

特別勘定運用部  
2019年3月25日

## 先週のポイント

先週の株式市場はまちまち。米中通商協議の進展期待などからNYダウが一時26,000ドル台を回復するなど堅調な海外株式市場を受け、日経平均は堅調な動きとなった。一方、欧米の製造業PMIが軟調な結果となったことで週末に米国株式は大幅下落。米FOMCで市場予想を上回るハト派的な内容が示されたこともあり、金利は世界的に低下、為替は円高ドル安が進んだ。

	2018年3月末	2月28日	3月15日	3月22日	(年度始～) 2018年3月末比	(前月末～) 2月28日比	(前週末～) 3月15日比
日経平均株価(円)	21,454	21,385	21,450	21,627	0.8%	1.1%	0.8%
TOPIX(ポイント)	1,716	1,607	1,602	1,617	-5.8%	0.6%	0.9%
NYダウ(ドル)	24,103	25,916	25,848	25,502	5.8%	-1.6%	-1.3%
S&P 500(ポイント)	2,640	2,784	2,822	2,800	6.1%	0.6%	-0.8%
ナスダック総合指数(ポイント)	7,063	7,532	7,688	7,642	8.2%	1.5%	-0.6%
ユーロストックス(ポイント)	373	362	370	362	-3.0%	0.1%	-2.1%
上海総合指数(ポイント)	3,168	2,940	3,021	3,104	-2.0%	5.5%	2.7%
円/ドル(円)	106.28	111.39	111.48	109.92	3.4%	-1.3%	-1.4%
円/ユーロ(円)	130.97	126.67	126.27	124.24	-5.1%	-1.9%	-1.6%
ドル/ユーロ(ドル)	1.2323	1.1372	1.1327	1.1303	-8.3%	-0.6%	-0.2%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	64.94	57.22	58.52	59.04	-9.1%	3.2%	0.9%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.05	-0.02	-0.03	-0.07	-0.12	-0.05	-0.04
米国10年国債(%)	2.74	2.72	2.59	2.44	-0.30	-0.28	-0.15
ドイツ10年国債(%)	0.50	0.18	0.08	-0.02	-0.51	-0.20	-0.10
イタリア10年国債(%)	1.79	2.75	2.50	2.45	0.66	-0.30	-0.05
スペイン10年国債(%)	1.16	1.17	1.19	1.07	-0.09	-0.10	-0.12

\*市場が休日の場合は前営業日の数値を記載しています。

(出所)Bloomberg

## 先週の市場動向(内外株式)

### 国内株式|上昇

先週の日経平均は米株高の流れを引き継ぎ続伸して始まるも、FOMCを前に様子見ムードが強く、積極的な売買は控えられた。予想以上にハト派的なFOMCを受けて、為替が円高に進んだことから不安定な動きを見せるも、週間ベースでは約177円の上昇となった。

### 東証33業種別騰落率

(上位)	1	金属製品	3.6%
	2	石油・石炭製品	3.3%
	3	パルプ・紙	3.3%
	4	その他金融業	3.2%
	5	非鉄金属	3.1%
(下位)	1	医薬品	-3.1%
	2	小売業	-1.7%
	3	空運業	-0.5%
	4	証券業等	-0.2%
	5	水産・農林業	-0.2%

(出所)Bloomberg

### 外国株式|まちまち

(米国)原油の協調減産継続報道やハト派的なFOMC結果が好感されNYダウは一時上昇するも世界的な景気減速懸念が広がり、週間では下落。(中国)米中通商問題への警戒感の高まりから一時下落するも、米FOMCの結果を受け資金流出懸念が後退したことから、高値圏での推移となった。

### S&P500業種別騰落率

(上位)	1	一般消費財・サービス	1.2%
	2	不動産	0.9%
	3	生活必需品	0.7%
	4	公益事業	0.4%
	5	情報技術	0.4%
(下位)	1	金融	-4.8%
	2	素材	-2.0%
	3	資本財・サービス	-1.5%
	4	ヘルスケア	-1.5%
	5	コミュニケーションサービス	-0.1%

(出所)Bloomberg

### 日経平均株価



### NYダウ



### ユーロストックス



### 上海総合



**先週の市場動向(内外金利、為替、経済指標)**

<b>国内金利</b> 金利低下
▲0.04%近辺で横ばい推移が続いていたが、20日のFOMCの内容が予想以上にハト派だったことを受けて世界的に金利低下が進み、国内金利も大幅に低下した。週末には、約2年4ヶ月ぶりとなる▲0.07%台を付けた。
<b>米国金利</b> 金利低下
週半ばにかけては2.6%近辺で小動きだったが、FOMCが年内利上げ見送りなど想定以上にハト派的な内容だったことで金利は低下。さらに、週末の欧米製造業PMIが弱い結果となったことで世界経済の先行き不透明感が高まり、2.4%台前半まで金利は低下した。
<b>為替</b> 円高ドル安
水曜日のハト派的なFOMCを受けて米長期金利は大幅に低下し、長短金利が逆転した。週末の米製造業PMIの結果も弱く、株価は下落。世界経済の先行き不安からリスク回避の動きが強まり、ドル円は一時110円を割り込む水準まで円高ドル安が進行。

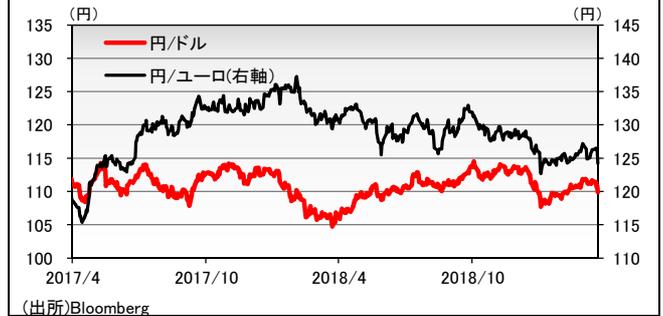
日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
3/22	全国CPI(前年比)	2月	+0.3%	+0.2%	x
3/22	日経日本製造業PMI(速報値)	3月	-	48.9	-
米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
3/21	新規失業保険申請件数	3月16日	22.5万件	22.1万件	O
3/22	マーケット米国製造業PMI(速報値)	3月	53.5	52.5	x
3/22	中古住宅販売件数	2月	510万件	551万件	O
ユーロ圏	経済指標	期間	予測	実績	判定
3/22	マーケットユーロ圏製造業PMI(速報値)	3月	49.5	47.6	x

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば O。(出所)Bloomberg

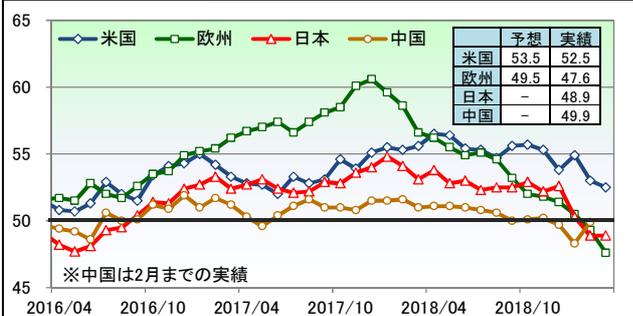
**日米10年国債金利**



**為替**



**各国3月製造業PMI ~ 欧米ともに弱い結果**



**英国EU離脱 ~ 2週間の離脱延期を決定**

- EU首脳は3月21日のEU首脳会議にて、英国が3月29日のEU離脱の期限に「合意なき離脱」となることを回避するため、4月12日まで2週間の離脱延期を無条件で認める提案を行い、メイ首相も承諾。
  - メイ首相は今週、下院で3度目の離脱修正案の採決を図る方針。可決された場合は5月22日までのEU残留が認められる。一方、否決された場合は、より長期の離脱延期をEUに要請するか、合意がないまま離脱するかの決断を迫られる。
  - また、EUは、英国がEUにとどまるためには5月23日に欧州議会選挙を実施する必要があるとしており、同じく新しい離脱期限である4月12日までに、英国は選挙に参加するかどうかを決定する必要がある。
- (出所)各種報道資料

**米FOMC(3月19~20日開催) ~ 市場の予想を上回るハト派的な結果**

FOMC参加者予想の中央値							
	2019年		2020年		2021年		
	前回	前回	前回	前回	前回	前回	
実質GDP成長率(前年比、%)	2.1	2.3	1.9	2.0	1.8	1.8	1.9
失業率(%)	3.7	3.5	3.8	3.6	3.9	3.8	4.4
PCEデフレーター(前年比、%)	1.8	1.9	2.0	2.1	2.0	2.1	2.0
コアPCEデフレーター(前年比、%)	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	-
FFレート(%)	2.4	2.9	2.6	3.1	2.6	3.1	2.8

- 3月19~20日に開催されたFOMCでは、政策金利であるFFレート誘導目標を2.25-2.50%で据え置くことを全会一致で決定。
- FOMC参加者の政策金利見通しは引き下げられ、19年の利上げは0回であることが示された。また、保有資産の縮小についても早期(9月末)に停止することが明らかとなり、市場の想定以上にハト派的な結果となった。
- 景気・インフレ判断も下方修正。声明文では、景気判断を「経済活動は堅調だった第4四半期(18年10-12月)から減速」、インフレ判断については「全般的なインフレ率が低下」とした。一方、雇用環境は良好との判断が維持された。
- パウエル議長の記者会見も総じてハト派的。米経済の力強さは認識しつつも下振れリスクに言及、「辛抱強い姿勢」を強調し先々の利上げの方向性も示さなかった。

(出所)FRB、各種報道資料

**【FOMC後の市場の反応】**

声明文、パウエル議長の記者会見が市場の想定を上回るハト派的な内容だったことから、米国株式市場は一時的に上昇に転じ、米ドル安が進行。米国10年金利は2.5%近辺まで低下。

**今後の見通し**

**日本株は上値の重い展開か**

・今週の日本株は上値の重い展開を予想。前週末の海外市場の流れを受けて、日経平均は下落スタートとなった。世界経済の先行き不透明感が引き続き相場の重しとなろう。一方で、今週末から4月初めにかけて米中通商協議の関係級会議が行われる予定。合意に向けた進捗期待が高まれば、相場を押し上げる要因となると考える。また、3月期末の配当・株主優待などの権利付き最終売買日を26日に控え、買いが活発化することも想定される。

・英国のEU離脱に関する動きは引き続きリスク要因と考える。離脱期限はひとまず4月12日に先送りとなったが、議会で3度目の採決で離脱修正案が可決されるかどうかは依然不透明で判断を許さない状況。採決の行方によっては、英ポンドをはじめ、欧州通貨を中心に為替市場が荒れた展開となることも考えられ、円高が進む可能性もあるため、注意が必要。

※ 現時点での市場見通しを示したものであり、当社の投資方針と必ずしも整合するとは限りません。  
 ※ 本資料は当社が情報提供を目的に作成したものであり、保険募集を目的とするものではありません。  
 ※ データの一部は当社が信用できると判断した情報源より作成しておりますが、正確性・完全性について当社が保証するものではありません。お問い合わせ先: 特別勘定運用部  
 ※ 最終ページのご連絡事項についてよくお読み下さい。

**今週の注目イベントなど**

日付	国	イベント	予測値
3/25	独	3月 IFO企業景況感指数	98.5
3/26	米	2月 住宅着工件数	121.5万件
		3月 消費者信頼感指数	132.1
3/28	米	10-12月 GDP(確定値)	2.3%
3/29	日	2月 鉱工業生産(前月比)	1.3%
	米	1月 PCEコア(前年比)	1.9%
		2月 新築住宅販売件数	61.9万件

(出所)Bloomberg等

**第一生命保険株式会社**  
 TEL 050-3780-1007

# 特別勘定特約に関する重要なお知らせ

※本お知らせは保険業法第300条の2に準用される金融商品取引法第37条に基づき、特別勘定特約に関して表示すべき広告等規制に関して記載するものです。

## 【手数料について】

- ・特別勘定特約に関する手数料(付加保険料)は、当社が引受けるご契約者の年金資産(責任準備金)のうち特別勘定部分の経過責任準備金を各口ランクごとの金額に分け(円貨建株式口は1型・2型を通算)、それぞれに所定の手数料の率を乗じて得た金額の合計額を毎年ご負担いただきます。
- ・以下の手数料率表については、経過責任準備金ランクの上限および下限のみ記載しております。

## ■手数料率表

●確定給付企業年金保険 ●厚生年金基金保険(Ⅱ)	総合口	第2 総合口	債券 総合口	債券 総合口ハイ ブリッド型	年金債務 対応総合 口	円貨建 公社債口	円貨建 株式口 1・2型	円貨建 株式口 ハッジ型	外貨建 公社債口	外貨建公 社債口為 替ヘッジ型	外貨建 株式口	外貨建 株式口 ハッジ型	外貨建 株式口 新興国型	短期 資金口
手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.600%	0.600%	0.590%	0.590%	0.640%	0.450%	0.700%	0.400%	0.750%	0.750%	0.800%	0.500%	0.800%	0.050%
手数料下限 (500億円超の部分)	0.220%	0.220%	0.210%	0.210%	0.260%	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%

●厚生年金基金保険	総合口	第2 総合口	債券 総合口	債券 総合口ハイ ブリッド型	年金債務 対応総合 口	円貨建 公社債口	円貨建 株式口 1・2型	円貨建 株式口 ハッジ型	外貨建 公社債口	外貨建公 社債口為 替ヘッジ型	外貨建 株式口	外貨建 株式口 ハッジ型	外貨建 株式口 新興国型	短期 資金口
手数料上限 (10億円以下の部分)	0.440%	0.440%	0.430%	0.430%	0.480%	0.330%	0.520%	0.400%	0.550%	0.550%	0.600%	0.500%	0.600%	0.050%
手数料下限 (500億円超の部分)	0.220%	0.220%	0.210%	0.210%	0.260%	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%

※手数料=各口の(経過責任準備金の各ランクに当たる金額×所定手数料率)の合計

※消費税は別途申し受けます。

※上記のほか、資産運用の過程で売買の際に発生する売買委託手数料や、売買委託手数料に関する消費税に相当する金額、先物取引・オプション取引等に要する諸費用を運用費用の一部として間接的にご負担いただきます。なお、売買委託先、売買金額等によって手数料率変動する等の理由から、これらの計算方法は表示しておりません。

※運用効率の観点等から投資信託による運用を行う場合、投資信託に係る信託報酬を運用費用の一部として間接的にご負担いただきます。なお、信託報酬については投資信託の運用会社や投資対象資産によって手数料率が異なる等の理由から、計算方法を表示しておりません。ただし、第2総合口、債券総合口、債券総合口ハイブリッド型および年金債務対応総合口における私募投資信託の手数料については、「ご契約のしおり」をご覧ください。

※上記の手数料には、一般勘定(主契約)の付加保険料、制度管理等に係る各種業務委託費、年金数理人費は含まれておりません。

## 【特別勘定特約 第2総合口について】

第2総合口の投資対象である新興国債、新興国株式、REIT(不動産投資信託証券)は私募投資信託を用いて運用を行います。投資対象の詳細については、「ご契約のしおり」および別途資料にてご案内申し上げます。

## 【特別勘定特約 債券総合口について】

債券総合口の投資対象である先進国債(日本含む)、新興国債、グローバル社債は私募投資信託を用いて運用を行います。投資対象の詳細については、「ご契約のしおり」および別途資料にてご案内申し上げます。

## 【特別勘定特約 債券総合口ハイブリッド型について】

債券総合口ハイブリッド型の投資対象である先進国債(日本含む)、新興国債は私募投資信託を用いて運用を行います。投資対象の詳細については、「ご契約のしおり」および別途資料にてご案内申し上げます。

## 【特別勘定特約 年金債務対応総合口について】

年金債務対応総合口の投資対象である為替ヘッジ外債、グローバル社債、国内株式、外国株式は、私募投資信託を用いて運用を行います。

投資対象の詳細については、「ご契約のしおり」および別途資料にてご案内申し上げます。

また、当商品が想定する年金債務は、当社設定の標準的な企業年金の負債属性を前提にしており、お客さま個々の年金債務と必ずしも一致するものではありません。

## 【損失発生リスクとその発生理由】

- ・特別勘定特約は、一般勘定(主契約)の責任準備金(保険料積立金)の一部を特別勘定で運用し、この運用実績を直接、責任準備金(保険料積立金)に反映させる仕組みの商品です。
- ・特別勘定は、国内外の公社債、株式等を運用対象とするため、「株価の下落」「金利の上昇による債券価格の下落」「円高による外貨建資産価値の下落」等といった投資対象資産の価格下落リスクは責任準備金(保険料積立金)の下落要因となります。資産運用の結果は、その損失も含めてご契約者に帰属します。
- ・経済情勢や運用成果のいかんにより高い収益を期待できる反面、元本(特別勘定に投入された保険料の合計額)の保証はなく、運用実績が元本を下回ることがあり、損失を生じる可能性があります。

## 【ご留意事項】

- ・特別勘定における資産運用の成果がご契約者の期待どおりでなかった場合でも、当社または第三者がご契約者に何らかの補償、補填をすることはありません。
- ・特別勘定での運用にあたっては、ご契約者が特別勘定の特徴を十分理解した上で、ご契約者の判断と責任において行わなければなりません。

第一生命保険株式会社  
東京都千代田区有楽町1-13-1  
電話 03(3216)1211(大代表)