

特別勘定運用部
2016年2月1日号

先週のポイント

金曜日に日銀がマイナス金利政策を導入。発表後の日経平均は乱高下となったが、結局上昇して引けた。日本の金利は一時0.1%割れと急低下し、過去最低を更新。その後の欧米マーケットでは日本の緩和的な政策が好感され、リスク性資産が大きく買われる展開となった。ロシアがOPEC諸国と協調減産に向けた協議を行うとの報道から、原油は大幅反発。中国株は個人投資家の投げ売りが出て大幅安。

	2015年3月末	12月31日	1月22日	1月29日	(年度始～) 2015年3月末比	12月31日比	(前週末～) 1月22日比
日経平均株価(円)	19,206.99	19,033.71	16,958.53	17,518.30	-8.8%	-8.0%	3.3%
TOPIX(ポイント)	1,543.11	1,547.30	1,374.19	1,432.07	-7.2%	-7.4%	4.2%
NYダウ(ドル)	17,776.12	17,425.03	16,093.51	16,466.30	-7.4%	-5.5%	2.3%
S&P 500(ポイント)	2,067.89	2,043.94	1,906.90	1,940.24	-6.2%	-5.1%	1.7%
ナスダック総合指数(ポイント)	4,900.89	5,007.41	4,591.18	4,613.95	-5.9%	-7.9%	0.5%
ユーロストックス(ポイント)	377.92	345.16	319.53	322.94	-14.5%	-6.4%	1.1%
上海総合指数(ポイント)	3,747.90	3,539.18	2,916.56	2,737.60	-27.0%	-22.6%	-6.1%
円/ドル(円)	120.13	120.22	118.78	121.14	0.8%	0.8%	2.0%
円/ユーロ(円)	128.91	130.64	128.26	131.21	1.8%	0.4%	2.3%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0731	1.0867	1.0798	1.0831	0.9%	-0.3%	0.3%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	47.60	37.04	32.19	33.62	-29.4%	-9.2%	4.4%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.41	0.27	0.24	0.10	-0.31	-0.17	-0.14
米国10年国債(%)	1.92	2.27	2.05	1.92	0.00	-0.35	-0.13
ドイツ10年国債(%)	0.18	0.63	0.48	0.33	0.15	-0.30	-0.16
イタリア10年国債(%)	1.24	1.60	1.57	1.42	0.17	-0.18	-0.16
スペイン10年国債(%)	1.21	1.77	1.73	1.51	0.30	-0.26	-0.22

*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

・週前半は原油価格の上下動に振られ、乱高下した。
・米FOMCで政策の現状維持が決定されると利上げ観測を後退させるほどの内容ではないと受け止められ、売りが優勢。週末には日銀金融政策決定会合でマイナス金利の導入が決定されると為替が円安推移し、大幅反発した。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	食料品	11.7%
	2	その他金融業	9.2%
	3	不動産業	9.1%
	4	建設業	8.1%
	5	情報・通信業	7.8%
(下位)	1	電気機器	-2.6%
	2	海運業	-1.3%
	3	銀行業	-1.0%
	4	鉄鋼	0.4%
	5	保険業	2.0%

(出所)Bloomberg

外国株式 中国大幅下落

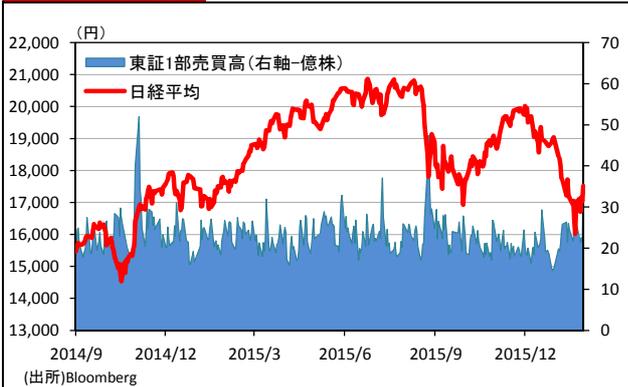
(米国)原油価格の動きに左右される中、一部主要企業の決算発表やFOMC声明が嫌気され下落。週末、日銀のマイナス金利導入を好感して大幅反発し、週間では上昇。
(中国)金融緩和策の先送り等が嫌気され下落。週末、日銀の金融緩和を好感し反発するも週間では大幅下落。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	電気通信サービス	4.3%
	2	エネルギー	4.2%
	3	公益事業	3.7%
	4	生活必需品	3.2%
	5	資本財・サービス	2.8%
(下位)	1	ヘルスケア	-1.9%
	2	素材	0.7%
	3	一般消費財・サービス	1.2%
	4	金融	2.0%
	5	情報技術	2.1%

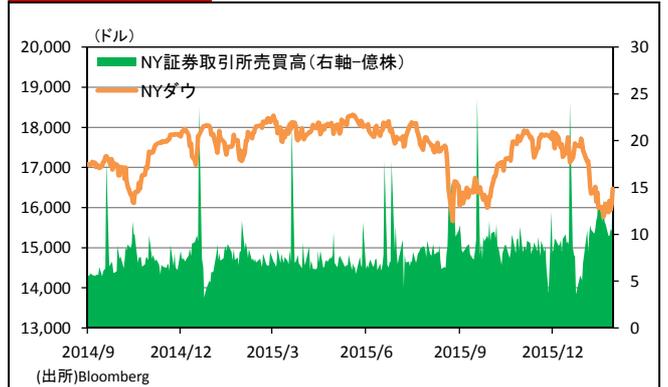
(出所)Bloomberg

日経平均株価



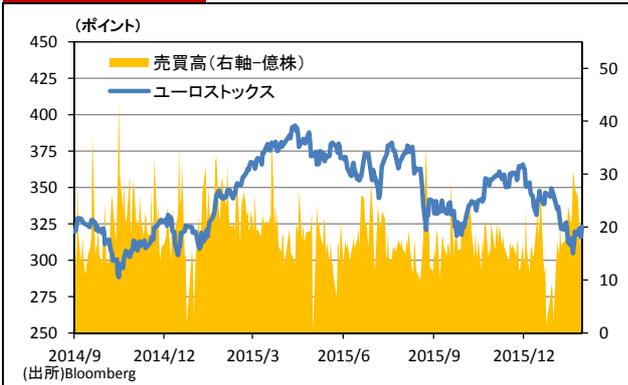
(出所)Bloomberg

NYダウ



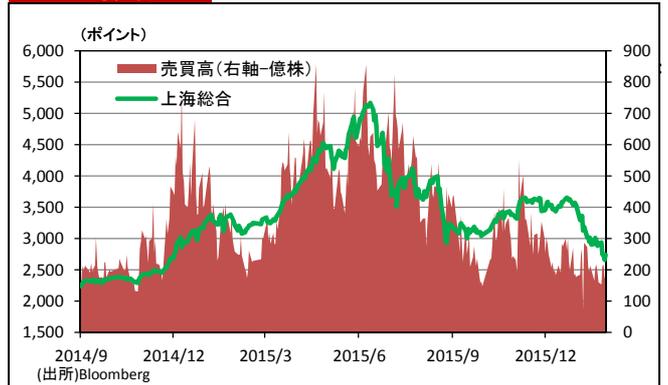
(出所)Bloomberg

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 大幅金利低下

週を通じて金利は低下。原油価格の下落、米国金利の低下などから金利は低下。週末、日銀金融政策決定会合にてマイナス金利導入が発表され、10年債は一時0.09%と過去最低水準まで低下した。

米国金利 金利低下

原油価格が再び30ドルを割り込んだことや、中国株の再下落などを背景に金利は低下。週末には、日銀がマイナス金利を導入したことで、米国金利は1.92%台まで更に低下した。

為替 ドル高が進行

原油価格下落や株安などから一時117円台後半まで円高が進行したが、その後はハト派的なFOMC声明などを受けて119円まで回復。週末には、日銀がマイナス金利を導入したことを受けて121円台前半までドル高が進行した。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
1/22	日経日本PMI製造業(速報値)	1月	52.8	52.4	x
1/29	全国CPI(前年比)	12月	+0.2%	+0.2%	-
1/29	鉱工業生産(前月比/速報値)	12月	-0.3%	-1.4%	x

米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
1/20	住宅着工件数	12月	120.0万件	114.9万件	x
1/20	消費者物価指数(前月比)	12月	0.0%	-0.1%	x
1/21	新規失業保険申請件数	1月16日	27.8万件	29.3万件	x
1/22	マーケット米国製造業PMI(速報値)	1月	51.0	52.7	O
1/26	消費者信頼感指数	1月	96.5	98.1	O
1/27	新築住宅販売件数	12月	50.0万件	54.4万件	O
1/28	新規失業保険申請件数	1月23日	28.1万件	27.8万件	O
1/28	耐久財受注(前月比/速報値)	12月	-0.7%	-5.1%	x
1/29	GDP(年率/前期比/速報値)	10-12月期	+0.8%	+0.7%	x

ユーロ圏	経済指標	期間	予測	実績	判定
1/22	マーケットユーロ圏製造業PMI(速報値)	1月	53.0	52.3	x

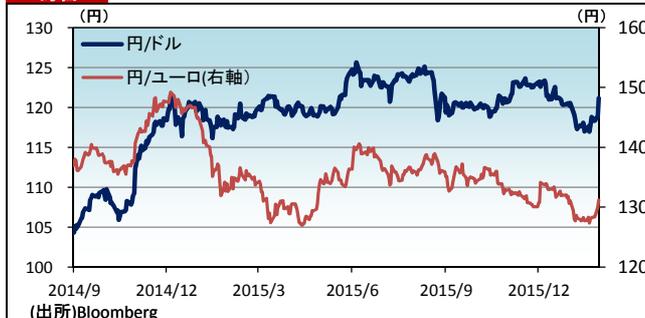
(出所)Bloomberg

日米10年国債金利



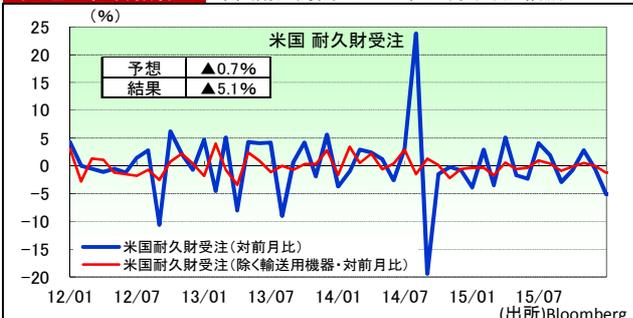
(出所)Bloomberg

為替



(出所)Bloomberg

先週の経済指標1 米国耐久財受注 ~ 1年4カ月ぶり大幅減



(出所)Bloomberg

先週の経済指標2 FOMC ~ ほぼ予想通りの内容

1/26 - 1/27 FOMCのポイント

- 政策金利は据え置き (0.25% - 0.50%)
- 景気判断に関する文言の下方修正
- グローバルな景気及び金融動向を注視するという文言の追加
- エネルギー安によりインフレ見通しを微修正
- 景気見通しの下振れリスクは明言せず

→

- 概ね予想通りのハト派的な内容
- 但し、3月の利上げについては可能性を残す

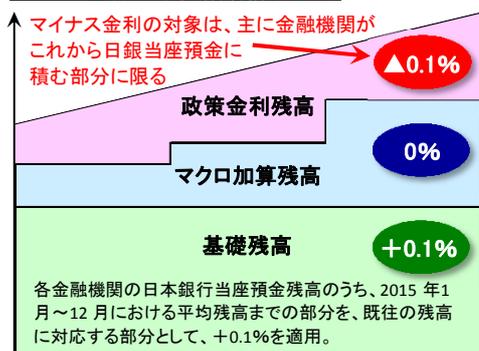
(出所) 各種報道資料、野村證券

日銀金融政策決定会合 大方の予想に反し、日銀はマイナス金利を導入。効果の即時性には疑問も。

1/29 日銀金融政策決定会合のポイント

- 「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を導入 **NEW!**
 - 日銀当座預金に▲0.1%のマイナス金利を適用。今後、必要な場合、さらに金利を引き下げる。
 - マイナス金利は、欧州(スイスなど)で採用されている階層構造方式。具体的には3つの階層毎に、プラス・ゼロ・マイナス金利とする。(右図)
 - 今後は、「量」・「質」に「マイナス金利」を加えた3つの次元で、金融緩和を進める。(物価安定の目標に向けて、必要に応じて追加緩和を実施)
- マネタリーベースの増加は、年間約80兆円 **変更なし**
- 国債買入れの平均残存期間は7年~12年程度 **変更なし**
- ETF・REITを年間約3兆円・約900億円に相当するペースで買入れ **変更なし**

マイナス金利の対象(階層構造方式)



(出所) 日本銀行

今後の見通し

日本株はマイナス金利導入の影響を確認しつつ、下値切り上げへ

・日銀によるマイナス金利導入は大きなサプライズ。発表後、長期金利は急低下し、銀行や保険セクターが急落する等、その副作用についても意識される展開となった。一方で、円高懸念は大きく後退。為替レートの安定は企業業績への安心感に繋がることから、日本株全体としてはプラスの効果大きい。これまでの株価下落の反動も出やすいことから、徐々に下値を切り上げる展開を予想。

・一方で、マイナス金利政策導入は、金融機関へのマイナスインパクトを考慮すると中期的な景気実態への影響は未知数である。一旦の上昇後は、マーケットの関心は徐々に米国や中国経済、原油相場の動きへと回帰しよう。今週は1日の中国製造業PMI、米ISM製造業指数、5日の米雇用統計等、米中の重要指標が多く控えており、マーケットはこれらの結果を確認しつつ、今後の方向性を探る展開となろう。

※ 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
2/1	中	1月 製造業PMI	48.1
2/1	米	1月 ISM製造業景況指数	48.5
2/3	日	黒田日銀総裁講演	-
2/3	米	1月 ADP雇用統計(千人)	190
2/3	米	1月 ISM非製造業景況指数	55.2
2/5	米	1月 非農業部門雇用者数変化(千人)	190

(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、当社が引受けの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)