

特別勘定運用部
2018年8月27日

先週のポイント

週初はトランプ米大統領がFRBの利上げ姿勢に不満を示したことを受けドル売り・円買いが進み、一時109円台まで円高となった。ただし、FOMC議事要旨やジャクソンホール会議で継続利上げの方針が確認されると111円台まで円安が進行した。22日に開かれた米中協議は、大きな進展がないまま終了し、米中両政府は23日、相互に160億ドルの追加関税措置を発動したが市場の反応は限定的だった。

	2018年3月末	7月31日	8月17日	8月24日	(年度始～) 2018年3月末比	(前月末～) 7月31日比	(前週末～) 8月17日比
日経平均株価(円)	21,454	22,553	22,270	22,601	5.3%	0.2%	1.5%
TOPIX(ポイント)	1,716	1,753	1,697	1,709	-0.4%	-2.5%	0.7%
NYダウ(ドル)	24,103	25,415	25,669	25,790	7.0%	1.5%	0.5%
S&P 500(ポイント)	2,640	2,816	2,850	2,874	8.9%	2.1%	0.9%
ナスダック総合指数(ポイント)	7,063	7,671	7,816	7,945	12.5%	3.6%	1.7%
ユーロストックス(ポイント)	373	389	375	381	2.0%	-2.1%	1.5%
上海総合指数(ポイント)	3,168	2,876	2,668	2,729	-13.9%	-5.1%	2.3%
円/ドル(円)	106.28	111.86	110.50	111.24	4.7%	-0.6%	0.7%
円/ユーロ(円)	130.97	130.79	126.40	129.29	-1.3%	-1.1%	2.3%
ドル/ユーロ(ドル)	1.2323	1.1692	1.1439	1.1623	-5.7%	-0.6%	1.6%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	64.94	68.76	65.91	68.72	5.8%	-0.1%	4.3%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.05	0.06	0.10	0.10	0.05	0.04	0.00
米国10年国債(%)	2.74	2.96	2.86	2.81	0.07	-0.15	-0.05
ドイツ10年国債(%)	0.50	0.44	0.31	0.35	-0.15	-0.10	0.04
イタリア10年国債(%)	1.79	2.72	3.12	3.15	1.37	0.43	0.03
スペイン10年国債(%)	1.16	1.40	1.45	1.39	0.23	-0.01	-0.05

*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

先週の日本株は東証1部の売買代金が6営業日連続で2兆円を割り込むなど引き続き薄商いとなった。

週初は重要イベントを控え、膠着感が強く安値圏でのみ合いとなったが、米株高や為替の円安が追い風となり日経平均は結局331円高の22,601円で引けた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	石油・石炭製品	4.3%
	2	その他製品	4.0%
	3	パルプ・紙	3.2%
	4	サービス業	2.5%
	5	ガラス・土石製品	2.3%
(下位)	1	非鉄金属	-2.2%
	2	ゴム製品	-1.9%
	3	海運業	-1.6%
	4	倉庫・運輸関連業	-0.8%
	5	電気・ガス業	-0.7%

(出所)Bloomberg

外国株式 上昇

(米国)FOMC議事録で利上げ路線が確認されたことや、米中通商協議が成果なく終了したことの影響は限定的で、株価は週間で小幅上昇。
(中国)前週末に上海総合指数が2,700を割り込んだことで、割安感から買い戻しが先行。政府系機関による買い支え観測もあり、株価は上昇。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	エネルギー	2.6%
	2	一般消費財・サービス	2.0%
	3	情報技術	1.7%
	4	素材	1.2%
	5	ヘルスケア	0.8%
(下位)	1	生活必需品	-1.8%
	2	公益事業	-1.4%
	3	不動産	-1.1%
	4	電気通信サービス	-0.7%
	5	金融	0.2%

(出所)Bloomberg

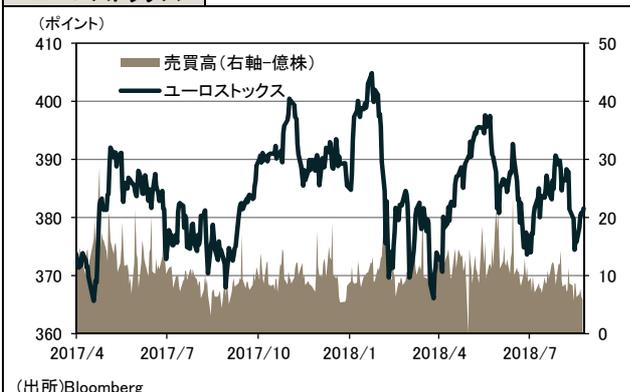
日経平均株価



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)

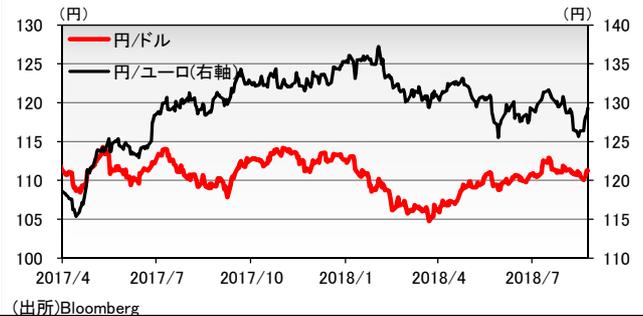
国内金利 ほぼ横這い	日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
20年債入札が堅調な結果となったことで超長期ゾーンを中心に金利が低下する場面もあったが、国内株式の上昇などが金利上昇要因となり、国内金利は0.1%近辺で推移した。	8/23	日経日本製造業PMI(速報値)	8月	-	52.5	-
	8/24	消費者物価指数(前年比)	7月	+1.0%	+0.9%	×
米国金利 金利低下	米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
週初、トランプ大統領がFRBの利上げを批判したことから米国金利は一時2.8%台前半まで金利が低下した。さらに、週後半パウエルFRB議長の内容がハト派的と解釈され、2.81%まで金利が低下した。	8/22	中古住宅販売件数	7月	540万件	534万件	×
	8/23	新規失業保険申請件数	8月18日	21.5万件	21.0万件	○
	8/23	新築住宅販売件数	7月	64.5万件	62.7万件	×
	8/23	マーケット米国製造業PMI(速報値)	8月	55.0	54.5	×
為替 円安ドル高	8/24	耐久財受注(前月比/速報値)	7月	-1.0%	-1.7%	×
	欧州	経済指標	期間	予測	実績	判定
週初、トランプ大統領が利上げを批判との報道を受けて、ドル円は一時109円台後半まで円高ドル安が進行。ただし、週後半はFOMC議事要旨で利上げ継続の方針が確認されたことや堅調な米株に支えられてドル買い円売りの流れが強まり、111円台を回復した。	8/23	マーケットユーロ圏製造業PMI(速報値)	8月	55.2	54.6	×

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg

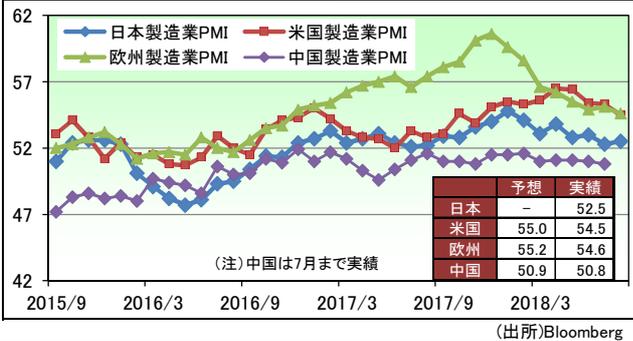
日米10年国債金利



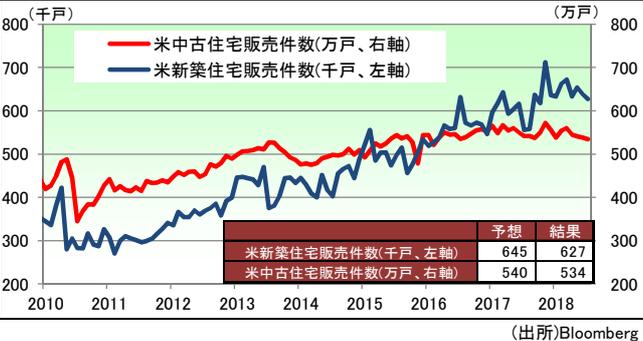
為替



8月 各国製造業PMI 欧米はモメンタムが鈍化



7月 米中古・新築住宅販売件数 住宅価格の値上がりで需要減



米国の金融政策動向

<p>■ FOMC議事要旨</p> <ul style="list-style-type: none"> 8月22日にFRBがFOMC(7月31日～8月1日開催)の議事要旨を公表した。 多くの参加者が「米国経済は見通し通りに推移しており、今後もこうした状況が継続する場合、まもなく緩和的な政策の解除に向けたステップを1つ進める」とし、9月の利上げを示唆する内容となった。 政策金利の引き上げが続く中、金融政策のスタンスに関して「緩和的」との表現は早い段階で修正が適切である旨の合意がなされた。 一方で、貿易戦争が拡大かつ長期化すれば、景況感や設備投資、雇用にも悪影響を及ぼすだけでなく、家計の購買力の押し下げや生産性低下、サプライチェーンの混乱まで引き起こす懸念も示された。 	<p>■ ジャクソンホールシンポジウム</p> <ul style="list-style-type: none"> 8月24日に開かれた同会議でパウエルFRB議長の講演が行われた。 トランプ大統領によるFRBの利上げに対する批判やトルコをはじめとする新興国経済などのリスク要因に関しての見解が注目された。 <p>＜パウエルFRB議長発言＞</p> <ul style="list-style-type: none"> FRBは景気を刺激も抑制もしない中立的な水準への利上げを目指していることが改めて確認された。 現行の段階的な利上げ路線について「①早く動き過ぎて景気拡大の腰を折る②動きが遅過ぎて景気過熱の危険を冒す」という2つの主要リスクを真剣受け止めた上でアプローチである」と述べ、政策運営の妥当性を改めて強調した。 懸念された新興国情勢については、詳細な見解を明言しなかった。
<p>■ 市場の反応</p> <ul style="list-style-type: none"> トランプ大統領による利上げ批判を背景に為替は一時109円台まで円高となっていたが、FRBの利上げ継続観測から円安基調に転じた。 政策の転換が意識される中、FRBが中立水準を大幅に超える利上げは実施しないとも受け止められ、株式市場では幅広い銘柄が物色された。 	

(出所)各種報道等

今後の見通し

外部環境を睨みつつ、レンジ推移が継続

・先週22～23日に開かれた次官級による米中通商協議では事態の打開に向けた大きな進展は見られず、ポンペオ米 국무長官の北朝鮮訪問も中止となった。トルコ問題は落ち着きを見せつつあるが、今度は南アフリカの土地改革についてトランプ大統領が問題視するなど、新興国をめぐる懸念も燃り続けている。引き続きこれらのリスク要因が株式市場の上値を押し下げる状況が続こう。

・一方で、好調な企業業績を背景に、日経平均のPERIは13倍程度と割安な状況。海外株高から相対的な割安感も強まっており、下値では押し目買いも入りやすい。当面は方向感が難しい状況が続くとみられ、外部環境を睨みながらのレンジ推移を予想する。

※ 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				予測値
日付	国	イベント		
8/27	独	8月 IFO企業景況感指数		101.8
8/28	米	8月 消費者信頼感指数		126.5
8/29	米	4-6月期 GDP(前期比年率、改定値)		4.0%
8/31	日	7月 鉱工業生産(前月比)		0.2%
	米	8月 ミシガン大学消費者信頼感指数		95.5

(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	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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、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)