

2016年11月10日

特別勘定運用部

米大統領選挙結果と市場動向について

【サマリー】

- 大統領選挙でドナルド・トランプ氏がリードとの報道を嫌気し、11月9日の東京市場では、日経平均株価が急落し、為替では米ドル安円高が進行。但し、欧米市場ではトランプ氏の勝利を受けて政策関連セクター中心に上昇。
- 大統領と議会が連携できるかなど、米政治経済の先行きへの不透明感が強まり、当面は不安定な市場環境に。

【トランプ氏が大統領選で勝利】

- 11月9日(現地時間8日)、米国で大統領選挙が実施され、接戦の末ドナルド・トランプ氏が勝利し、同時に実施された議会選挙の結果、上下両院ともに共和党が議席の過半数を獲得しました。
- 9日の東京市場では、トランプ氏の優勢ぶりが伝わると急落し、一時1,000円以上の下落となりました。為替市場においてもリスク回避の動きから、一時101円台前半まで円高米ドル安が進行しました。
- 欧州時間でも株価急落でスタートしましたが、トランプ氏の勝利宣言が穏便な内容になったことなどから、米国時間ではトランプ氏の財政拡張・規制緩和への期待感を背景に、引けにかけては政策関連セクター中心に株式が買われる展開となり、ダウ工業株30種平均株価は前日比256.95ドル高の18589.69ドル(+1.40%)で引けました。
- 米国金利も財政拡張によるインフレ期待などを背景に米国時間では大幅に上昇し、米国10年国債金利は前日比+0.20%の2.057%となりました。

【大統領と議会との連携、政策には不透明感が強い】

- 今回の大統領選と中間選挙の結果、大統領の所属政党と上下院の多数派政党が異なるという従来の「ねじれ」構造が解消されることとなります。しかし、大統領(政府)と議会が連携した政治運営ができるかなどには、引き続き先行き不透明感が強い状況にあると考えられます。
- トランプ氏は、選挙公約でインフラ支出増額、大規模な減税などを主張していますが、その財源は不明確です。また、トランプ氏は、環太平洋経済連携協定(TPP)への反対や北米自由貿易協定(NAFTA)の修正、メキシコ国境への壁の建設など従来とは大きな変化をもたらす可能性のある政策を打ち出しており、政策の実現性などは見極めにくい状況です(図表1)。

(図表1)ドナルド・トランプ氏の主要選挙公約

項目	内容
税制	法人税率の引き下げ(35% ⇒ 15%)
	相続税の廃止
	所得税の簡素化と税率の引き下げ (最高税率39.6% ⇒ 33%)
歳出	国防費を除く歳出を年間1%ずつ削減
通商政策	TPP協定離脱、NAFTAの再交渉
エネルギー政策	温暖化ガス削減等の環境規制撤廃
	石炭産業の保護
移民	移民の流入を制限
インフラ	インフラ投資増額

- 今年6月の英国のEU離脱後の市場イメージもあり、予想外のトランプ氏勝利の報道に対し、市場は一旦リスクオフで反応したものの、早々に落ち着きを取り戻しています。しかし、今後トランプ氏の議会との協力関係や政策執行の具体像・実現可能性などが明らかになるまでは、市場は不安定となる可能性が高いと考えています。

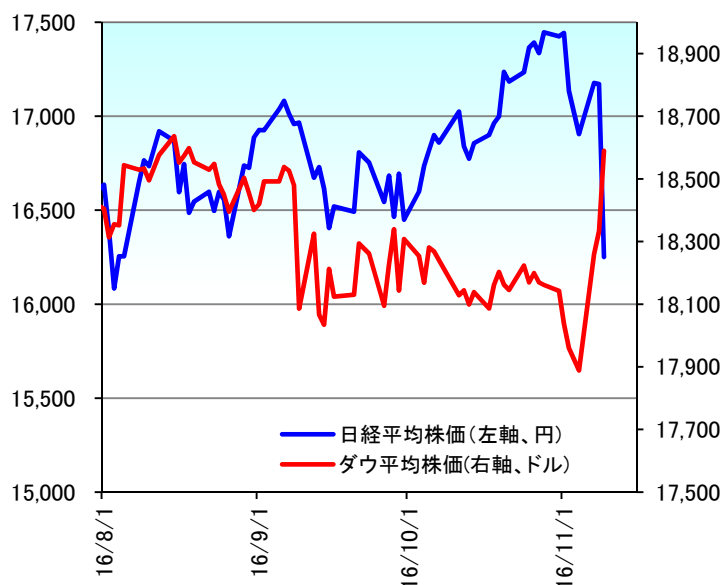
【中期的な市場見通し】

- トランプ氏の政策は、貿易制限など自国優先主義の立場から経済成長にマイナスの影響を与えるものがある一方、インフラ支出の増額や大規模減税などプラスの影響が期待できるものもあります。しかし、前述の通り、現段階では政策の実現性や優先順位は不透明な状況です。
- トランプ氏による財政拡張は(そもそも実現性が不透明ですが)、財政プレミアムによる金利上昇という副作用が示現する可能性もあり、金融市場の波乱要因ともなるでしょう。また、世界的に自国優先主義の動きが強まれば、長期的には世界的に経済成長鈍化に繋がる可能性も考えられます。特に欧州では12月に伊国民投票、2017年は仏大統領選挙、独総選挙を控えており、保護主義がエスカレートするリスクも否めません。
- 米国市場での短期的な買戻しは、自国経済優先政権の誕生を一旦歓迎する形のご祝儀相場と言えます。一方で、特に新興国経済への悪影響など世界的な景気へのインパクトは未知数であり、中長期的には今までに増して相場の変動率が高まったと判断しています。

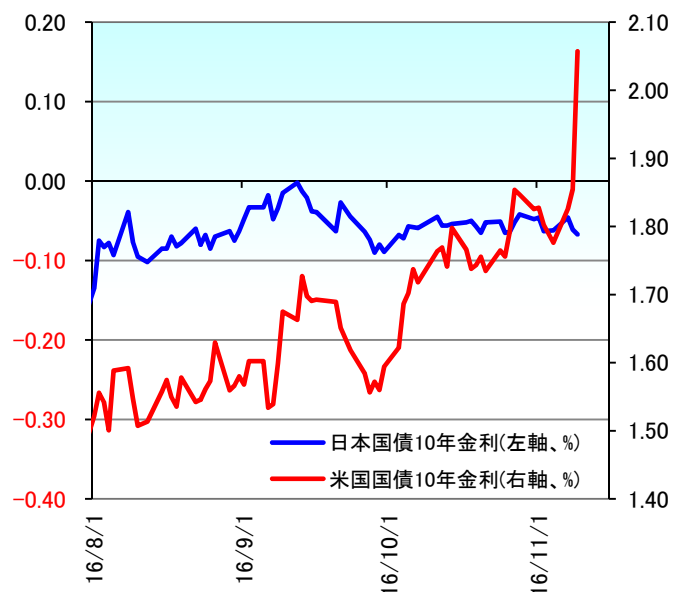
【当社総合口の運用状況・方針】

- 当社の総合口アロケーション戦略では、中期的な米国政治の不透明感を背景に、株式のポジションダウンを一部実施しました。一方で、日本株中心に短期的にはイベントの結果を相当織り込んだこと、米国で政策金利引き上げがやや困難になったことなどから、リスク性資産の大幅なポジション削減は控えております。
- 今後は、トランプ新大統領の財政拡張・規制緩和政策等が市場にとって評価できる内容となるかを見極めてポジション運営を行います。個別資産の運用については、市場の波乱は銘柄選択の好機と言えます。ミスプライスされた個別銘柄の選択を注意深く行っていきます。

(図表 2) 日経平均株価とダウ平均株価の推移



(図表 3) 日米 10 年国債金利の推移



※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 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
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 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
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変動する等の理由から、これらの計算方法は表示していません。

※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いません。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上げます。

【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上げます。

【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)