

特別勘定運用部  
2017年2月20日

## 先週のポイント

イエレンFRB議長の本派発言を受けて早期利上げ観測が高まったことや、米経済指標が市場予想を上回ったことから、ドル円相場は一時115円手前までドル高となった。また、トランプ米大統領が今後発表する減税策への期待感から、米国株は5日連続で過去最高値を更新した。一方で、日本株は東芝の財務不安等の悪材料もあり、19,500円近辺で上値の重い展開となった。

	2016年3月末	1月31日	2月10日	2月17日	(年度始～) 2016年3月末比	(前月末～) 1月31日比	(前週末～) 2月10日比
日経平均株価(円)	16,758.67	19,041.34	19,378.93	19,234.62	14.8%	1.0%	-0.7%
TOPIX(ポイント)	1,347.20	1,521.67	1,546.56	1,544.54	14.6%	1.5%	-0.1%
NYダウ(ドル)	17,685.09	19,864.09	20,269.37	20,624.05	16.6%	3.8%	1.7%
S&P 500(ポイント)	2,059.74	2,278.87	2,316.10	2,351.16	14.1%	3.2%	1.5%
ナスダック総合指数(ポイント)	4,869.85	5,614.79	5,734.13	5,838.58	19.9%	4.0%	1.8%
ユーロストックス(ポイント)	321.54	346.53	351.27	354.95	10.4%	2.4%	1.0%
上海総合指数(ポイント)	3,003.92	3,159.17	3,196.70	3,202.08	6.6%	1.4%	0.2%
円/ドル(円)	112.57	112.80	113.22	112.84	0.2%	0.0%	-0.3%
円/ユーロ(円)	128.11	121.80	120.48	119.81	-6.5%	-1.6%	-0.6%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1380	1.0798	1.0641	1.0618	-6.7%	-1.7%	-0.2%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	38.34	52.81	53.86	53.40	39.3%	1.1%	-0.9%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	-0.03	0.09	0.09	0.09	0.12	0.01	0.00
米国10年国債(%)	1.77	2.45	2.41	2.41	0.65	-0.04	0.01
ドイツ10年国債(%)	0.15	0.44	0.32	0.30	0.15	-0.13	-0.02
イタリア10年国債(%)	1.22	2.26	2.27	2.19	0.97	-0.07	-0.08
スペイン10年国債(%)	1.44	1.60	1.70	1.64	0.20	0.04	-0.07

\*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 下落

・日米首脳会談を良好に終えたことや、イエレンFRB議長が利上げに前向きな姿勢を示したことなどで替が一時円安に推移したため、週前半の株価は上昇した。  
・しかし日経平均は19,500円近辺で上値が重く、東芝の財務不安や為替の反転が重石となり、週間では反落した。

### 東証33業種別騰落率

(上位)	1	非鉄金属	3.6%
	2	保険業	3.2%
	3	ゴム製品	3.0%
	4	海運業	2.2%
	5	鉱業	2.2%
(下位)	1	不動産業	-2.4%
	2	情報・通信業	-1.9%
	3	精密機器	-1.8%
	4	電気・ガス業	-1.8%
	5	証券業等	-1.5%

(出所)Bloomberg

### 外国株式 上昇

(米国)良好な経済指標やトランプ大統領が発表予定の大型減税案への期待を背景に、株価は週間で上昇。主要株価指数は史上最高値を更新した。  
(中国)物価統計の上振れが金融引締め懸念に繋がるも、全国人民代表大会への政策期待や米中関係の改善期待から、株価は週間で小幅上昇。

### S&P500業種別騰落率

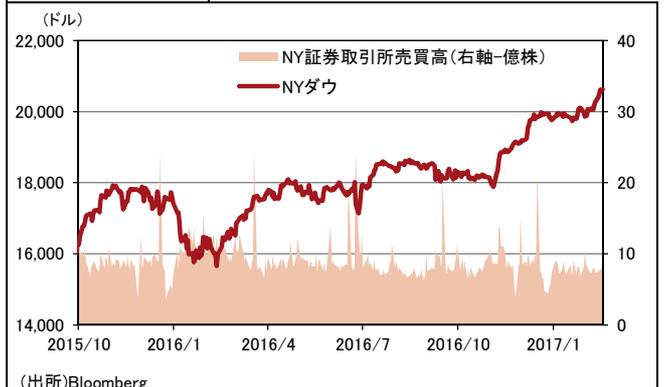
(上位)	1	金融	3.0%
	2	ヘルスケア	2.5%
	3	情報技術	1.8%
	4	資本財・サービス	1.7%
	5	生活必需品	1.7%
(下位)	1	エネルギー	-2.1%
	2	電気通信サービス	0.2%
	3	素材	0.3%
	4	公益事業	0.3%
	5	不動産	0.4%

(出所)Bloomberg

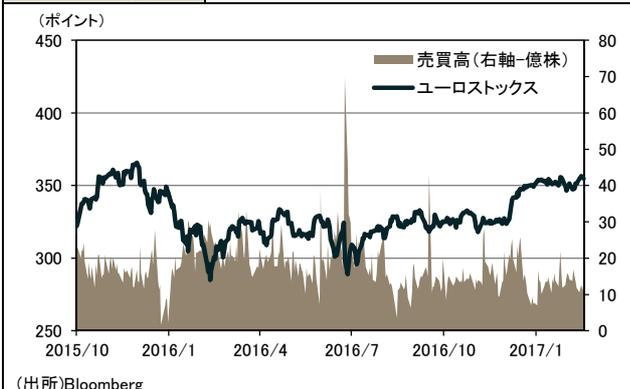
## 日経平均株価



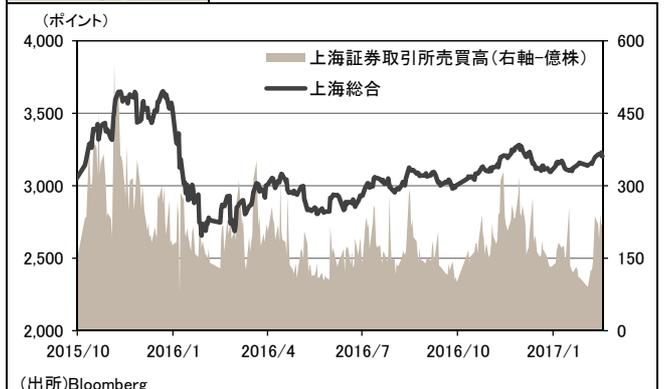
## NYダウ



## ユーロストックス



## 上海総合



**先週の市場動向(内外金利、為替、経済指標)**

<b>国内金利</b>   ほぼ横這い
日米首脳会談での通商・為替政策に対する懸念が回避され、株高・円安が進んだことなどを背景に長期金利は上昇。さらに、16日には流動性供給入札の低調な結果を受け金利は上昇したが、その後は米金利低下などを受けて金利は上昇幅を縮小した。
<b>米国金利</b>   ほぼ横這い
イエレン米FRB議長が議会証言にてややタカ派的な発言を行ったことから金利は上昇。さらに、CPI、小売売上高などの経済指標が予想を上回り、一時2.5%を超える水準まで金利は上昇。しかし、その後は米国株の下落などを受けて金利は上昇幅を縮小した。
<b>為替</b>   円高ドル安
週前半、イエレン米FRB議長のややタカ派的な発言や米経済指標が市場予想を上回ったことを受けて一時114円台後半までドル高となった。しかしその後は、米株安や米国金利の低下などを受けて112円台後半までドル安が進行した。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
2/8	景気ウォッチャー調査現状	1月	51.8	49.8	x
2/8	景気ウォッチャー調査先行き	1月	51.5	49.4	x
2/9	機械受注(船電除)民需/前月比	12月	+3.0%	+6.7%	O
2/13	GDP(年率/季調済/前期比/1次速報値)	10-12月期	+1.1%	+1.0%	x

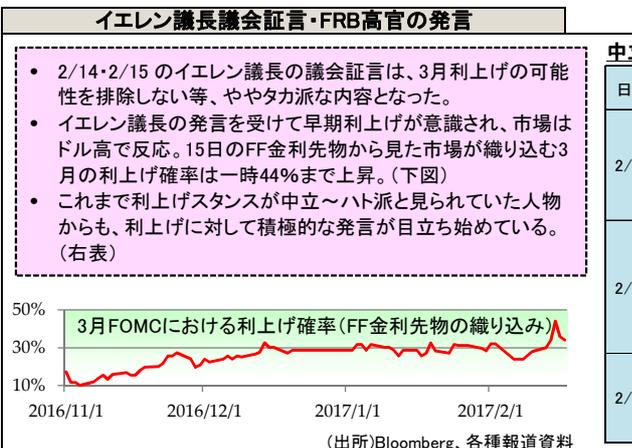
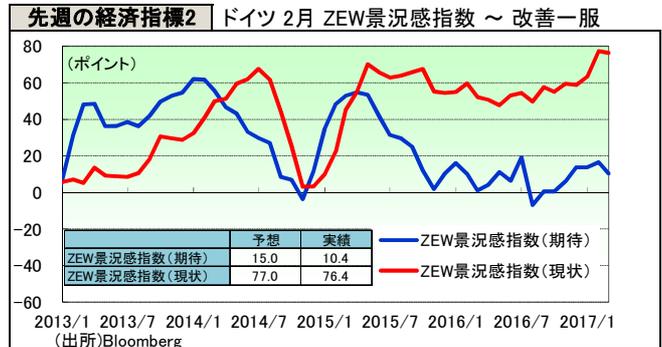
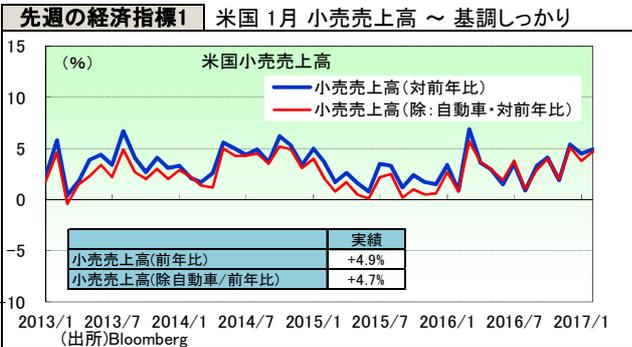
  

米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
2/9	新規失業保険申請件数	2月4日	24.9万件	23.4万件	O
2/10	シカゴ大学消費者マインド(速報値)	2月	98.0	95.7	x
2/15	消費者物価指数(前月比)	1月	+0.3%	+0.6%	O
2/15	小売売上高(前月比)	1月	+0.1%	+0.4%	O
2/15	鉱工業生産(前月比)	1月	0.0%	-0.3%	x
2/16	住宅着工件数	1月	122.6万件	124.6万件	O
2/16	新規失業保険申請件数	2月11日	24.5万件	23.9万件	O

中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
2/10	貿易収支	1月	485億ドル	513.5億ドル	O

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば O。 (出所)Bloomberg



**中立～ハト派寄りのメンバーからも、利上げに前向きな発言**

日付	人物	これまでのスタンス	発言内容
2/14	イエレン議長	(ハト派)	利上げを長く待ちすぎるのは「賢明ではない」 全てのFOMCが「ライブ(金融政策変更がありうる)」 バランスシート戦略を今後数カ月のうちに協議
	カプラン ダラス連銀総裁	(中立)	利上げ、遅くなりすぎるとより早めであるべき 労働市場の弛み、急速に解消されてきている
2/15	ブラード セントルイス連銀総裁	(ハト派)	経済指標を考慮すると年内に利上げできる
	ローゼングレン ボストン連銀総裁	(中立)	年3回より積極的な利上げが必要となる可能性も 市場の期待でFRBの利上げを阻止することはできず
	ダドリー ニューヨーク連銀総裁	(ハト派)	FRBは金融緩和を徐々に解除へ FRBは今後数カ月内にさらに利上げと予想
2/16	フィッシャー副議長	(中立)	段階的な利上げを予想 賃金上昇は始まっており想定と大きく離れていない
	ロックハート アトランタ連銀総裁	(中立)	さらなる雇用改善待つのは賢明ではない 当局のインフレ目標、達成は思ったより早い

**今後の見通し**

**日本株は引き続き底堅い展開を想定も、上値は限定的**

- 足下の世界的な景気回復やトランプ大統領の政策への期待感から、日本株は引き続き底堅い展開を予想。
- イエレン議長が3月利上げの可能性に言及するなど、為替市場ではドル売りを仕掛け難い状況となっており、為替の安定は日本株のサポート材料。さらに、来週28日のトランプ大統領の議会演説では減税案の内容が公表されるものと見られ、今週後半は株式市場に期待感が広がる展開も予想される。
- 一方で、トランプ大統領は16日、難民やイスラム圏7カ国からの入国制限に関する新たな大統領令に署名すると発表。また、欧州では3月のオランダ総選挙を皮切りに、フランス、ドイツでも政治イベントを控えている。過度な保護主義の台頭や政治的な混乱は、当面の上値を抑える要因として意識されよう。

※ 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。お問い合わせ先: 特別勘定運用部  
 ※ 最終ページのご連絡事項についてよくお読み下さい。

**今週の注目イベントなど**

日付	国	イベント	予測値
2/20	日	1月 貿易収支(億円)	-10,869(実績)
2/21	-	2月 各国製造業PMI	-
2/22	独	2月 IFO企業景況感指数	109.6
	米	1月 中古住宅販売件数(百万件)	5.54
		FOMC議事録	-
2/24	米	1月 新築住宅販売件数(千件)	571

(出所)Bloomberg等

**第一生命保険株式会社**  
 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 ハッパ 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 ハッパ 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 ハッパ 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 ハッパ 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債(日本含む)、新興国債、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)