～第 3 号～

平成 25 年 6 月 6 日

特別勘定運用部

日本株の大幅続落と今後の市場見通し

昨日までの市場動向

- 5/22 にバーナンキ FRB 議長は議会証言の質疑応答において「引き続き景気改善が見られ、その改善が持続的だと確信した場合、今後数回の会合で債券購入ペースの減速を決定することもあり得る」と述べました。また、4/30・5/1 の FOMC 会合議事録では「今後得られる経済データが十分に強く、持続的な成長を示唆するならば、6 月にも資産購入の減額を行う」という内容に複数のメンバーが賛意を示したことが明らかとなり、早期に量的金融緩和が縮小されるのではないかという懸念が市場に広がりました。これを受けて、米国金利は 2%台まで上昇する一方、米国株式は下落する展開となりました。

- 米国の量的金融緩和の縮小観測の強まりを受けて、それまで過剰流動性に支えられてきた市場環境は急変し、昨年秋から上昇してきた日経平均株価は 5/23 の取引時間中の高値（15,942.60 円）から昨日終値（13,014.87 円）まで、約 3,000 円弱の大幅下落となりました。先週までの急落局面は、株価の急速な上昇に伴う割高感から非常に反動が出やすい地合いとなっていたところに、先物市場を中心としたプログラム取引がこれを増幅する形で株価急落につながったものと考えられます。

- 昨日の日本株の下落については、安倍首相が発表した成長戦略第 3 弾が事前予想の範囲内で雇用の流動化に向けた取組みや法人税減税等の市場が期待した内容が盛り込まれなかったことから、安倍政権への過度な期待が剥落し、日本株への売り圧力がかかったことも要因と考えられます。

- 一方、米国金利の上昇を受けて、国内金利は一時 1%台まで上昇しましたが、その後株価の下落を受けて 0.8%台半ばまで低下しました。また、円／ドルは、米国金利の上昇を受けて、一時 103 円台まで円安ドル高が進行しましたが、株価下落によるリスク回避の動きから、100 円を割り込む水準まで円が買い戻される展開となりました。

【市場動向】

	2013年4月末	5月22日	5月31日	6月5日	2013/4末比	5月22日比	5月31日比
日経平均株価(円)	13,860.86	15,627.26	13,774.54	13,014.87	-6.1%	-16.7%	-5.5%
TOPIX(ポイント)	1,165.13	1,276.03	1,135.78	1,090.03	-6.4%	-14.6%	-4.0%
NYダウ(ドル)	14,839.80	15,307.17	15,115.57	14,960.59	0.8%	-2.3%	-1.0%
S&P 500(ポイント)	1,597.57	1,655.35	1,630.74	1,608.90	0.7%	-2.8%	-1.3%
ナスダック総合指数(ポイント)	3,328.79	3,463.30	3,455.91	3,401.48	2.2%	-1.8%	-1.6%
ユーロストックス(ポイント)	272.21	285.69	278.88	273.37	0.4%	-4.3%	-2.0%
上海総合指数(ポイント)	2,177.91	2,302.40	2,300.60	2,270.93	4.3%	-1.4%	-1.3%
円/ドル(円)	97.41	103.51	100.98	99.26	1.9%	-4.1%	-1.7%
円/ユーロ(円)	128.42	133.28	130.86	129.89	1.1%	-2.5%	-0.7%
ドル/ユーロ(ドル)	1.3184	1.2876	1.2960	1.3086	-0.7%	1.6%	1.0%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	93.46	94.28	91.97	93.74	0.3%	-0.6%	1.9%
					*金利は変化幅		
日本10年国債(%)	0.60	0.89	0.86	0.86	0.26	-0.03	-0.01
米国10年国債(%)	1.67	2.04	2.13	2.09	0.42	0.05	-0.04
ドイツ10年国債(%)	1.22	1.43	1.51	1.51	0.30	0.08	0.01
イタリア10年国債(%)	3.89	3.91	4.16	4.14	0.25	0.23	-0.02
スペイン10年国債(%)	4.14	4.18	4.44	4.44	0.31	0.26	0.00

*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)ブルームバーグ

今後の見通し

- 日本株大幅下落のきっかけが米国量的緩和の縮小観測の強まりであったことから、明日（6/7）発表の米国雇用統計で、米国景気回復の強さがどの程度示されるかが当面の注目材料と見ています。またそれを受けた 6/18～19 の FOMC での金融政策の方向性には最大限の注意が必要です。

- 国内金利も、4 月の日銀の「量的・質的金融緩和」決定以降、上昇傾向となっていることから、来週（6/10～11）の日銀金融政策決定会合で、日銀が金利のコントロール能力を発揮できるかに注目しています。

- 一方、安倍政権の成長戦略は足下では評価が定まっていないものの、6 月中旬発表予定の政府の「骨太の方針」の公表や参院選での自民党の公約内容にも注目する必要があります。

- 足下までの日本株の急落をもって日米の株価のバリュエーションは接近し、日本株の相対的な割高感は概ね解消されたと見ています。当面は強気ポジションの解消やオプション絡みのヘッジの影響で値動きの大きい展開が続くことが見込まれますが、世界的に金融緩和が継続する環境の下、政府、日銀が景気浮揚のための政策を具体化する流れは続くことからも、今回の急落を契機に日本株が調整局面に入ったとは見ておりません。

- 日経平均株価は 5/23 の取引時間中につけた高値（15,942.60 円）から 20%下回る水準である 12,750 円台、TOPIX では 3 月取引レンジ上限の 1,060 ポイント水準が意識されます。米国金利・米国株式など外部要因によっては国内株も期始の水準まで一時的に調整するリスクも念頭におく必要が皆無とは言い切れない状況ですが、内外金利、不動産、銀行業、その他金融業等の金利敏感関連が落着きを取り戻すに連れて、日柄とともに下値固めが進むと考えています。

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)