暫し米金利動向と併せ、実体経済へのマイナス材料が重く横たわる調整基調の相場が続くかもしれません。

そしてもうひとつ大きなトレンドの変化として、GAFGA とか FANG と呼ばれる米国の代表的ハイテク系銘柄が軒並み価格水準の下方修正を受ける一方で、バリュー系と分類されるいわゆる重厚長大銘柄への資金回帰が見え始めていて、ここ数年続いたグロース系主導の相場上昇トレンドからバリュー系への資金シフトが目立って来ています。

「セゾン号」のアクティブ運用はそうした流行り廃りの運用スタイルに左右されない長期視線が本分であり、引き続き変わらぬポートフォリオを堅持してまいります。一方で昨今の上下に激しくブレるマーケット状況で日々の市場動向を後追いし、慌てて投資行動を変えることは禁物です。こうした環境下でこそ、どっしりと一貫した投資行動を続けることが長期投資家にとって将来の果実を損なわぬための、何より重要なことであると改めて肝に銘じて、マーケットの混迷を冷静に捉えながら一緒に乗り越えて行きましょう。

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

11月の市場動向

株式：【景気の先行きに対する不透明感が広がっているものの、米国で金融引き締めへの警戒が和らいだことを受けて上昇】スマートフォン需要の減速への懸念が高まり、関連する企業の成長に対する楽観的な見方が後退したほか、貿易摩擦の影響による景気減速への警戒が高まっているものの、米国で来年以降も継続して金融引き締めが行われるとの見方が後退したことを受けて上昇しました。

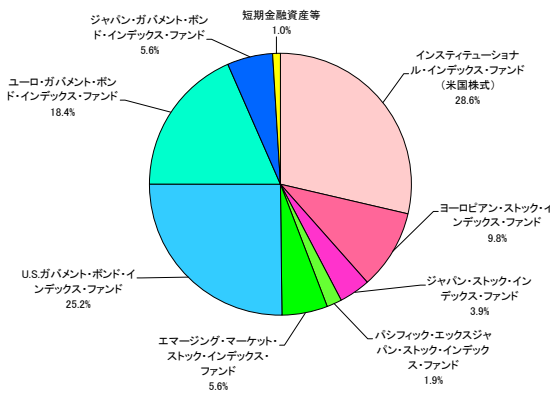
債券：【米国で金融引き締めへの警戒が和らいだほか、物価上昇観測が後退したことを受けて堅調な展開】貿易摩擦の影響による景気減速への警戒が高まるなかで、米連邦準備制度理事会（FRB）正副議長の発言を受けて来年以降の米国の金融引き締めへの警戒が和らいだほか、原油価格が下落したことを背景に物価上昇観測が後退したことから、堅調な展開となりました。

為替：【ドルとユーロは方向感のない動き。円はやや軟調な展開となり、対ドル、対ユーロで円安】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後退し、ユーロ圏でも景気の先行きに対する懸念が広がったことから、ドルとユーロは方向感のない動きとなりました。円はリスク回避の動きが後退したことを受けてやや軟調に推移しました。

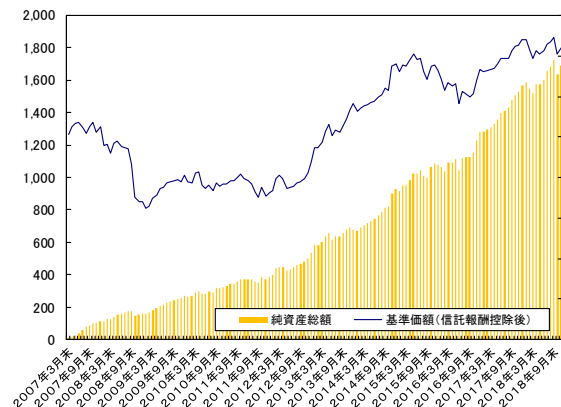
基準価額と純資産総額及び騰落率（2018年11月30日現在）

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
14,397円	1689.7億円	+43.97%	+2.14%	+1.98%	-0.94%

資産配分状況（2018年11月30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)



11月の運用状況

今月の投資スタンス

今月は、前半、相対的に組入れ比率が上昇した株式ファンドを売却し、組入れ比率が低下した債券ファンドを購入することにより、リバランスを行いました。その後は、リバランスを目的として、相対的に組み入れ比率が上昇した債券ファンドの売却を行ったほか、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、組み入れ比率が低下した株式ファンドの購入を行いました。

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と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、対ユーロで円安となり、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。

運用部長 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

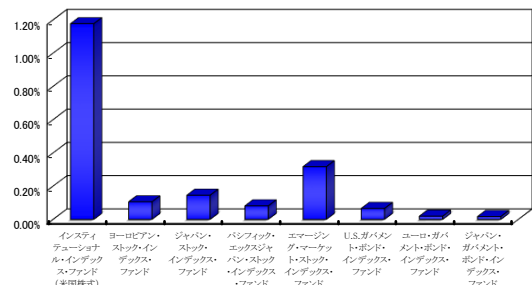
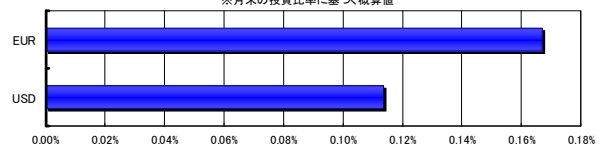


図2 11月度の為替変動による影響
※月末の投資比率に基づく概算値



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0.4968%（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0.60%±0.02%（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、購入時及び換金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。

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）