

2018年3月23日

特別勘定運用部

米中貿易戦争への懸念から内外株式市場は急落

【サマリー】

- 米国の中国に対する関税措置を背景に米中貿易戦争への懸念が高まり、内外株式は大幅下落
- 当面神経質な相場展開となる可能性があるが、景気の先行きに大きく影響するものではなく、株価調整が深刻化するリスクは低い

【米中貿易戦争への懸念が高まる】

3月22日、米国のトランプ政権は中国による知的財産の侵害を理由に、通商法301条に基づき中国製品に対して高い関税を課すことを決定しました。今回の米国の関税措置に対抗して、中国政府は報復措置を講じることを示唆しており、市場では米国と中国の貿易摩擦が深刻化する「米中貿易戦争」への懸念が高まっています。

【マクマスター大統領補佐官が退任】

また、トランプ大統領は22日、国家安全保障問題担当のマクマスター大統領補佐官を解任し、後任に対北朝鮮強硬派として知られるボルトン元国連大使を起用することを発表しました。トランプ大統領は13日にティラーソン国務長官を解任したほか、6日にはコーン国家経済会議(NEC)委員長が辞任を表明するなど、このところ複数の幹部が政権を去る事態になっています。

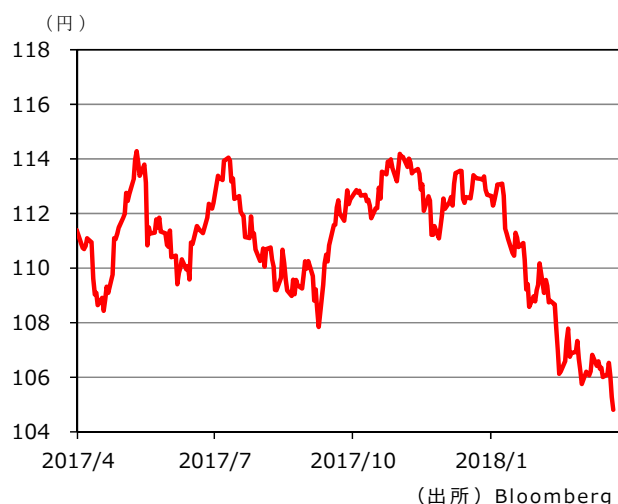
【株式市場は大きく動揺】

米中貿易戦争への懸念の高まりから、22日の米国株価(ダウ・ジョーンズ工業株価平均)は700ドルを超える大幅な下落となりました(図表1)。また、外国為替市場では、マクマスター大統領補佐官退任の影響もあってドル安円高の動きとなり、23日の東京時間の取引では一時1ドル=104円台まで円高が進んでいます(図表2)。米国株価の大幅下落や円高進行を受けて23日の国内株価(日経平均株価)は一時1,000円を超える下げ幅となりました(終値は前日比▲974円安)。

(図表1) 日米株価の推移



(図表2) 為替(ドル円)の推移



【日本株の見通し ～ 当面は悪材料が多いが、調整が深刻化するリスクは低い】

トランプ政権の保護主義政策は中間選挙に向けてのアピールや交渉材料としての側面が強く、今後は本格的な貿易戦争ではなく、両国で徐々に落としどころを模索する展開になるとみています。一方で、中国の報復がどの程度のものになるのかなど不透明な部分も多く、貿易問題は当面悪材料として意識されるとみられます。

また、日本では来週にかけて森友学園をめぐる文書書き換え問題も山場を迎えます。27 日（火）には佐川前国税庁長官の証人喚問が行われる見込みで、内容次第で安倍内閣の支持率が一段と下落するようなら、海外投機勢の日本株売りに拍車がかかる恐れもあります。

当面はリスク材料が多く、株価は軟調に推移する可能性があります。上記問題は本質的には景気への影響が限定的なものと考えます。足元の世界景気は極めて堅調で、来期に向けて日本企業は良好な業績が予想されています。円高の影響から企業業績は割り引いて考える必要がありますが、それでもバリュエーション面では非常に割安な状況にあり、中長期的な視点では押し目買いの好機が到来しているとみる向きもあります。

今回の調整が金融システムショックによるものではないこと、実体経済や企業業績が堅調であることなどを踏まえると、日本株は当面神経質な展開が想定されますが、株価調整が深刻化するリスクは現時点では低いと考えています。

【当社総合口の運用状況・方針】

当社の総合口のアロケーション戦略では、株式市場は落ち着きを取り戻すにつれて底堅い展開に回帰するとみていることから、内外株式のオーバーウェイトを継続する方針です。ただし、業績懸念の台頭や、企業業績対比で株価が割高な水準となった際にはウェイトの引き下げを検討します。また、引き続き内外の政治、景気動向や社債、不動産等、他のリスク性資産の推移を見ながら、各資産で機動的な売買を実施する予定です。

以上

【市場データ】

	2017年3月末	2月28日	3月22日	3月23日	2017年3末比	2月28日比	3月22日比
日経平均株価(円)	18,909.26	22,068.24	21,591.99	20,617.86*	+9.0%	▲ 6.6%	▲ 4.5%
TOPIX(ポイント)	1,512.60	1,768.24	1,727.39	1,664.94*	+10.1%	▲ 5.8%	▲ 3.6%
NYダウ(ドル)	20,663.22	25,029.20	23,957.89	23,957.89	+15.9%	▲ 4.3%	-
S&P 500(ポイント)	2,362.72	2,713.83	2,643.69	2,643.69	+11.5%	▲ 2.6%	-
ナスダック総合指数(ポイント)	5,911.74	7,273.01	7,166.68	7,166.68	+21.2%	▲ 1.5%	-
ユーロストックス(ポイント)	373.88	382.40	373.13	373.13	▲ 0.2%	▲ 2.4%	-
FTSE100指数	7,322.92	7,231.91	6,952.59	6,952.59	▲ 5.1%	▲ 3.9%	-
上海総合指数(ポイント)	3,222.51	3,259.41	3,263.48	3,128.26*	▲ 2.9%	▲ 4.0%	▲ 4.1%
S&PムンバイSENSEX指数(ポイント)	29,620.50	34,184.04	33,006.27	32,544.58*	+9.9%	▲ 4.8%	▲ 1.4%
円/ドル(円)	111.39	106.68	105.28	104.80*	▲ 5.9%	▲ 1.8%	▲ 0.5%
円/ユーロ(円)	118.67	130.08	129.52	129.27*	+8.9%	▲ 0.6%	▲ 0.2%
円/英ポンド(円)	139.81	146.78	148.41	147.93*	+5.8%	+0.8%	▲ 0.3%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0652	1.2194	1.2302	1.2335*	+15.8%	+1.2%	+0.3%
ドル/英ポンド(ドル)	1.2550	1.3760	1.4096	1.4116*	+12.5%	+2.6%	+0.1%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	50.60	61.64	64.30	65.01*	+28.5%	+5.5%	+1.1%
※金利は変化幅							
日本10年国債(%)	0.07	0.05	0.04	0.03*	▲ 0.05	▲ 0.03	▲ 0.01
米国10年国債(%)	2.39	2.86	2.82	2.80*	+0.41	▲ 0.06	▲ 0.02
英国10年国債(%)	1.14	1.50	1.44	1.44	+0.30	▲ 0.06	-
ドイツ10年国債(%)	0.33	0.66	0.53	0.53	+0.20	▲ 0.13	-
イタリア10年国債(%)	2.32	1.97	1.89	1.89	▲ 0.43	▲ 0.09	-
スペイン10年国債(%)	1.67	1.54	1.29	1.29	▲ 0.38	▲ 0.25	-

(出所) Bloomberg

*3月23日の日本時間午後15時00分頃の値を記載しています。

※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	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債(日本含む)、新興国債、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債(日本含む)、新興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)