

2022年9月号 セゾン投信 月次運用レポート

長期投資家の皆さまへ

世界各国の中央銀行トップが集う夏の定例行事「ジャクソンホール会議」が開催されて、注目されていたパウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長の講演は、これまでの金融市場の楽観を打ち砕くような、金融引き締め強化を示唆する、マーケットに逆風となる内容でした。もちろんその理由は極度に高まったままのインフレ率を鎮静化させるため、この先、政策金利の引き上げがこれまでの市場予想を上回る水準で進んで行くでしょう。

自身がまだ20代で運用者として駆け出しだった頃は、中央銀行の政策ミッションと言えば真っ先に「インフレ退治」だと当たり前と言われていました。1990年代の世界はまだインフレ前提社会で、米国も欧州も、そしてバブル経済末期にあった日本でも、相応のインフレ率が恒常的で、物価を抑制するためけっこう高い金利水準で活発に上下していました。グローバルの債券運用者だった当時の小職は、金利収益の最大化を目指して常時金利動向と睨めっこしながら、金利感応度と信用スプレッドの最適化を計ってポートフォリオメンテナンスに勤んでいました。

それから21世紀に入り、グローバル化とIT革命の進化によって、産業構造は大転換期を迎えディスインフレ時代に突入。気付けば先進国の金利がどんどんゼロに近づき、とうとうマイナス金利の経済社会さえ現実化してしまったのです。超低金利時代が長く続いたため、多くのマーケット参加者はインフレ抑制を政策主眼に掲げる中央銀行の姿勢が、なかなか受け入れられないのでしょう。米国で消費者物価指数が前年比で+8.5%の高水準にある中でも、来年の利下げ期待が織り込まれてしまう程、能天気と言っている相場トレンドだったのです。

この先、米欧の中央銀行は実体景気の落ち込みを覚悟のうえで、一定期間利上げを続けて行くでしょう。短期投機筋には厳しい環境になります。そして世界的な景気後退局面入りの可能性も高まったと考えられますが、経済はいつも循環しています。長期投資家にとっては旅の途上の悪天候で、割安になった水準をその先を見据えて気持ち良く仕込んで行けるわけです。落ち込んだ経済もやがて底を打ち、活動を再び活性化させ始めます。本来の至極当然な景気サイクルと株式市場の上下を、いつもの通りの投資行動で淡々と乗り越えて行くことで、長期投資の本領が発揮される時だと認識してください。

逆風下でこそ、次なる経済成長の芽は一層育まれて行くものです。「セゾン号」はそうしたメガトレンドを悠然と捉えることができる本格的な長距離列車です！

代表取締役会長CEO 中野 晴啓

◆当資料は情報提供を目的としてセゾン投信株式会社によって作成された販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。◆本書中の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

お申込みにあたっては販売会社からお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

委託会社 [ファンドの運用の指図を行います。]

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

追加型投信 / 内外 / 資産複合 (分配金再投資専用)

8月の市場動向

株式

多くの金融当局者が物価の安定に優先的に取り組む姿勢を示し、金融引き締め観測が強まって下落

景気の先行きに対する不透明感が広がるなかで、米国で消費者物価指数の伸び率の縮小が確認されたことをきっかけに、早期に金融引き締め策が終了するとの楽観的な見方が広がって中盤に上昇したものの、その後は米国やユーロ圏などで金融引き締め観測が強まって下落しました。

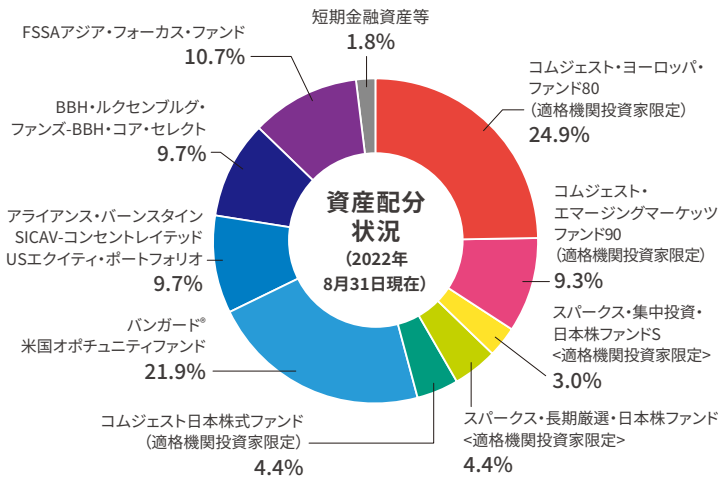
為替

景気後退懸念が高まったことを受けてユーロが軟調に推移する一方でドルが上昇。円は下落し、対ドル、対ユーロで円安

政策金利の引き上げ観測は強まったものの、景気後退への懸念が一段と高まったことを受けてユーロが軟調に推移し、米国で政策金利の引き上げが続くとの見方が強まったことを受けてドルが上昇しました。円はドルやユーロとの金利差が拡大するとの見方が強まったことを背景に下落しました。

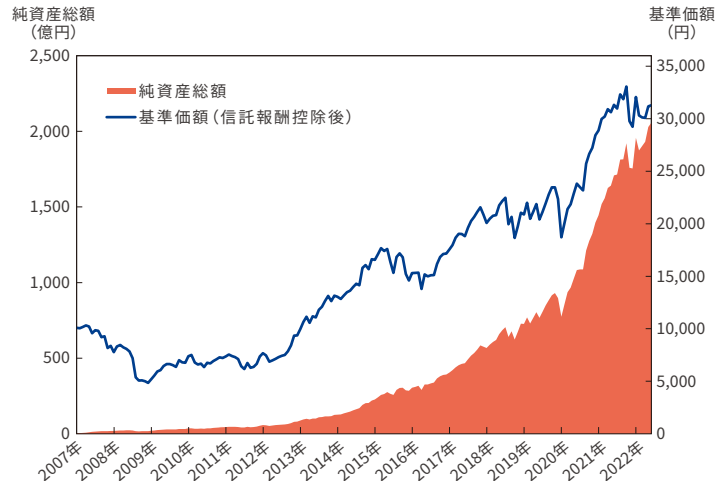
基準価額と純資産総額及び騰落率 (2022年8月31日現在)

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
31,274円	2,056.3億円	212.74%	0.31%	7.00%	-0.16%



※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。

基準価額と純資産総額の推移 (設定来 / 月次)



8月の運用状況

今月の投資スタンス

今月は、積み立てなどのご購入により皆さまからお預かりした資金を利用して、FSSAアジア・フォーカス・ファンド、コムジエスト・ヨーロッパ・ファンド、BBH・コア・セレクト・ファンド、スパークス・長期厳選・日本株ファンド、スパークス・集中投資・日本株ファンド、コムジエスト日本株式ファンドへの投資を行いました。なお、現金比率は前月末からほぼ変わらず、月末時点で約1.8%です。

ポートフォリオマネージャーからの一言

株価は、短い期間では短期的な成果を求める市場参加者の行動に大きな影響を受け、期間が長くなるほど企業の価値に影響を受ける割合が高くなると認識しています。

当ファンドがファンド・オブ・ファンズとして、短い期間ではなく長い期間の成果に焦点を当てている理由の一つはこの点にあり、短い期間での株価の動きは移ろいやすい市場の雰囲気が大きく影響を受けることから、短期的な成果を生み出す能力を評価して付加価値を生み出すことは現実的ではないと認識しています。

一方で、投資対象の価値を見極める能力を評価することは、簡単ではないものの不可能ではないと考えており、個別銘柄の価値を評価し、割安と考えられる価格で購入するファンドに投資することにより、長期では付加価値を生み出すことができると認識しています。

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ともに、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、皆さまの長期的な投資を通じた資産形成のお役に立てるように努めてまいります。

なお、9月から長期的な運用成果の向上を目的として、現在投資しているファンドと同じ、個別銘柄に焦点を当てて価値に対して割安と考えられる場合のみ投資を行う保守的な方針のもとで、少し異なるアプローチで新興国の株式に投資を行うファンドへの投資を開始し、現在投資を行っているファンドとの部分的な入れ替えを行う予定です。

マルチマネージャー運用部長 瀬下 哲雄

ファンドの特色

・世界中の株式に投資

投資対象ファンドを通じて主として、長期的に高いリターンが期待できる世界の株式に投資を行います。

・国際分散投資

複数のファンドへの投資を通じて、世界各国の株式に実質的に分散投資します。投資対象ファンドへの資産配分比率は、各地域の株式市場の規模などを勘案して長期的な視点で決定します。

・アクティブファンドに投資

主として、個別の銘柄選択に特化して長期投資を行うアクティブファンドに投資を行います。投資対象ファンドは、企業分析をしっかりと行っていることや、長期的な視点で運用されていること、手数料が適正なことを選定条件としています。

・原則として、為替ヘッジは行いません

※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。

投資信託ご購入時の注意

■投資信託は預金等や保険契約ではありません。また、預金保険の保護対象ではありません。加えて証券会社を通じて購入していない場合には、投資者保護基金制度が適用されません。■投資元本の保証はありません。投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合があります。■運用による損益は、すべてお客さまに帰属します。■投資信託は銘柄ごとに設定された信託報酬等の費用がかかります。■各投資信託のリスク、費用については投資信託説明書(交付目論見書)に詳しく記載されております。■お取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。

投資信託に関するリスクについて

◆基準価額の変動要因

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ます。(「価格変動リスク」)また、当ファンドは、実質的に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ます。(「為替変動リスク」)その他の当ファンドにおける基準価額の変動要因としては、「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。したがって、投資元本は保証されているものではなく、一定の投資成果を保証するものではありません。また、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。運用による損益は、すべてお客さまに帰属します。

お申込みメモ

購入単位	販売会社が定める単位とします。
購入価額	購入申込受付日の翌々営業日の基準価額 ※「自動けいぞく投資契約」に基づく収益分配金の再投資は、計算期間終了日(決算日)の基準価額をもって行います。
換金価額	換金申込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
購入・換金申込日	原則として、毎営業日に申込みを受付けます。ただし、ニューヨーク証券取引所休業日、ニューヨークの銀行休業日、ロンドン証券取引所休業日、ロンドンの銀行休業、アイルランドの銀行休業日のいずれかに該当する日には申込みの受付を行いません。
信託期間	無期限(設定日:2007年3月15日)
決算日	毎年12月10日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	毎決算時(毎年12月10日の年1回。休業日の場合はその翌営業日)に収益分配方針に基づき分配を行います。 ・委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。 ・当ファンドは、分配金再投資専用とします。収益分配金は、所得税、復興特別所得税および地方税を控除した後、再投資されます。
課税関係	課税上は、株式投資信託として取り扱われます。益金不算入制度、配当控除の適用はありません。公募株式投資信託は税法上、「NISA」(少額投資非課税制度)および「ジュニアNISA」(未成年者少額投資非課税制度)の適用対象です。当ファンドは「つみたてNISA」(非課税累積投資契約に係る少額投資非課税制度)の適用対象です。 ※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。

投資信託に関する費用について

◆投資者が直接的に負担する費用

- 購入時手数料:ありません。
- 信託財産留保額:換金申込受付日の翌々営業日の基準価額に0.1%の率を乗じた額が控除されます。

◆投資者が信託財産で間接的に負担する費用

- 運用管理費用:
ファンドの日々の純資産総額に年0.572%(税抜年0.52%)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お客さま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1.34%±0.2%程度(税込)となります。
※ファンドが投資対象とする投資信託証券における信託報酬を加味した実質的な負担額の概算値です。各投資信託証券への投資比率、各投資信託証券の運用管理費用の料率の変更等により変動します。
- 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)、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できません。
※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

委託会社、その他の関係法人

■委託会社:セゾン投信株式会社

ファンドの運用指図、目論見書および運用報告書の作成等を行います。

■受託会社:野村信託銀行株式会社

ファンド財産の保管・管理・計算等を行います。

■販売会社:セゾン投信株式会社

ファンドの募集の取扱い・販売、目論見書・運用報告書の交付、一部解約の請求の受付、収益分配金、償還金および一部解約金の支払い等を行います。