

先週のポイント

特別勘定運用部
2016年7月19日号

前週末に発表された堅調な雇用統計から米国経済の底堅さが意識された他、英国のEU離脱を巡る過度な警戒感も和らぎ、欧米株は上昇。日本では、政府・日銀がヘリコプターマネー政策に踏み切るとの憶測も加わり円安株高となり、日経平均は週間で+1,390円の約19年ぶりの大幅高となった。週末、仏ニュースでのテロや、トルコでクーデターが起こるも、市場への影響は軽微に留まった。

	2016年3月末	6月30日	7月8日	7月18日	(年度始～) 2016年3月末比	(前月末～) 6月30日比	(前週末～) 7月8日比
日経平均株価(円)	16,758.67	15,575.92	15,106.98	16,497.85	-1.6%	5.9%	9.2%
TOPIX(ポイント)	1,347.20	1,245.82	1,209.88	1,317.10	-2.2%	5.7%	8.9%
NYダウ(ドル)	17,685.09	17,929.99	18,146.74	18,533.05	4.8%	3.4%	2.1%
S&P 500(ポイント)	2,059.74	2,098.86	2,129.90	2,166.89	5.2%	3.2%	1.7%
ナスダック総合指数(ポイント)	4,869.85	4,842.67	4,956.76	5,055.78	3.8%	4.4%	2.0%
ユーロストックス(ポイント)	321.54	306.23	304.11	315.89	-1.8%	3.2%	3.9%
上海総合指数(ポイント)	3,003.92	2,929.61	2,988.09	3,043.56	1.3%	3.9%	1.9%
円/ドル(円)	112.57	103.20	100.54	106.16	-5.7%	2.9%	5.6%
円/ユーロ(円)	128.11	114.61	111.11	117.57	-8.2%	2.6%	5.8%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1380	1.1106	1.1051	1.1075	-2.7%	-0.3%	0.2%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	38.34	48.33	45.41	45.24	18.0%	-6.4%	-0.4%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	-0.03	-0.22	-0.28	-0.23	-0.20	-0.01	0.06
米国10年国債(%)	1.77	1.47	1.36	1.58	-0.19	0.11	0.22
ドイツ10年国債(%)	0.15	-0.13	-0.19	-0.02	-0.17	0.11	0.17
イタリア10年国債(%)	1.22	1.26	1.19	1.25	0.03	-0.01	0.06
スペイン10年国債(%)	1.44	1.16	1.15	1.24	-0.20	0.08	0.09

*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 大幅上昇

・前週末の米雇用統計が強かったことや、参院選の与党勝利を受け、週を通して買い戻し基調が続いた。
・株価が急反発した任天堂や、大型上場のLINE等も話題に。
・好調な米国株価、為替の円安推移、国内の政策期待などを背景に、金融株の上昇が主導し週間で大幅上昇となった。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	その他製品	26.8%
	2	証券業等	18.2%
	3	保険業	17.8%
	4	銀行業	17.7%
	5	鉄鋼	15.7%
(下位)	1	食料品	-0.2%
	2	医薬品	1.5%
	3	水産・農林業	2.3%
	4	陸運業	2.9%
	5	ハルブ・紙	3.8%

(出所)Bloomberg

外国株式 上昇

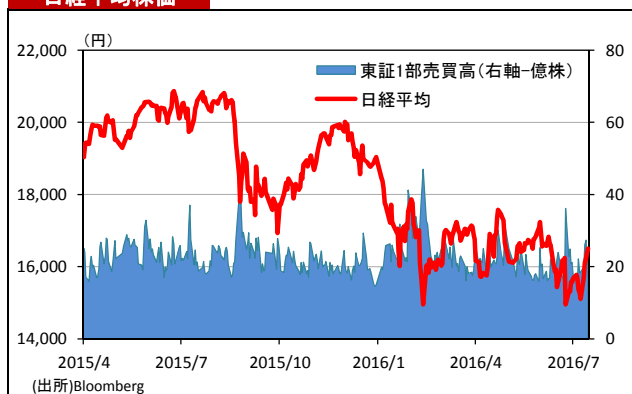
(米国)前週末の雇用統計の良好な結果や、BREXITに伴う警戒感の後退、世界的な金融緩和期待を受け堅調に推移。NYダウは史上最高値を更新する等、株価は週間で上昇。
(中国)世界的な株高の流れや、中国人民銀行が資金供給を行うとの観測等が相場を下支えし、株価は週間で上昇。

S&P500業種別騰落率

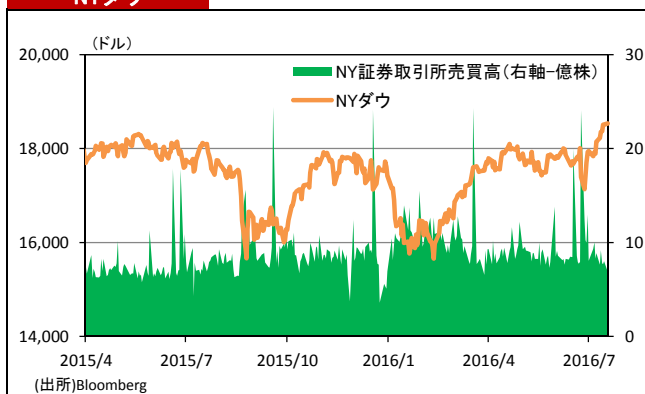
(上位)	1	素材	4.6%
	2	金融	2.9%
	3	情報技術	2.9%
	4	資本財・サービス	2.4%
	5	エネルギー	2.0%
(下位)	1	公益事業	-0.8%
	2	生活必需品	-0.1%
	3	ヘルスケア	0.6%
	4	電気通信サービス	0.6%
	5	一般消費財・サービス	0.8%

(出所)Bloomberg

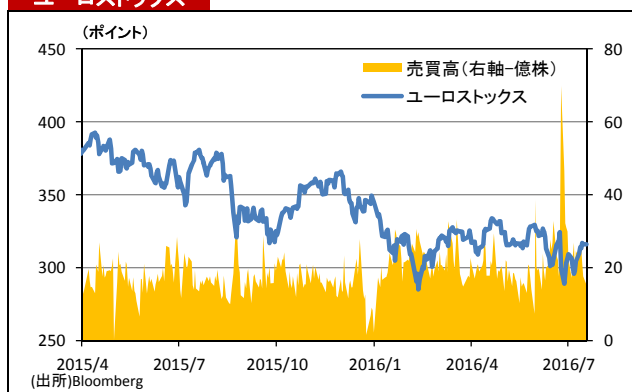
日経平均株価



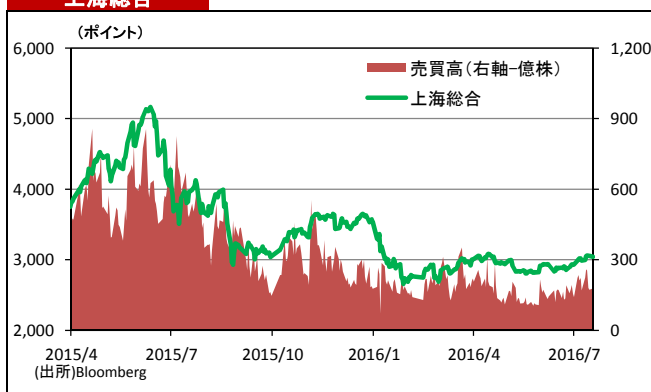
NYダウ



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 金利上昇

週初、安倍首相が経済対策の策定で国債増発の可能性が伝わったことから金利は上昇。更に、週末には政府・日銀によるヘリコプターマネー政策を巡る議論に対する警戒感から金利は上昇した。

米国金利 金利上昇

週初から、リスクオンの流れが強まり株高となったことや、米10年債入札の結果が弱いものとなったこと、米小売売上や米CPIなど経済指標が市場予想を上回ったことなどをを受けて金利は上昇した。

為替 円安ドル高が進行

週初、参院選の結果を受けて日経平均は上昇、ドル円も102円台後半までドル高となった。その後も英首相にメイ内相の就任が決定し、英国の政局不安が後退したことや、株高などを背景に一時106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
7/8	景気ウォッチャー調査(現状)	6月	43.1	41.2	x
7/8	景気ウォッチャー調査(先行き)	6月	46.7	41.5	x
7/11	機械受注(船電除/前月比)	5月	+3.2%	-1.4%	x

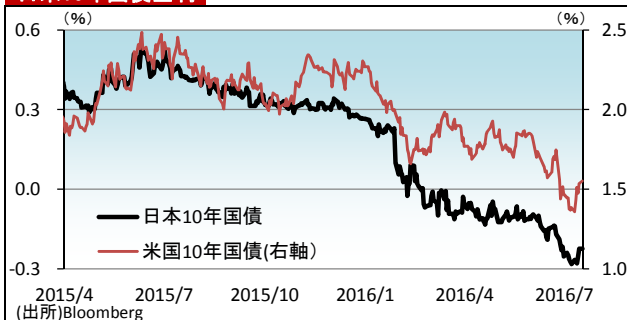
米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
7/6	ISM非製造業景況指数(総合)	6月	53.3	56.5	○
7/7	ADP雇用統計	6月	16.0万人	17.2万人	○
7/7	新規失業保険申請件数	7月2日	26.9万人	25.4万人	○
7/8	非農業部門雇用者数変化	6月	18.0万人	28.7万人	○
7/14	新規失業保険申請件数	7月9日	26.5万人	25.4万人	○
7/15	小売売上高(前月比)	6月	+0.1%	+0.6%	○
7/15	消費者物価指数(前月比)	6月	+0.3%	+0.2%	x
7/15	鉱工業生産(前月比)	6月	+0.3%	+0.6%	○
7/15	シカゴ大学消費者イデックス(速報値)	7月	93.5	89.5	x

中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
7/13	貿易収支	6月	456.5億ドル	481.1億ドル	○
7/15	鉱工業生産(前年比)	6月	+5.9%	+6.2%	○
7/15	小売売上高(前年比)	6月	+9.9%	+10.6%	○
7/15	GDP(前年比)	4-6月期	+6.6%	+6.7%	○

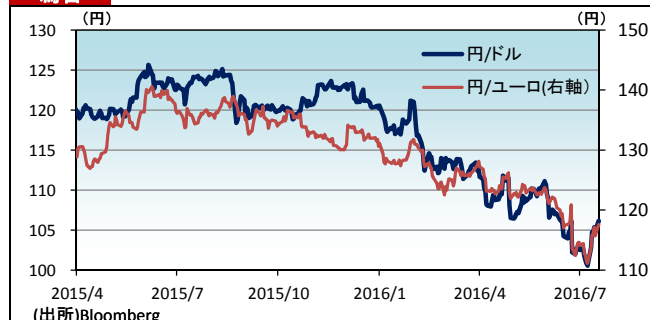
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

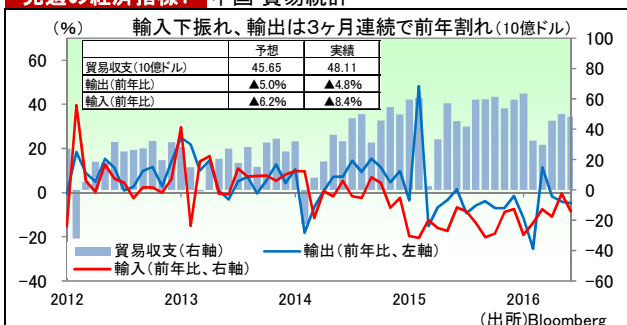
日米10年国債金利



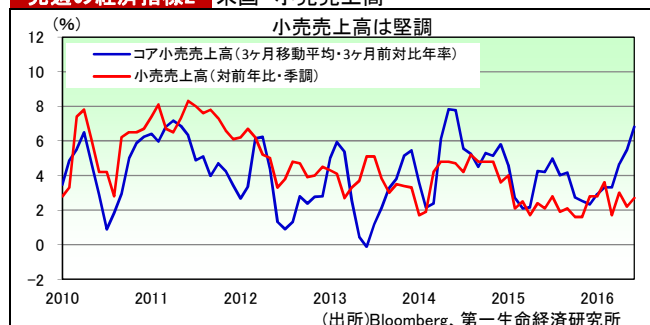
為替



先週の経済指標1 中国 貿易統計



先週の経済指標2 米国 小売売上高



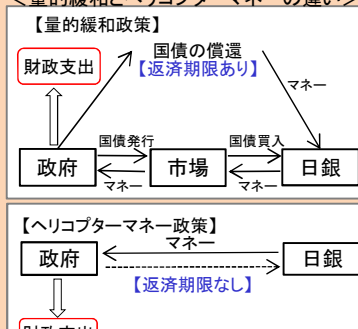
ヘリコプターマネー政策を巡る議論

■ヘリコプターマネー政策とは

「空からヘリコプターで現金をばらまいたらどうなるか？」という米経済学者ミルトン・フリードマン氏による思考実験。狭義には、政府債務を中央銀行が引き受け、返済期限が無いものを言う(右図参照)。中央銀行の債務引き受けに、どれだけ「恒久的な」性質があるか、という点が重要なポイントとなる。

(出所)各種報道資料等より

<量的緩和とヘリコプターマネーの違い>



■先週のヘリコプターマネー論に関する報道と市場動向

・産経新聞の記事(7月13日 朝刊)
 「安倍首相周辺で、中央銀行が国債を買い切って財政資金を提供する『ヘリコプターマネー』政策の導入が検討課題に浮上した」と掲載。
 ⇒市場はヘリコプターマネー政策実施の思惑から円安・株高へ

・菅官房長官 記者会見(7月13日 午前)
 ヘリコプターマネー政策に関し「特段の言及があったとは承知していない」とコメント。バーナンキ前FRB議長が「金融緩和の手段はいろいろ存在する」と指摘したことは明らかにした。
 ⇒市場は実現性に懐疑的だが、ポジション買戻し等の影響もありその後も円安・株高へ

■ヘリコプターマネー政策が景気刺激に有効であるとされる背景

・「通常の財政拡張政策は、政府が国債を発行し、市場からお金を調達。いずれは返済する必要がある。しかし永久債など返済期限なしとなれば、将来の返済負担を心配せずに国民はお金を使う。」との考え方。

・一方で、資金需要が増加し信用乗数が上昇した場合、極端なマネーの増加によりハイパーインフレの可能性も。また、発券銀行による無尽蔵な財政資金の拠出であり、財政規律への不安から円や国債への信任が失われる恐れもある。

今後の見通し

急上昇後の戻り売りから上値が重い展開を予想

・英国のEU離脱決定によるリスクオフ巡後、堅調な米国の経済指標や国内の金融・財政両面からの政策期待が相まって、日本株市場には強気ムードが広がっている。一部報道にあるヘリコプターマネー政策や、7月28・29日の日銀の金融政策決定会合での追加金融緩和を織り込む動きも見られ、日経平均は英国のEU離脱決定前の水準を回復。

・一方で、今週は急騰の反動や、6/13急落時の怒りめへの達成感から利益確定売りが出やすいと見られ、上昇の勢いは鈍化すると予想する。7月下旬から本格的に始まる4~6月期決算の発表を前に、徐々に様子見姿勢も強まろう。

・財政・金融政策への期待感も中期的に株価を下支えしようが、ヘリコプターマネーについては実施へのハードルは高い。この点は外国人を中心に過度な織り込みが進んでいる可能性があり、期待感の剥落リスクにも注意したい。

※ 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
7/19	米	6月 住宅着工件数	116.6万戸
7/21	欧	ECB理事会・ドラギ総裁記者会見	-
7/22	米	6月 中古住宅販売件数(百万件)	5.48
7/22	-	7月 各国製造業PMI	-
7/23	-	G20財務相・中銀総裁会合(〜24日)	-

(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	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%	0.450%	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 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%	0.330%	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いません。

【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国債(日本含む)、新興国国債、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)