

～第2号～

平成 25 年 5 月 24 日

特別勘定運用部

## 日本株の急落と今後の市場見通し

## 昨日までの市場動向

- 一昨日、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 QE3 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。
- これらを受けて、米国株式市場では主要株価指数が下落する一方、米国債券市場では 10 年国債利回りが 2.0% 台まで上昇する展開となりました。また、外国為替市場では主要通貨に対してドルが買われ、1 ドル=103 円台半ばまで円安が進行しました。
- こうした中、昨日の本邦金融市場では、円安を好感して株式市場が上昇して始まった一方、10 年国債利回りが昨年 4 月以来となる 1% の水準まで上昇するなど、債券市場は軟調なスタートとなりました。
- 株式市場は寄付後から緩やかに上昇を続けましたが、11 時前に中国の経済統計 (PMI) が予想を下回ったことを契機に下落に転じました。後場に入ると、これまで一本調子で上昇してきた過熱感を背景に利益確定の売りが膨らみ、先物に仕掛け的な売りも入って下げが加速する展開となりました。
- 14 時を過ぎても、日経平均先物でサーキットブレーカーが発動するなど下落の勢いは止まらず、日経平均は前日比▲1,143 円安と大幅に下落して当日の取引を終了しました。なお、この下落幅は東日本大震災直後の 2011 年 3 月 15 日に記録した▲1,015 円安を上回る水準で、日中の高値から下落した値幅は 1,458 円に達しました。
- 一方で、株式市場の下落を受けて債券市場では買い戻しが進み、10 年国債利回りは 0.8% 台半ばまで低下しました。また、外国為替市場では一時 1 ドル=101 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17日	5月22日	5月23日	2013/4末比	5月17日比	5月22日比
日経平均株価(円)	13,860.86	15,138.12	15,627.26	14,483.98	4.5%	-4.3%	-7.3%
TOPIX(ポイント)	1,165.13	1,253.24	1,276.03	1,188.34	2.0%	-5.2%	-6.9%
NYダウ(ドル)	14,839.80	15,354.40	15,307.17	15,294.50	3.1%	-0.4%	-0.1%
S&P 500(ポイント)	1,597.57	1,667.47	1,655.35	1,650.51	3.3%	-1.0%	-0.3%
ナスダック総合指数(ポイント)	3,328.79	3,498.97	3,463.30	3,459.42	3.9%	-1.1%	-0.1%
ユーロストックス(ポイント)	272.21	283.43	285.69	279.88	2.8%	-1.3%	-2.0%
上海総合指数(ポイント)	2,177.91	2,282.87	2,302.40	2,275.67	4.5%	-0.3%	-1.2%
円/ドル(円)	97.41	102.98	103.51	101.44	4.1%	-1.5%	-2.0%
円/ユーロ(円)	128.42	132.05	133.28	130.87	1.9%	-0.9%	-1.8%
ドル/ユーロ(ドル)	1.3184	1.2824	1.2876	1.2902	-2.1%	0.6%	0.2%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	93.46	96.02	94.28	94.25	0.8%	-1.8%	0.0%
*金利は変化幅							
日本10年国債(%)	0.60	0.80	0.89	0.84	0.24	0.04	-0.05
米国10年国債(%)	1.67	1.95	2.04	2.02	0.34	0.07	-0.02
ドイツ10年国債(%)	1.22	1.33	1.43	1.44	0.23	0.12	0.02
イタリア10年国債(%)	3.89	3.90	3.91	4.03	0.14	0.14	0.12
スペイン10年国債(%)	4.14	4.21	4.18	4.29	0.16	0.09	0.11

\*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

- これまでの株式相場は、世界的に景況感の改善が緩やかな中での大幅上昇であり、いわゆる「世界的な金融緩和に伴う金融相場」の色彩がやや強かったと考えています。特に日本では、日銀による「量的・質的金融緩和」の実施に伴い、円安期待、企業業績改善期待の高まりから、大幅にバリュエーションが切り上がる展開が続いていました。
- 昨日はこのような状況の下、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、早期の QE3 縮小観測や、黒田総裁の下での大規模な金融緩和策による金利低下の反動等から、ボラティリティの上昇を伴いながら国内外で金利が上昇しました。これにより「世界的な金融緩和に伴う金融相場」に変化が生じるのではないかという懸念が生じ、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ています。
- 昨日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ました。当面はやや警戒モードが残りますが、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、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。
- 今後は金利上昇の可能性が相場を大きく左右することから、米国のファンダメンタルズの変化、日銀の金利コントロール能力とともに、内外金利の動向を注視していく必要があります。

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。

いちばん、人を考える会社になる。

**第一生命**

**第一生命保険株式会社**

## 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 バット型	外貨建 公社債口	外貨建 公社債口 為替バット型	外貨建 株式口	外貨建 株式口 バット型	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 バット型	外貨建 公社債口	外貨建 公社債口 為替バット型	外貨建 株式口	外貨建 株式口 バット型	外貨建 株式口 新興国型	短期 資金口
5000万円以下の部分	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)