第一生命 年金通信

特勘☆Market Report −weekly−

No.2018−131

特別勘定運用部
2018年12月25日

先週のポイント

先週は内外株式ともに大幅下落。日経平均は年初来安値を一気に更新し、20,000円に迫る水準まで下落。世界経済の減速懸念によるリスク回避姿勢の強まりや、米FOMC声明文が市場の失望を誘ったことなどが要因。米国金利は2.7%台半ばまで大幅低下、為替も110円台前半まで円高ドル安が進む形となった。

	2018年3月末	11月30日	12月14日	12月24日	（年度始～）2018年3月末比	（前月末～）11月30日比	（前週末～）12月14日比
日経平均株価（円）	21,454	22,351	21,374	20,166	−6.0%	−9.8%	−5.7%
TOPIX（ポイント）	1,716	1,667	1,592	1,488	−13.3%	−10.8%	−6.5%
NYダウ（ドル）	24,103	25,538	24,100	21,792	−9.6%	−14.7%	−9.6%
S&P 500（ポイント）	2,640	2,760	2,599	2,351	−11.0%	−14.8%	−9.6%
ナスダック総合指数（ポイント）	7,063	7,330	6,910	6,192	−12.3%	−15.5%	−10.4%
ユーロストックス（ポイント）	373	348	338	325	−12.9%	−6.7%	−3.9%
上海総合指数（ポイント）	3,168	2,588	2,593	2,527	−20.3%	−2.4%	−2.6%
円／ドル（円）	106.28	113.57	113.39	110.45	3.9%	−2.7%	−2.6%
円／ユーロ（円）	130.97	128.44	128.19	125.96	−3.8%	−1.9%	−1.7%
ドル／ユーロ（ドル）	1.2323	1.1309	1.1305	1.1404	−7.5%	0.8%	0.9%
WTI 原油先物（ドル／バレル）	64.94	50.93	51.20	42.53	−34.5%	−16.5%	−16.9%
					*金利は変化幅		
日本10年国債（%）	0.05	0.09	0.04	0.05	0.00	−0.05	0.01
米国10年国債（%）	2.74	2.99	2.89	2.74	0.00	−0.25	−0.15
ドイツ10年国債（%）	0.50	0.31	0.25	0.25	−0.25	−0.06	0.00
イタリア10年国債（%）	1.79	3.21	2.94	2.83	1.05	−0.38	−0.11
スペイン10年国債（%）	1.16	1.50	1.41	1.40	0.24	−0.10	−0.01

*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

先週の日経平均は米株安に伴い大幅下落。FOMC声明文が、利上げ継続のトーンを市場期待ほどは緩めなかったことを受け、市場の失望が続き株安を加速させた。為替も円高に振れ、リスクオフムードが広がり連日年初来安値を更新。4営業日続落となり、週間では約1,208円の下落となった。

東証33業種別騰落率

（上位）	1	空運業	−2.5%
	2	精密機器	−4.4%
	3	保険業	−4.6%
	4	食料品	−4.7%
	5	陸運業	−5.0%
（下位）	1	鉱業	−12.7%
	2	海運業	−10.9%
	3	医薬品	−9.3%
	4	その他金融業	−9.1%
	5	証券業等	−8.7%

（出所）Bloomberg

外国株式 大幅下落

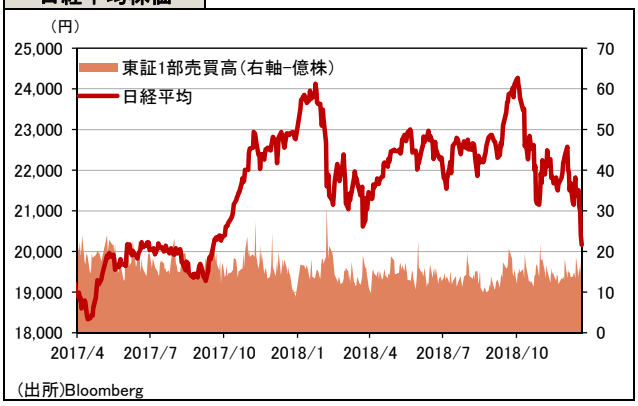
（米国）世界景気減速懸念が広がる中、FOMC声明文が予想よりもハト派色が薄かったこと、一部政府機関の閉鎖等が嫌気され、株価は大幅下落。
（中国）米中通商協議の行方に不確実性が燻る中、前週に発表された経済指標が弱かったこと等から経済減速懸念が一段と強まり、株価は下落。

S&P500業種別騰落率

（上位）	1	素材	−7.3%
	2	金融	−7.5%
	3	公益事業	−8.6%
	4	ヘルスケア	−9.0%
	5	コミュニケーションサービス	−9.4%
（下位）	1	エネルギー	−12.6%
	2	情報技術	−10.5%
	3	一般消費財・サービス	−10.4%
	4	生活必需品	−9.9%
	5	不動産	−9.9%

（出所）Bloomberg

日経平均株価



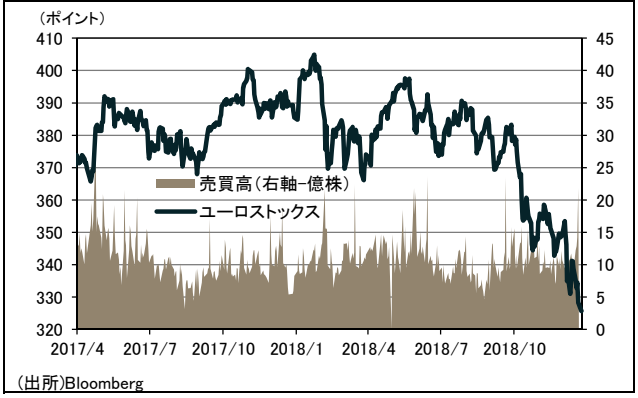
（出所）Bloomberg

NYダウ



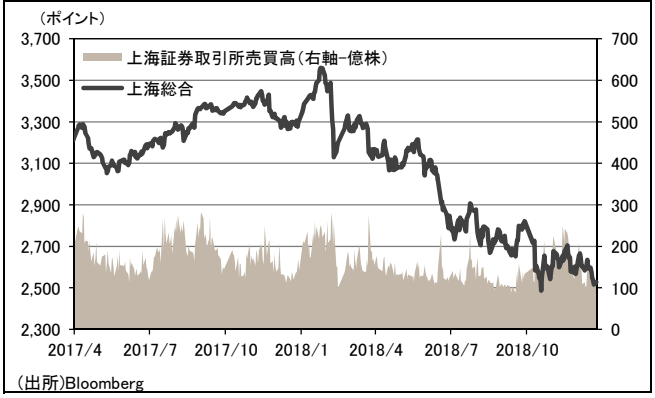
（出所）Bloomberg

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　金利上昇

米国金利の低下や20年債入札が順調な結果となったことで、国内金利は一時0.01%を下回る水準まで低下。しかし、その後は急速な金利低下に対する警戒感が広がり金利は上昇に転じた。

米国金利　金利低下

週初に発表された米経済指標が予想を大きく下回ったことやFOMCでの利上げを受けて、経済成長が鈍るとの不安から株価は大幅下落し、金利は低下。週末の米政府機関の一部閉鎖を受けて、株価は更に下落し、金利は2.7%台まで低下した。

為替　円高ドル安

米FOMCを控えてドル円は112円台半ば近辺で推移していたが、FOMCの声明文が市場の期待ほどハト派的でなかったことや、米連邦政府の一部が閉鎖状態となり株式市場が大幅安となったことを受けて、110円台前半まで円高ドル安が進んだ。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
12/21	消費者物価指数（前年比）	11月	0.8%	0.8%	-

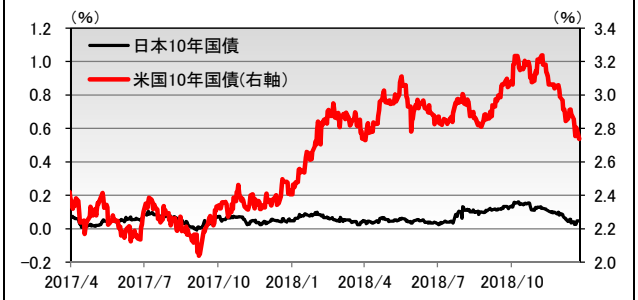
米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
12/18	住宅着工件数	11月	122.6万件	125.6万件	○
12/19	中古住宅販売件数	11月	520万件	532万件	○
12/20	新規失業保険申請件数	12月15日	21.5万件	21.4万件	○
12/21	耐久財受注(前月比/速報値)	11月	1.6%	0.8%	×

欧州	経済指標	期間	予測	実績	判定
12/18	独IFO企業景況感指数	12月	101.7	101.0	×

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○ 。

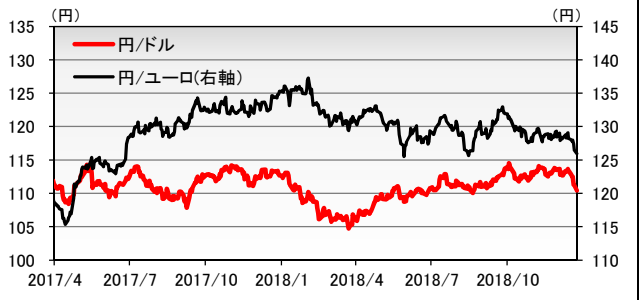
(出所)Bloomberg

日米10年国債金利



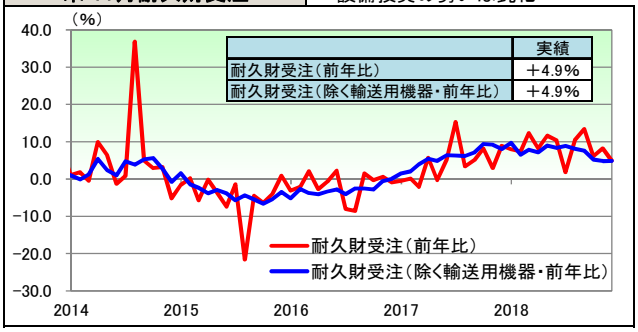
(出所)Bloomberg

為替



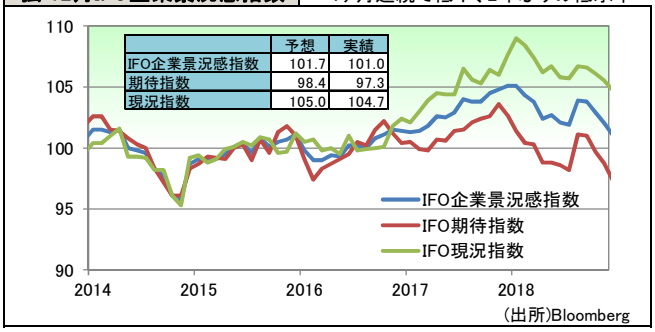
(出所)Bloomberg

米 11月耐久財受注　～ 設備投資の勢いは鈍化



(出所)Bloomberg

独 12月IFO企業景況感指数　～ 4ヶ月連続で低下、2年ぶりの低水準



(出所)Bloomberg

米FOMC（12月18～19日開催）　～大方の予想通り利上げを決定

FOMC参加者予想の中央値

	2018年		2019年		2020年		2021年		長期	
		前回		前回		前回		前回	均衡	前回
実質GDP成長率（前年比、%）	3.0	3.1	2.3	2.5	2.0	2.0	1.8	1.8	1.9	1.8
失業率（%）	3.7	3.7	3.5	3.5	3.6	3.5	3.8	3.7	4.4	4.5
PCEデフレータ（前年比、%）	1.9	2.1	1.9	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1	2.0	2.0
コアPCEデフレータ（前年比、%）	1.9	2.0	2.0	2.1	2.0	2.1	2.0	2.1	-	-
FFレート（%）	2.4	2.4	2.9	3.1	3.1	3.4	3.1	3.4	2.8	3.0

(出所)FRB、各種報道資料

・12月18～19日に開催されたFOMCでは、大方の予想通り、政策金利であるFFレート誘導目標を0.25%引き上げ、2.25-2.50%とした。
・FOMC参加者の経済成長率やインフレ率の見通しは下方修正され、来年以降の利上げ予想も、19年2回、20年1回、21年0回と、19年の利上げ回数が減少。
・声明文では、米国経済が堅調であるとの景気判断を示し、「若干のさらなる緩やかな利上げを行うことは適切」と言及。一方で、「世界的な経済、金融情勢を注視し続け、景気見通しへの影響を評価する」との文言が加えられ、世界経済の鈍化、金融市場の引き締まりなどの影響を注視しながら金融政策を判断していく姿勢を示した。
・FOMC後のパウエルFRB議長の記者会見では、今後得られるデータを評価することの重要性を指摘し、追加利上げをめぐっては相当の不透明要素があると言及した。

パウエルFRB議長の記者会見はややハト派的だったものの、声明文の内容が利上げ継続のトーンを市場期待ほどは緩めるものではなかったことから市場の失望を誘い、米国株は大幅下落、米国金利は一時2.7%台前半まで低下。

今後の見通し

日本株は売り圧力継続、落ち着きどころを探る展開

・今週の日本株は、世界経済の減速懸念や金融市場のボラティリティの高まり、円高警戒などから売り圧力が継続する見込み。先週の日経平均は3月26日につけた年初来安値を一気に更新した。為替市場でも3ヶ月ぶりに111円割れの水準まで円高ドル安が進行、米ボラティリティ（VIX）指数は今年2月以来の35超えとなるなど、投資家のリスク回避姿勢が鮮明となっている。週明けのNY株式市場も大幅下落となっており、日本株もこれに追随する動きとなろう。また、今週はクリスマス休暇で海外勢を中心に市場参加者が限られており、急激な動きになりやすい点にも注意が必要。
・一方、テクニカル面では日本株は売られ過ぎとの見方もあり、バリュエーション面でも日経平均の予想PERは足元で11倍割れの水準まで低下している。割安感から株価は下げ止まりやすい局面にあるとも言え、下値には自律反発狙いの買いも予想されよう。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
12/27	米	12月 消費者信頼感指数	133.5
12/28	日	11月 鉱工業生産（前月比）	-1.5%
1/2	中	12月 製造業PMI	50.2
1/3	米	12月 ADP雇用統計（千人、前月比）	180
1/4	米	12月 ISM製造業景況指数	58
		12月 非農業部門雇用者数変化（千人）	180

(出所)Bloomberg等

※ 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。
※ 最終ページのご連絡事項についてよくお読み下さい。

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	債券総合口ﾊｲﾌﾞﾘｯﾄﾞ型	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	円貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建公社債口	外貨建公社債口為替ﾍｯｼﾞ型	外貨建株式口	外貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	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	債券総合口ﾊｲﾌﾞﾘｯﾄﾞ型	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	円貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建公社債口	外貨建公社債口為替ﾍｯｼﾞ型	外貨建株式口	外貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	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」をご覧願います。

※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あげます。

【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あげます。

【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あげます。

【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あげます。

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）