特勘☆Market Report ―weekly―

No.2016－17

特別勘定運用部
2016年4月25日号

先週のポイント

原油価格の堅調な推移を背景とした商品市況の底打ち観測等から投資家のリスクテイク姿勢が強まった。米国金利は上昇幅を拡大し、ドル高円安が進行した。株式市場では、米国株に比べて出遅れの目立っていた日欧株が大きく買い戻される展開。日本株は翌週に日銀金融政策決定会合を控え政策発動期待が高まる中、週末には新たな追加緩和施策を巡る一部の報道が材料視され一段高となった。

	2015年3月末	3月31日	4月15日	4月22日	2015年3月末比	（前月末～）3月31日比	（前週末～）4月15日比
日経平均株価（円）	19,206.99	16,758.67	16,848.03	17,572.49	−8.5%	4.9%	4.3%
TOPIX（ポイント）	1,543.11	1,347.20	1,361.40	1,407.50	−8.8%	4.5%	3.4%
NYダウ（ドル）	17,776.12	17,685.09	17,897.46	18,003.75	1.3%	1.8%	0.6%
S&P 500（ポイント）	2,067.89	2,059.74	2,080.73	2,091.58	1.1%	1.5%	0.5%
ナスダック総合指数（ポイント）	4,900.89	4,869.85	4,938.22	4,906.23	0.1%	0.7%	−0.6%
ユーロストックス（ポイント）	377.92	321.54	325.61	332.12	−12.1%	3.3%	2.0%
上海総合指数（ポイント）	3,747.90	3,003.92	3,078.12	2,959.24	−21.0%	−1.5%	−3.9%
円／ドル（円）	120.13	112.57	108.76	111.79	−6.9%	−0.7%	2.8%
円／ユーロ（円）	128.91	128.11	122.72	125.50	−2.6%	−2.0%	2.3%
ドル／ユーロ（ドル）	1.0731	1.1380	1.1284	1.1226	4.6%	−1.4%	−0.5%
WTI 原油先物（ドル／バレル）	47.60	38.34	40.36	43.73	−8.1%	14.1%	8.3%
					*金利は変化幅		
日本10年国債（%）	0.41	−0.03	−0.12	−0.11	−0.52	−0.08	0.01
米国10年国債（%）	1.92	1.77	1.75	1.89	−0.04	0.12	0.14
ドイツ10年国債（%）	0.18	0.15	0.13	0.23	0.05	0.08	0.10
イタリア10年国債（%）	1.24	1.22	1.33	1.47	0.23	0.25	0.14
スペイン10年国債（%）	1.21	1.44	1.50	1.60	0.38	0.16	0.10

*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

・週初は、原油安や為替の円高推移が嫌気され大幅安となったが、原油価格や為替の反転とともに日経平均も急反発し17,000円を回復。
・週末には、日銀が金融機関への貸し出しにもマイナス金利適用を検討していると報道されると銀行株を中心に上昇し、週間でも大幅上昇となった。

東証33業種別騰落率

（上位）	1	鉱業	8.8%
	2	海運業	8.1%
	3	銀行業	7.8%
	4	石油・石炭製品	7.2%
	5	鉄鋼	6.7%
（下位）	1	電気・ガス業	−1.4%
	2	空運業	−1.3%
	3	小売業	0.5%
	4	食料品	1.0%
	5	水産・農林業	1.4%

（出所）Bloomberg

外国株式 まちまち

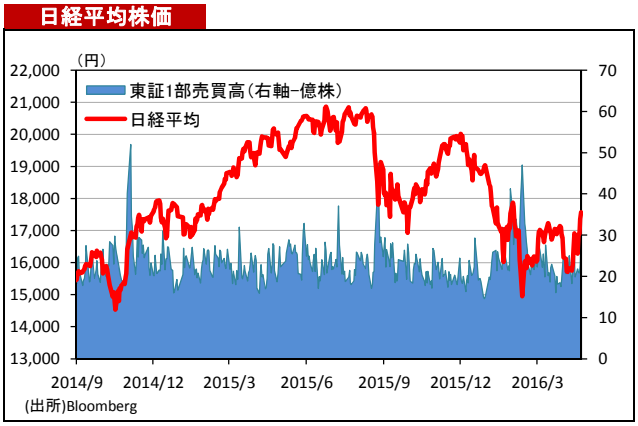
(米国)原油安で始まるも、原油価格の戻りとともにNYダウは18,000ドルの大台へ上昇。その後は企業決算のまちまちな結果を受け週間では横ばい。
(中国)原油安を受け、週初から下落スタート。その後は、IPOによる需給悪化懸念、金融緩和期待の後退等により、週間では下落。

S&P500業種別騰落率

（上位）	1	エネルギー	5.2%
	2	金融	2.8%
	3	ヘルスケア	2.6%
	4	素材	2.5%
	5	資本財・サービス	0.6%
（下位）	1	公益事業	−3.2%
	2	生活必需品	−2.1%
	3	情報技術	−2.0%
	4	電気通信サービス	−1.2%
	5	一般消費財・サービス	−0.1%

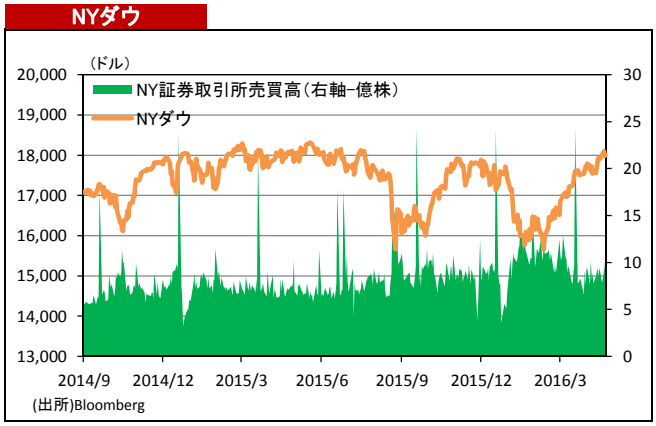
（出所）Bloomberg

日経平均株価



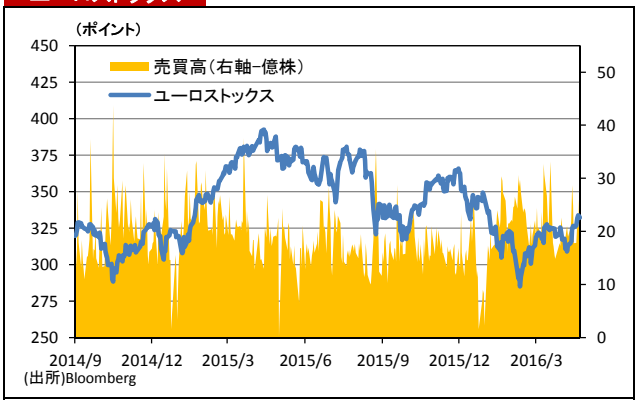
（出所）Bloomberg

NYダウ



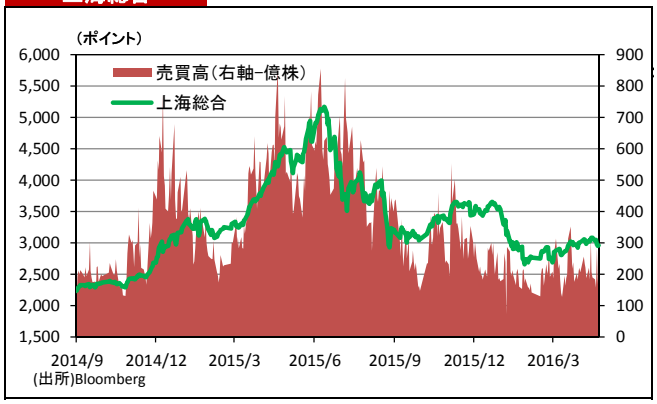
（出所）Bloomberg

ユーロストックス



（出所）Bloomberg

上海総合



（出所）Bloomberg

先週の市場動向（内外金利、為替、経済指標）

国内金利 金利上昇

週前半、熊本地震などを受けてリスクオフ地合が強まったことや、追加緩和観測の強まり、日銀買入オペの結果などを受けて金利は低下。しかしその後は、欧米金利の上昇などを受けて金利は上昇に転じた。

米国金利 金利上昇

週前半、原油価格や株価が上昇したことから金利は上昇。その後も米新規失業保険申請件数が低水準であったことや、ECBの追加緩和見送りで欧州金利が上昇したことを受けて、米国金利は1.8%台後半まで上昇した。

為替 円安ドル高が進行

週初、主要産油国会合で原油増産凍結の合意が得られなかったことから原油価格が下落し、一時107円台後半まで円高が進行。しかし、その後は原油価格や株価の上昇、日銀の追加緩和への期待感などから111円台後半までドル高が進んだ。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
4/11	機械受注(前月比)	2月	-12.0%	-9.2%	○
4/22	日経日本PMI製造業(速報値)	4月	49.5	48.0	×

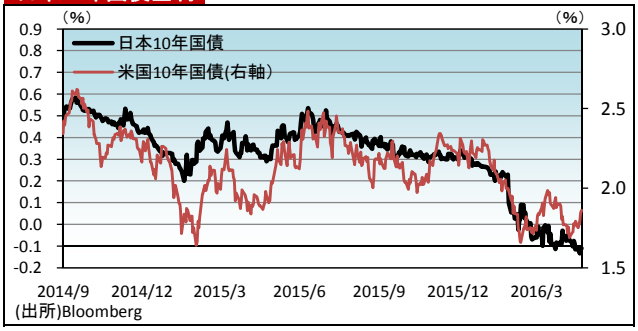
米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
4/13	小売売上高速報(前月比)	3月	+0.1%	-0.3%	×
4/14	新規失業保険申請件数	4月9日	27.0万件	25.3万件	○
4/15	鉱工業生産(前月比)	3月	-0.1%	-0.6%	×
4/15	ミシガン大学消費者マインド(速報値)	4月	92.0	89.7	×
4/19	住宅着工件数	3月	116.6万件	108.9万件	×
4/21	新規失業保険申請件数	4月16日	26.5万件	24.7万件	×
4/22	マークイット米国製造業PMI(速報値)	4月	52.0	50.8	×

中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
4/13	貿易収支	3月	349.5億ドル	298.6億ドル	×
4/15	GDP(年初来/前年比)	1-3月期	+6.7%	+6.7%	-

ユーロ圏	経済指標	期間	予測	実績	判定
4/22	マークイット ユーロ圏製造業PMI(速報値)	4月	51.9	51.5	×

(出所)Bloomberg

日米10年国債金利



(出所)Bloomberg

為替



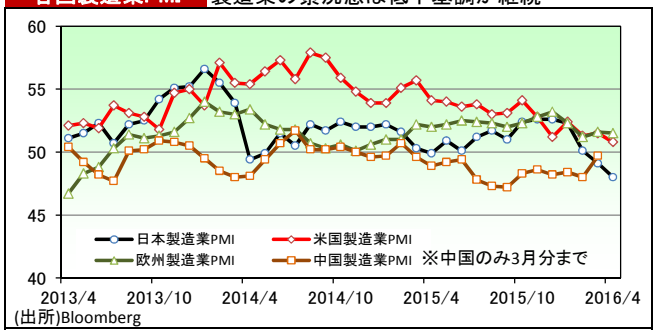
(出所)Bloomberg

米住宅着工件数 基調は変わらずも、回復ペースはやや鈍化



(出所)Bloomberg

各国製造業PMI 製造業の景況感は低下基調が継続



(出所)Bloomberg

貸出金利へのマイナス金利適用を巡る報道

<先週の新たな日銀追加緩和策に関する報道の要旨>

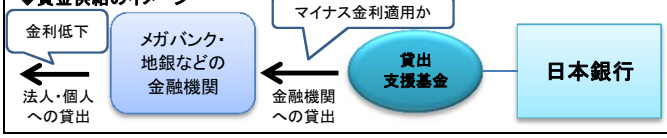
・日銀は金融機関の日銀当座預金残高の一部にマイナス金利を適用しているが、金融機関に対する貸出に対してもマイナス金利を適用する案を検討中。

・現在日銀は貸出支援基金を通じて金融機関に0%の金利で資金供給を行っており、市中金利の更なる低下を狙って、この貸出金利にマイナス金利を適用する可能性がある。

・貸出金利の引き下げは市中金利の低下を促す効果がある一方、金融機関への補助金とも取られかねないため、日銀は導入の是非を慎重に検討する方針。

◆資金供給のイメージ

(出所)各種報道より当社作成



貸出に対するマイナス金利の効果は未知数

・先週末に「日銀が貸出金利へのマイナス金利適用を検討中」との報道がBloomberg社より流れると、銀行株主導で日本株は上昇幅を広げた。貸出金利へのマイナス金利適用により、市中への貸出の増加が見込まれると共に、金融機関の収益が改善されるとの思惑が株価を押し上げた。

・当該手法に似た金融緩和策は、2016年3月にECBが長期資金供給オペ（TLTRO2）として導入済み。欧州圏では、一定基準を上回る貸出を行った金融機関に対して、ECBからの借り入れに最大▲0.4%の金利が付与され（お金を借りると、利子を得られる）、金融機関の貸出意欲の増加と収益の改善が期待されている。

・但し、中銀からの貸出金利のマイナス化で銀行の調達コストが低下したとしても、いずれ市中金利への転嫁を求められる上、貸出が停滞している根本的な理由は資金需要の低迷にある。日本において導入されたとしても、中期的な効果は未知数と言わざるを得ないだろう。

今後の見通し

日米の金融政策動向を睨み、値動きの荒い展開を予想

・足元の相場は、商品市況の復調や米国のハト派的な金融政策スタンス、中国の景気減速懸念の後退等の好材料を背景に、リスクオンの様相を強めつつある。年初からの調整によりバリュエーション対比で割安感の高まっているアセットを見直す動きが活発になってきており、見通しの基本観としては同様の動きが継続すると想定。

・今週の相場の攪乱要因として懸念されるのが、日米の金融政策関連イベント。26、27日には米FOMC、27、28日には日銀金融政策決定会合が控えている。FOMCに関しては、今回は議長会見のない会合であり、大きな政策変更は予想されていない。一方の日銀金融政策決定会合は、物価見通しの修正と共に、先週の報道に見られるような追加緩和に踏み出すとの見通しが高まっている。Quick社の4月調査でも、4割超の投資家が今回の会合での追加緩和を見込んでおり、何のアクションも発表されなかった際の反動には十分に注意したい。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
4/25	米	3月 新築住宅販売件数	52万戸
4/26	米	3月 耐久財受注（前月比）	1.9%
4/26	米	4月 消費者信頼感指数	96.0
4/26	米	FOMC（～27日）	-
4/27	日	日銀金融政策決定会合（～28日）	-
4/28	日	3月 鉱工業生産（前月比）	2.8%
4/28	日	3月 消費者物価指数（前年比）	0.0%
4/28	米	1-3月期 GDP（前期比年率、速報値）	0.6%

(出所)Bloomberg等

※ 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。
※ 最終ページのご連絡事項についてよくお読み下さい。

第一生命保険株式会社
お問い合わせ先：特別勘定運用部
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	円貨建公社債口	円貨建株式口1・2型	円貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建公社債口	外貨建公社債口為替ﾍｯｼﾞ型	外貨建株式口	外貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	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%	0.450%	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%	0.155%	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	円貨建公社債口	円貨建株式口1・2型	円貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建公社債口	外貨建公社債口為替ﾍｯｼﾞ型	外貨建株式口	外貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	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%	0.330%	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%	0.155%	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。

※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総合口および債券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」をご覧願います。

※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総合口の投資対象について】

第2総合口では、リスク分散を高度に行うために新興国国債、新興国株式、REIT（不動産投資信託証券）を投資対象とするため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あげます。

【特別勘定特約　債券総合口の投資対象について】

債券総合口では、リスク分散を高度に行うために先進国国債（日本含む）、新興国国債、グローバル社債を投資対象とするため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あげます。

【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。

・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）