

特別勘定運用部
2017年9月25日

先週のポイント

米国FOMCでは10月からの資産縮小の決定や年内利上げ方針の維持が発表され、米金利が上昇。北朝鮮に対する懸念がくすぶる中、金融株が相場を下支えし米株主要3指数は最高値を更新した。日本株は衆議院の早期解散観測や米株高・円安を好感して上昇。日経平均株価は節目の2万円を大きく上回り、年初来高値を更新した。

	2017年3月末	8月31日	9月15日	9月22日	(年度始～) 2017年3月末比	(前月末～) 8月31日比	(前週末～) 9月15日比
日経平均株価(円)	18,909	19,646	19,909	20,296	7.3%	3.3%	1.9%
TOPIX(ポイント)	1,512	1,617	1,638	1,664	10.0%	2.9%	1.6%
NYダウ(ドル)	20,663	21,948	22,268	22,349	8.2%	1.8%	0.4%
S&P 500(ポイント)	2,362	2,471	2,500	2,502	5.9%	1.2%	0.1%
ナスダック総合指数(ポイント)	5,911	6,428	6,448	6,426	8.7%	0.0%	-0.3%
ユーロストックス(ポイント)	373	372	381	383	2.7%	3.1%	0.7%
上海総合指数(ポイント)	3,222	3,360	3,353	3,352	4.0%	-0.2%	0.0%
円/ドル(円)	111.39	109.98	110.83	111.99	0.5%	1.8%	1.0%
円/ユーロ(円)	118.67	130.98	132.42	133.84	12.8%	2.2%	1.1%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0654	1.1909	1.1948	1.1951	12.2%	0.3%	0.0%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	50.60	47.23	49.89	50.66	0.1%	7.3%	1.5%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.07	0.01	0.03	0.03	-0.04	0.03	0.01
米国10年国債(%)	2.39	2.12	2.20	2.25	-0.14	0.13	0.05
ドイツ10年国債(%)	0.33	0.36	0.43	0.45	0.12	0.09	0.01
イタリア10年国債(%)	2.32	2.05	2.08	2.11	-0.21	0.06	0.03
スペイン10年国債(%)	1.67	1.56	1.61	1.63	-0.04	0.06	0.02

*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

・日経平均は米国株の上昇、円安、衆議院解散観測報道などを受け、週明けの19日に年初来高値を更新。

・FOMCの結果を受け米国の利上げ期待が高まり、米長期金利が上昇、ドル円が112円台まで円安推移したことが日本株の追い風となり、日経平均は木曜日まで連日で上昇した。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	鉱業	7.5%
	2	石油・石炭製品	6.2%
	3	銀行業	4.7%
	4	海運業	4.6%
	5	不動産業	4.5%
(下位)	1	鉄鋼	-2.1%
	2	化学	-1.2%
	3	水産・農林業	-0.8%
	4	空運業	-0.5%
	5	小売業	-0.3%

(出所)Bloomberg

外国株式|まちまち

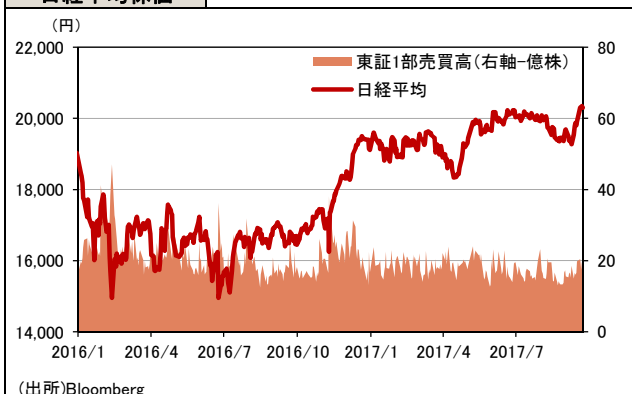
(米国)北朝鮮に対する懸念がくすぶるも、FOMCの結果を受けた金融株の上昇が相場を牽引。小幅な動きながら主要3指数は再び史上最高値を更新。(中国)10月の共産党大会までは当局が市場の安定を図るとの期待が下支えするも、大型連休前に利益確定売りに押され、株価は週間で横ばい。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	電気通信サービス	3.8%
	2	金融	2.6%
	3	エネルギー	2.0%
	4	資本財・サービス	2.0%
	5	素材	1.0%
(下位)	1	不動産	-2.8%
	2	公益事業	-2.8%
	3	生活必需品	-2.3%
	4	ヘルスケア	-1.2%
	5	情報技術	-0.7%

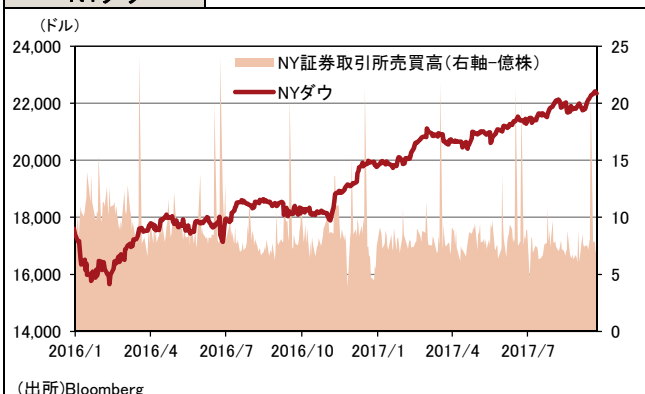
(出所)Bloomberg

日経平均株価



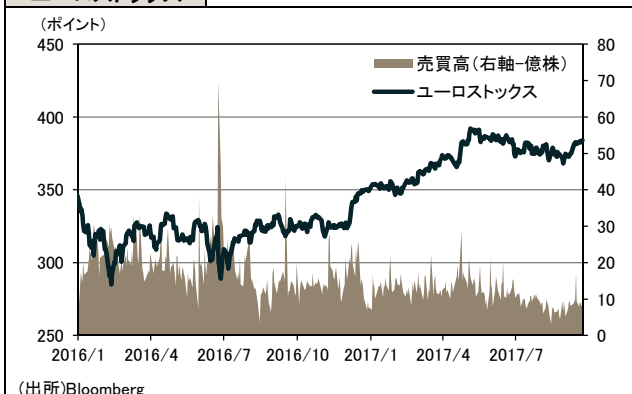
(出所)Bloomberg

NYダウ



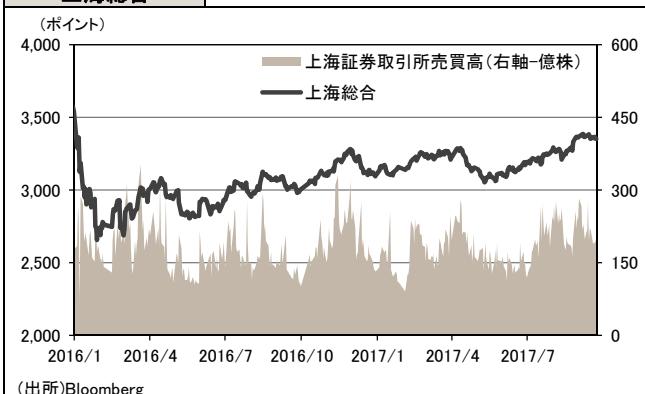
(出所)Bloomberg

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|ほぼ横這い

週を通じて狭いレンジでの動き。週初、株高の流れから債券が売られ金利は上昇。日銀金融政策決定会合では政策の現状維持が決定されたが、大きな動きにはつながらず。その後、北朝鮮の水爆実験に関する報道を受けて金利は低下した。

米国金利|金利上昇

FOMCにおける10月からのバランスシート縮小決定や、年内の追加利上げ観測の高まりから金利は上昇。その後、トランプ大統領の対北朝鮮制裁強化の発言や、北朝鮮の水爆実験に関する報道でリスク回避的な動きが強まり、金利は上昇幅を縮小した。

為替|円安ドル高が進行

米FOMCの結果を受けて年内の追加利上げ観測が高まり、112円台半ばまで円安ドル高が進行。その後、北朝鮮の水爆実験に関する報道を受けたリスク回避的な動きから、ドル円は111円台後半まで戻す展開となった。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
9/20	貿易収支	8月	1,044億円	1,136億円	○

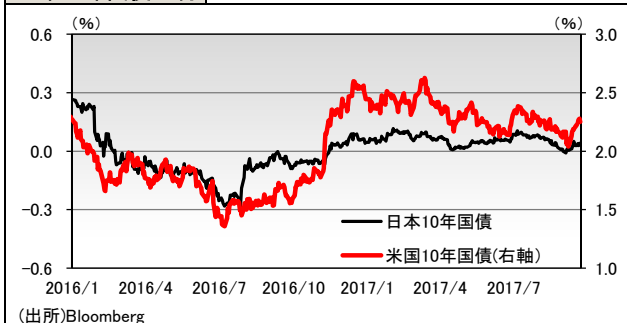
米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
9/19	住宅着工件数	8月	117.4万件	118.0万件	○
9/20	中古住宅販売件数	8月	545万件	535万件	×
9/21	新規失業保険申請件数	9月16日	30.2万件	25.9万件	○
9/22	マーケット米国製造業PMI(速報値)	9月	53.0	53.0	-

欧州	経済指標	期間	予測	実績	判定
9/22	マーケットユーロ圏製造業PMI(速報値)	9月	57.2	58.2	○

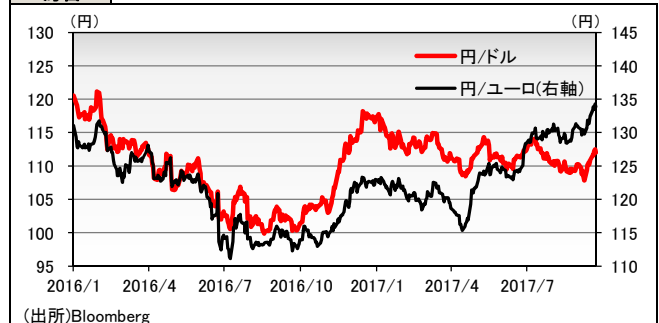
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

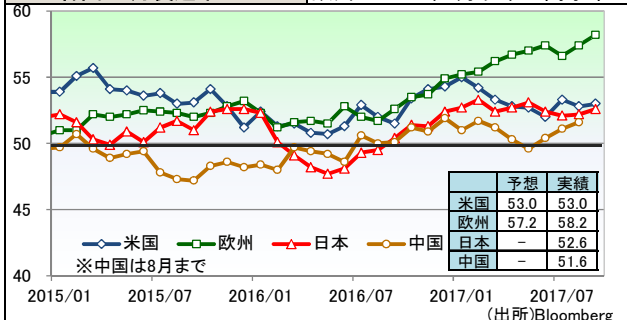
日米10年国債金利



為替



各国 9月製造業PMI

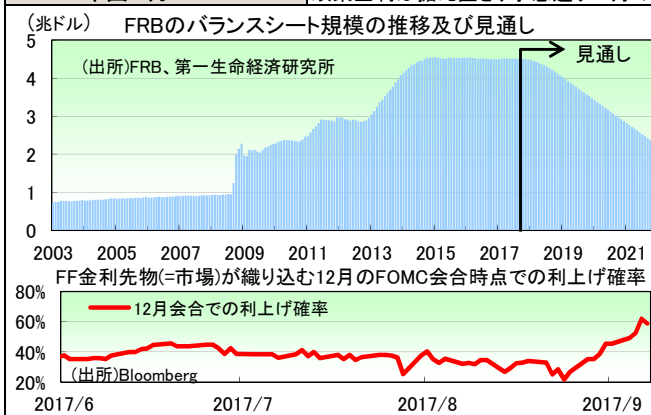


日本 9月金融政策決定会合

日銀金融政策決定会合(9月20日・21日) ~無風通過~

- 金融政策の現状維持を決定。
- ・長短金利操作(イールドカーブ・コントロール)は、短期金利(政策金利残高適用金利)を▲0.1%、長期金利(10年金利)を0%程度でコントロールする旨の調節方針で据え置き。
- ・長期国債の保有残高増加額の目処は年間約80兆円で変更なし。
- ・他の資産買入れ方針(ETF、J-REIT、CP、社債等)も変更なし。
- 景気・物価認識及び見通しについても大きな修正はなし。
- 長短金利操作方針に対し、「2019年度で2%物価目標達成のためには不十分」として、片岡新審議委員より反対票が投じられたことはややサプライズ。

米国 9月FOMC



■9月FOMCのポイント ~ バランスシート縮小・金利は据え置き ~

- ・事前予想通り、10月のバランスシート縮小開始を発表。当初は月ごとの縮小幅の上限を計100億ドル(米国債:60億ドル、政府機関債+MBS:40億ドル)とし、その後は四半期ごとに縮小幅を増額する。2022年初めには約2兆ドルまで縮小すると見られる。
- ・政策金利は据え置き(1.00-1.25%)、将来の金利見通しは年内にもう1回の利上げとの見方を維持しており、FF金利先物から計算される市場の利上げ予想確率は62%まで上昇。

■今後の見通し

- ・併せて公表された成長率見通しは2017年、2019年が上方修正されており、FRBは経済の先行きを比較的強気に見ている。
- ・一方で、イエレンFRB議長も低インフレが続く現在の状態を「謎」と評するように物価上昇は依然として鈍く、資産縮小の影響は未知数な点も多い。FRBは極めて慎重に緩和縮小を進めているものの、特に想定外のマクロ指標の鈍化や低インフレの長期化には十分に留意したい。

今後の見通し

米経済指標発表や議会審議を巡り、様子見ムードか

・FOMCを受けて年内の更なる利上げが意識されたこともあり、米長期金利は低下しづらい展開が予想される。一方で、今週は米経済指標でハリケーンの影響を見極めたいとする向きや、政治面では共和党によるオバマケア改廃法案の動向や税制改革を巡る米議会審議に注目が集まっており、様子見ムードが強まる。

・日本株は円安進行が株価のサポート材料となり、衆議院解散発表となれば政策期待の高まりから商いの活況を促す展開が予想される。但し、中間期末を控えた利益確定売りも考えられ、上値は限定的と見ている。

・なお、北朝鮮はトランプ大統領の国連総会での演説を非難する声明を発表。超強硬な対応措置をとると言及しており、引き続き北朝鮮情勢を巡る地政学リスクには注意したい。

※ 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
9/25	独	9月 IFO企業景況感指数	116.0
9/26	米	8月 新築住宅販売件数(千件)	588
		9月 消費者信頼感指数	120.0
		イエレンFRB議長講演	-
9/27	米	8月 耐久財受注(前月比)	1.0%
9/29	日	8月 消費者物価指数(前年比)	0.6%
		8月 鉱工業生産(前月比)	1.8
	中	9月 製造業PMI	51.5

(出所)Bloomberg等

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	債券 総合口ハイ ブリッド型	年金債務 対応総合 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%	0.590%	0.640%	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%	0.210%	0.260%	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	債券 総合口ハイ ブリッド型	年金債務 対応総合 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%	0.430%	0.480%	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%	0.210%	0.260%	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わる等の理由から、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、債券総合口、債券総合口ハイブリッド型および年金債務対応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総合口について】

第2総合口の投資対象である新興国国債、新興国株式、REIT(不動産投資信託証券)は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 債券総合口について】

債券総合口の投資対象である先進国国債(日本含む)、新興国国債、グローバル社債は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 債券総合口ハイブリッド型について】

債券総合口ハイブリッド型の投資対象である先進国国債(日本含む)、新興国国債は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 年金債務対応総合口について】

年金債務対応総合口の投資対象である為替ヘッジ外債、グローバル社債、国内株式、外国株式は、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。

また、当商品が想定する年金債務は、当社設定の標準的な企業年金の負債属性を前提にしており、お客さま個々の年金債務と必ずしも一致するものではありません。

【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)