

特別勘定運用部
2016年11月21日

先週のポイント

トランプ次期大統領の財政拡張政策によるインフレ期待の高まりを受け、米長期金利は大幅に上昇。景気改善期待からNYダウも過去最高値を更新した。一方、日米の金利差拡大や堅調な米国経済指標を手掛かりにドル円は110円台後半までドル高円安が進展。日経平均は金融と輸出関連銘柄が相場を牽引し、一時18,000円台を回復するなど前週末比で大幅な上昇となった。

	2016年3月末	10月31日	11月11日	11月18日	(年度始～) 2016年3月末比	(前月末～) 10月31日比	(前週末～) 11月11日比
日経平均株価(円)	16,758.67	17,425.02	17,374.79	17,967.41	7.2%	3.1%	3.4%
TOPIX(ポイント)	1,347.20	1,393.02	1,378.28	1,428.46	6.0%	2.5%	3.6%
NYダウ(ドル)	17,685.09	18,142.42	18,847.66	18,867.93	6.7%	4.0%	0.1%
S&P 500(ポイント)	2,059.74	2,126.15	2,164.45	2,181.90	5.9%	2.6%	0.8%
ナスダック総合指数(ポイント)	4,869.85	5,189.14	5,237.11	5,321.51	9.3%	2.6%	1.6%
ユーロストックス(ポイント)	321.54	328.96	324.14	323.96	0.8%	-1.5%	-0.1%
上海総合指数(ポイント)	3,003.92	3,100.49	3,196.04	3,192.86	6.3%	3.0%	-0.1%
円/ドル(円)	112.57	104.82	106.65	110.91	-1.5%	5.8%	4.0%
円/ユーロ(円)	128.11	115.10	115.76	117.43	-8.3%	2.0%	1.4%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1380	1.0981	1.0854	1.0588	-7.0%	-3.6%	-2.5%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	38.34	46.86	43.41	45.69	19.2%	-2.5%	5.3%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	-0.03	-0.05	-0.02	0.04	0.07	0.09	0.06
米国10年国債(%)	1.77	1.83	2.15	2.35	0.59	0.53	0.20
ドイツ10年国債(%)	0.15	0.16	0.31	0.27	0.12	0.11	-0.04
イタリア10年国債(%)	1.22	1.66	2.02	2.09	0.87	0.43	0.07
スペイン10年国債(%)	1.44	1.20	1.47	1.59	0.16	0.39	0.12

*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
・トランプ相場の継続で大幅上昇。
・日米金利差拡大を背景に円安が進行、為替は1ドル110円台に乗せ輸出関連株が上昇。世界的な金融株上昇の流れも受け全面高となった。利益確定売りをこなしつつ堅調な相場が続き、日経平均は一時18,000円台に達した。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 海運業	9.2%
	2 銀行業	7.7%
	3 鉱業	7.6%
	4 その他製品	7.0%
	5 倉庫・運輸関連業	6.6%
(下位)	1 医薬品	0.2%
	2 水産・農林業	0.5%
	3 食料品	0.5%
	4 情報・通信業	1.5%
	5 電気・ガス業	1.9%

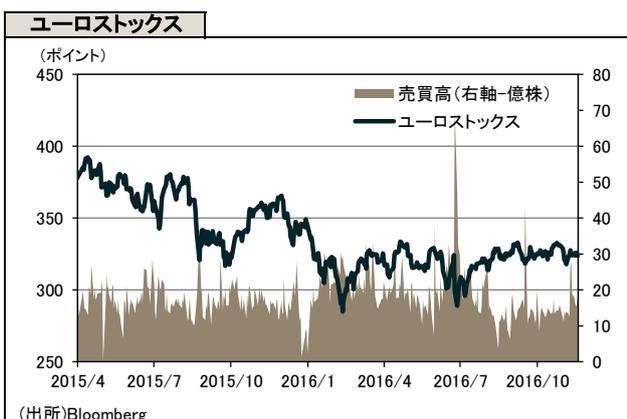
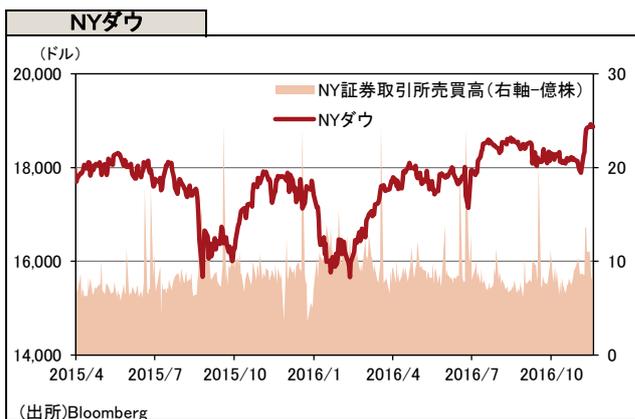
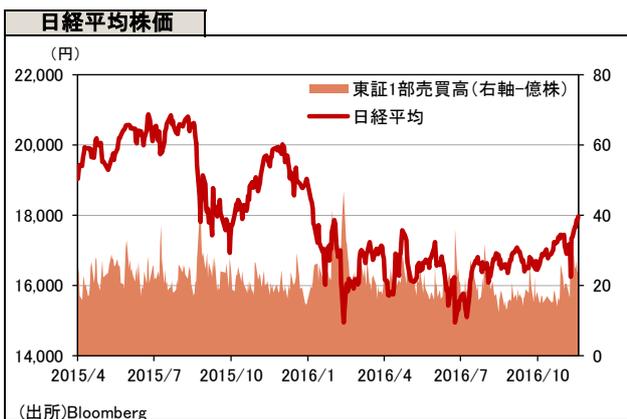
(出所)Bloomberg

外国株式 まちまち
(米国)根強いトランプ政策への期待と堅調な経済指標の結果を背景に株価は上昇するも、利食い売りや利上げへの警戒感から週間では小幅上昇。
(中国)深センと香港市場の相互取引開始が後ずれすとの観測や、人民元安による中国からの資金流出懸念により、株価は週間で小幅下落。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 電気通信サービス	3.0%
	2 金融	2.2%
	3 エネルギー	1.9%
	4 一般消費財・サービス	1.7%
	5 情報技術	1.0%
(下位)	1 ヘルスケア	-1.2%
	2 生活必需品	-0.1%
	3 公益事業	0.2%
	4 素材	0.3%
	5 資本財・サービス	0.3%

(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
米大統領選以降の海外金利の上昇を背景に、国内金利は短中期金利主導で上昇、長期金利もプラス圏まで上昇。日銀は初の指値オペを実施、中期ゾーンの金利上昇は一旦抑えられたが、軟調な20年債入札や海外金利の上昇を受けて国内金利も上昇した。

米国金利 金利上昇
小売売上高や住宅着工件数などの米経済指標が強い結果となったことや、イエレンFRB議長が議会証言にて「比較的早期の利上げが適切である」と発言。12月利上げを示唆する内容と捉えられたことから、米国金利は一時2.35%近辺まで上昇した。

為替 円安ドル高が進行
週を通じて円安ドル高が進行。トランプ次期米大統領の政策に対する期待感や、イエレン米FRB議長の議会証言が12月の利上げを示唆する内容であったことなどから、一時110円台後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
11/9	景気ウォッチャー調査現状	10月	44.4	46.2	○
11/9	景気ウォッチャー調査先行き	10月	47.8	49.0	○
11/10	機械受注(船舶電機<民需/前月比)	9月	-1.5%	-3.3%	x
11/14	GDP(年率/季節調整/前期比/1次速報)	7-9月期	+0.8%	+2.2%	○

米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
11/10	新規失業保険申請件数	11月5日	26.0万件	25.4万件	○
11/11	シカゴ大学消費者マインド(速報値)	11月	87.9	91.6	○
11/15	小売売上高速報(前月比)	10月	+0.6%	+0.8%	○
11/16	鉱工業生産(前月比)	10月	+0.2%	0.0%	x
11/17	消費者物価指数(前月比)	10月	+0.4%	+0.4%	-
11/17	新規失業保険申請件数	11月12日	25.7万件	23.5万件	○

中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
11/8	貿易収支	10月	517.0億ドル	490.6億ドル	x
11/14	鉱工業生産(前年比)	10月	+6.2%	+6.1%	x
11/14	小売売上高(前年比)	10月	+10.7%	+10.0%	x

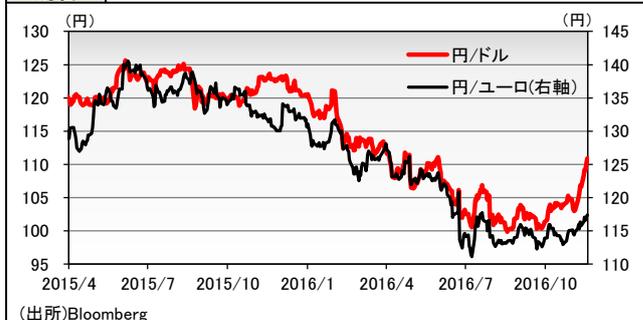
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。(出所)Bloomberg

日米10年国債金利



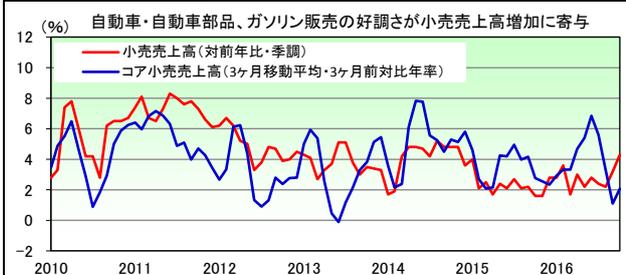
(出所)Bloomberg

為替



(出所)Bloomberg

先週の経済指標1 米国 10月小売売上高



(出所)Bloomberg、第一生命経済研究所

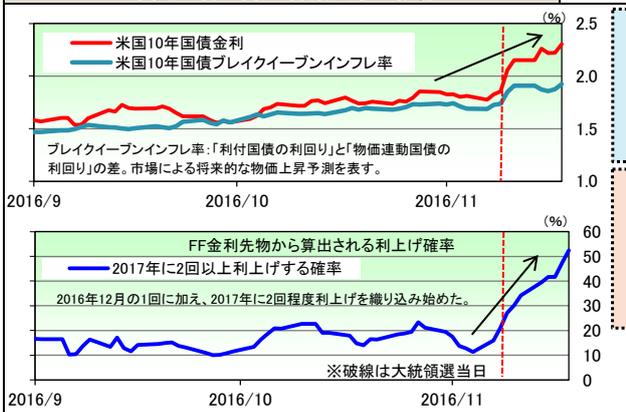
先週の経済指標2 11/17 イエレン米FRB議長議会証言

■イエレンFRB議長は早期の利上げを示唆
・イエレン議長は17日の議会証言で「比較的早期の利上げが適切である」との従前通りの見解を維持。
・12月のFOMC会合での追加利上げを確約するものではないが、以前と比較すると利上げに対する姿勢はより強まった印象。

■市場は利上げの織り込みを加速
・議会証言同日発表の新規失業保険申請件数は43年ぶりの低水準。住宅着工件数も9年ぶりの高水準となる等、マクロ指標が堅調さを保った事も政策金利引き上げの織り込みが進んだ。

(出所)各種報道より当社作成

米国金利上昇の背景とその影響



(出所)Bloomberg

■足下で勢いを増す米長期金利上昇の背景
・トランプ次期大統領は、積極的な規制緩和策に加え、減税や公共投資などの財政拡張を主張。景気回復期待とともに期待インフレ率も上昇しており、FRBの利上げ確率も上昇。
・また、積極的な財政出動に伴う米国国債の需給悪化、格付けへの影響なども意識されている。

■米長期金利上昇の周辺市場への波及
・株式市場では長期金利の上昇に伴う収益改善期待を背景に銀行・保険株が世界的にアウトパフォームする一方、公益や通信、REIT等の利回り物が大幅に下落。
・内外金利差の拡大を受け為替市場ではドル高が加速し、ドル円は約5ヶ月半ぶりの110円台を回復。また、米国への資金回帰の思惑から、新興国の資産が軒並み売られる展開となった。

米国債市場について、今週は感謝祭休暇を控えて相場が薄くなるタイミング。休暇入りでポジション整理をしたい投資家も多く、一旦落ち着きどころを探る展開か。中期的には新大統領の財政政策の評価材料となる年明けの予算教書が注目ポイント。

今後の見通し

■トランプ次期大統領の政策の実現性に注目、日本株は底堅い展開が継続。
・トランプ氏の政策への期待が先行し、足下の相場は政策のポジティブ面を織り込む格好となった。今後はトランプ次期大統領の政策の実現性がポイントとなる。
・米国での法案成立には、上両院で過半数を占める共和党の協力が不可欠となる。トランプ氏は早速共和党主流派との会談や政権人事の任用に着手しており、政策の実現に向けた大統領と議会共和党の関係性が注目される。
・トランプ次期大統領の政策の実現性が高まれば、更なる金利上昇・円安の進展も考えられる。但し、急ヒツチな米金利上昇、ドル高への警戒感も強まっており、今週は感謝祭休暇を挟み、徐々に落ち着き所を探る展開となる。
・リスク性資産にとっては、金利上昇による景気への警戒感にも注意する必要がある。
米国の政策転換による「理想買い」は一旦織り込み、今後は現実買いに向けて投資家の目は厳しくなる。

※ 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・来週の注目イベントなど			
日付	国	イベント	予測値
11/21	日	10月 貿易収支(億円)	4,962(実績)
	欧	ドラギECB総裁議会証言	-
11/22	米	10月 中古住宅販売件数(百万件)	5.43
11/23	米	10月 耐久財受注(前月比)	1.2%
		10月 新築住宅販売件数(千件)	590
		FOMC議事録	-
	-	11月 各国製造業PMI	-
11/24	独	11月 IFO企業景況感指数	110.5
11/25	日	10月 消費者物価指数(前年比)	0.0%

(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	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)