一生涯のパートナー
第一生命
第一生命 年金通信
特勘☆Market Report -special-
№25－120
第 12 号

2014 年 3 月 4 日
特別勘定運用部

《ウクライナ政情不安による株式市場急落と今後の市場見通し》

【ウクライナ情勢と金融市場動向】

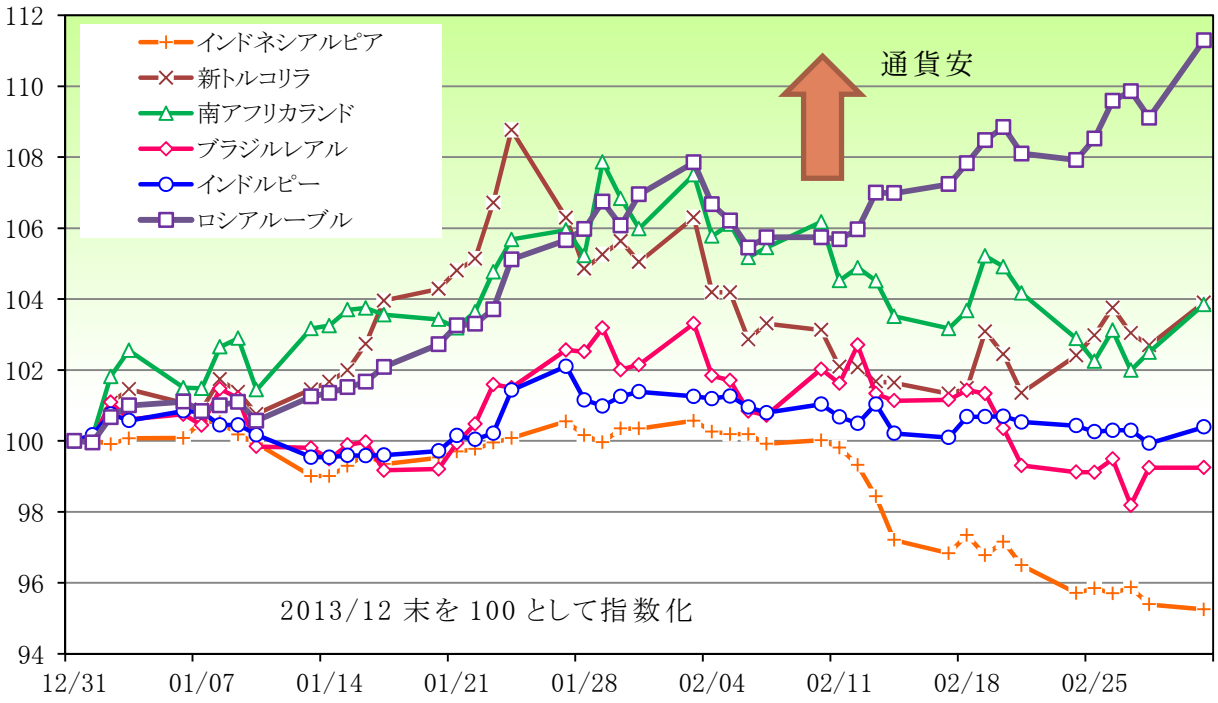
- ウクライナ情勢を受けて、ロシアで通貨と株価が大幅安となり、ロシア中央銀行は通貨安回避のために利上げ実施しました。一方、これらを受けたリスク回避が鮮明化したことにより欧州中心に主要国の株価も下落し、為替が円高に振れたことから日本株も下落しています。
- ウクライナは、歴史的にロシアに近い東側勢力と、ヨーロッパ志向の強い西側勢力とに大きく二分されますが、東側を地盤とするヤヌコビッチ大統領が 2013 年 11 月、EU(欧州連合)との関係を強化する連合協定の署名を見送り、さらに、ロシアから 150 億ドルの資金援助を受け取ることで合意し、デモを規制する法律を制定したことから、反政権デモは一気に激化し、2 月下旬になって事態は急転し、ヤヌコビッチ政権は崩壊しました。
- 当初、ロシア政府は静観していましたが、3 月 1 日、プーチン大統領が、ウクライナの政治情勢が完全に安定するまでは、軍事力を行使する提案を決議し、3 月 3 日にウクライナ内のクリミア自治共和国に軍事介入したと報道されました。欧米諸国はこれに対して、国連安全保障理事会でロシアのウクライナへの挑発的行動の停止を要請し、また今年 4-5 月にロシアで開催予定の G8 への準備会合の不参加を決定するなど、ロシアと欧米との政治的な対立が高まっています。

（市場データ）

	2013年12月末	2014年2月末	3月3日	2013年12月末比	2月28日比
日経平均株価	16,291.31	14,841.07	14,652.23	-10.1%	-1.3%
TOPIX	1,302.29	1,211.66	1,196.76	-8.1%	-1.2%
NYダウ	16,576.66	16,321.71	16,168.03	-2.5%	-0.9%
S&P 500	1,848.36	1,859.45	1,845.73	-0.1%	-0.7%
ﾄﾞｲﾂ DAX指数	9,552.16	9,692.08	9,358.89	-2.0%	-3.4%
ﾌﾗﾝｽ CAC40指数	4,295.95	4,408.08	4,290.87	-0.1%	-2.7%
FTSE100指数	6,749.09	6,809.70	6,708.35	-0.6%	-1.5%
ﾛｼｱ RTS指数 $	1,442.73	1,267.27	1,115.06	-22.7%	-12.0%
中国 上海総合指数	2,115.98	2,056.30	2,075.24	-1.9%	0.9%
円/ドル	105.31	101.81	101.44	-3.7%	-0.4%
ドル/ユーロ	1.3743	1.3802	1.3735	-0.1%	-0.5%
WTI 原油先物	98.4200	102.5900	104.9200	6.6%	2.3%
CRB指数	280.17	302.43	305.85	9.2%	1.1%

データは 3/3 の終値ベース

【新興国通貨の対ドルレート推移】



チャートデータは 3 月 3 日終値まで

【今後の市場見通し】

- 3 月 2 日までの段階で、ロシアはすでにクリミア半島の自国権益の保護のために自国軍と親ロシア派武装勢力から成るとみられる部隊を展開し、実際に武力行使をすることなく制圧しており、欧米の牽制にもかかわらず既成事実化されつつあります。このため、今後の情勢をみるうえでは、①ロシアの軍事介入がクリミア半島のみにとどまるかどうか、②予備役を招集したウクライナの軍事的な対応、③東部地域での親ロシア勢力デモが過激化するリスク、などに注目すべきと考えます。

- ロシアがクリミア半島への軍事介入に踏み切ったことで、欧米諸国は経済制裁の検討に入るものと見られますが、ロシアはクリミアにおける自国権益保護を優先することに躊躇しませんでした。しかし、東部地域への直接的な軍事介入の拡大に踏み切れば、全面的な軍事的対立は不可避的となるため、慎重になる可能性が高いとみられます。ウクライナ軍はクリミアに限定された介入であれば静観する可能性がありますが、東部地域にロシアの介入の手が広がれば軍事的衝突が必至となり、NATO 軍の介入も想定に入ってきます。このような全面対決のシナリオは、天然ガスをはじめ経済的な相互依存関係が各方面で深まっている現状を踏まえると、欧州、ロシアの双方にとって望ましくない方向であり、ロシアにとっては直接的な介入を限定的な範囲にとどめることが得策と考えます。また、米オバマ政権が世界秩序維持における強力なリーダーシップの確保に消極的であることも念頭に置くべきでしょう。

- ただし、無条件の楽観論を許す状況にはありません。3 月 1 日には東部の主要都市であるドニエツク、ドニエプロペトロフスク、ハリコフなどで数千人単位の親ロシア派によるデモが発生し、地方政府の施設などが襲撃され、ロシア国旗を掲揚して自治権拡大に関する住民投票の実施を要求していると報じられています。いままでのところウクライナ新政権のトゥルチノフ大統領代行はロシア系国民に対する配慮も表明し事態の沈静化を図ろうとしていますが、こういった民衆の動きがコントロールできなくなってくると、新たな軍事行動を余儀なくされる可能性も出てくるため、リスクとして認識しておく必要があります。

- 市場は政治・軍事的不透明感からしばらく不安定な状況が続く恐れがありますが、以上の状況分析からロシアの軍事介入がクリミア半島に限定されれば、比較的短期的に落ち着きを取り戻すことをメインシナリオとして想定します。もし軍事的対立が地域的に拡大し深刻化する場合は、エネルギー価格の一段の上昇などを通じて世界景気そのものに暗雲が立ち込め、先進国市場も含めてリスク回避の動きが長期化するシナリオが視野に入ってきますが、現時点ではあくまでもリスクシナリオの位置づけです。ただし、旧東側に潜む投資リスクが改めて顕在化したことで、新興国における投資対象地域の選別が一段と厳しく進められることになりそうです。

以　上

※次ページの「特別勘定特約に関する重要なお知らせ」についてよくお読み下さい。
※本資料は、情報提供を目的とする資料であり、保険募集を目的とするものではありません。

特別勘定特約に関する重要なお知らせ

※本お知らせは平成１９年９月３０日に金融商品取引法の施行を受けた保険業法の改正に伴い、広告等規制に基づき表示するものです。

手数料等について

特別勘定特約に関する手数料（保険事務費）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（各口）の経過責任準備金（時価平均残高）に比例し、経過責任準備金残高をランクごとの金額に分け、それぞれ商品ごとに適用される下表の手数料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。
今後、新規に特別勘定特約を付加（新たな口の採用を含む）されるお客さまに対する手数料は以下の通りです。

■手数料率表

厚生年金基金保険特別勘定第1特約

経過責任準備金ランク（時価平均残高）	総合口	円貨建公社債口	円貨建株式口	円貨建株式口パッシブ型	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	外貨建株式口パッシブ型	外貨建株式口新興国型	短期資金口
10億円以下の部分	0.440%	0.330%	0.520%	0.400%	0.550%	0.550%	0.600%	0.500%	0.600%	0.050%
～	～									
500億円超の部分	0.220%	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（Ⅱ）特別勘定第1特約、確定給付企業年金保険特別勘定特約

経過責任準備金ランク（時価平均残高）	総合口	円貨建公社債口	円貨建株式口	円貨建株式口パッシブ型	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	外貨建株式口パッシブ型	外貨建株式口新興国型	短期資金口
5,000万円以下の部分	0.600%	0.450%	0.700%	0.400%	0.750%	0.750%	0.800%	0.500%	0.800%	0.050%
～	～									
500億円超の部分	0.220%	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%

※上記のテーブルについては、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=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、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、投資信託に係る信託報酬等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、売買委託手数料等は売買委託先、売買金額等によって、また、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等によって手数料率が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。
※上記の手数料には、一般勘定（主契約）の手数料（保険事務費）、制度管理業務等にかかる各種手数料は含まれておりません。
※ 円貨建株式口については1型と2型を合算した金額で経過責任準備金ランクを判定します。

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。
・そのため、経済情勢や運用成果の如何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　住所:東京都千代田区有楽町1－13－1
電話: 03(3216)1211(大代表)