

先週のポイント

特別勘定運用部
2016年12月19日

FOMCでは市場の大方の予想通り0.25%の利上げが実施されたが、来年の利上げ予想が2回から3回へ引き上げられたことを受け、米長期金利は一時2.6%台まで急上昇した。また、為替市場でもドル高が一段と進行し、一時ドル円は118円台後半、ユーロドルは1.03ドル台をつけた。一方、株式市場では、急速に進行する円安を背景に日本株が堅調に推移し、日経平均は9連騰を記録した。

	2016年3月末	11月30日	12月9日	12月16日	(年度始～) 2016年3月末比	(前月末～) 11月30日比	(前週末～) 12月9日比
日経平均株価(円)	16,758.67	18,308.48	18,996.37	19,401.15	15.8%	6.0%	2.1%
TOPIX(ポイント)	1,347.20	1,469.43	1,525.36	1,550.67	15.1%	5.5%	1.7%
NYダウ(ドル)	17,685.09	19,123.58	19,756.85	19,843.41	12.2%	3.8%	0.4%
S&P 500(ポイント)	2,059.74	2,198.81	2,259.53	2,258.07	9.6%	2.7%	-0.1%
ナスダック総合指数(ポイント)	4,869.85	5,323.68	5,444.50	5,437.16	11.6%	2.1%	-0.1%
ユーロストックス(ポイント)	321.54	327.41	341.75	347.57	8.1%	6.2%	1.7%
上海総合指数(ポイント)	3,003.92	3,250.04	3,232.88	3,122.98	4.0%	-3.9%	-3.4%
円/ドル(円)	112.57	114.46	115.32	117.93	4.8%	3.0%	2.3%
円/ユーロ(円)	128.11	121.19	121.76	123.22	-3.8%	1.7%	1.2%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1380	1.0588	1.0558	1.0449	-8.2%	-1.3%	-1.0%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	38.34	49.44	51.50	51.90	35.4%	5.0%	0.8%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	-0.03	0.03	0.06	0.08	0.11	0.06	0.02
米国10年国債(%)	1.77	2.38	2.47	2.59	0.82	0.21	0.12
ドイツ10年国債(%)	0.15	0.28	0.37	0.31	0.16	0.04	-0.05
イタリア10年国債(%)	1.22	1.99	2.04	1.87	0.65	-0.12	-0.17
スペイン10年国債(%)	1.44	1.55	1.51	1.42	-0.01	-0.13	-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|上昇

・日経平均は金曜日まで9日連続上昇。米国株高や円安の進行に加え、OPEC非加盟国の減産合意を受けた原油価格上昇による投資家心理改善が相場を支えた。
・米FOMCを受け為替が118円台に上昇する中、約1年ぶりの高値となる19,400円台を回復した。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 水産・農林業	6.8%
	2 精密機器	4.7%
	3 ゴム製品	3.9%
	4 小売業	3.9%
	5 医薬品	3.8%
(下位)	1 その他製品	-3.1%
	2 非鉄金属	-2.1%
	3 海運業	-1.8%
	4 鉱業	-1.4%
	5 保険業	-1.3%

(出所)Bloomberg

外国株式|まちまち

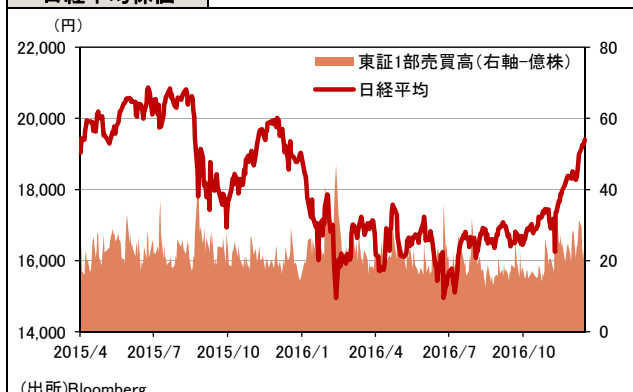
(米国)トランプ政策への期待から史上最高値更新の流れが継続するも、FOMCで利上げペース加速が示唆されたことを受け、株価は週間で横ばい。
(中国)堅調な経済指標の影響は限定的。人民元安に伴う中国からの資金流出懸念や当局による保険会社への規制強化を嫌気し、株価は週間で下落。

S&P500業種別騰落率

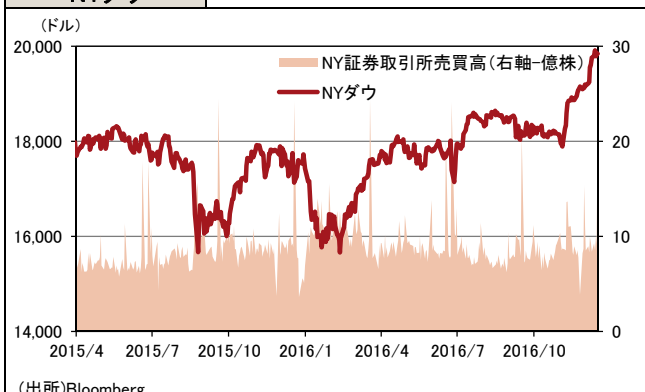
(上位)	1 電気通信サービス	2.3%
	2 公益事業	1.8%
	3 ヘルスケア	1.5%
	4 生活必需品	0.9%
	5 エネルギー	0.8%
(下位)	1 資本財・サービス	-1.6%
	2 素材	-1.5%
	3 一般消費財・サービス	-1.3%
	4 金融	-1.1%
	5 不動産	-0.3%

(出所)Bloomberg

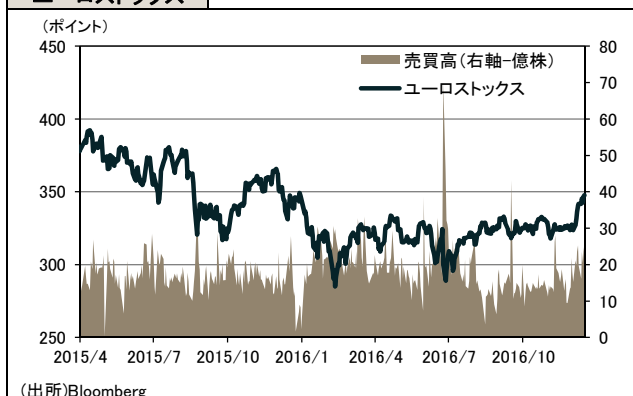
日経平均株価



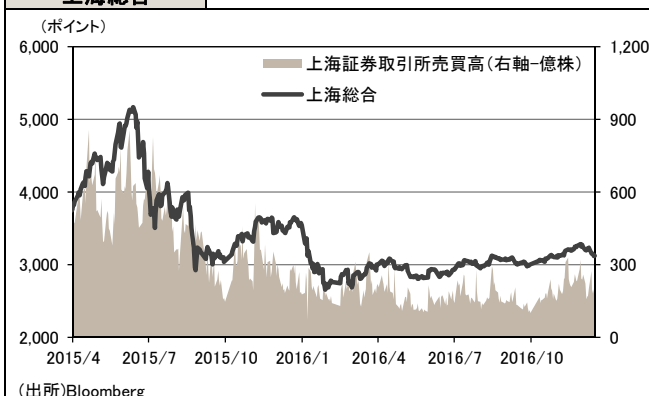
NYダウ



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

14日の日銀の国債買入オペで、超長期ゾーンの金額を増額すると共に次回のオペ実施日を発表するなどの措置が取られたことから、金利は低下。その後、FOMCの結果を受けた米金利上昇や為替の円安進行等を背景に金利は上昇した。

米国金利 金利上昇

2.5%を下回る水準で横這い推移していたが、FOMCにて0.25%の利上げ及び来年の政策金利見通しが2回から3回に引き上げられたことを背景に、一時2.6%台前半まで金利は上昇した。

為替 円安ドル高が進行

FOMCを控えて115円台を中心とした推移が継続したが、FOMC声明文が発表されると117円台半ばまでドル高が進行。その後もFOMCを受けたドル買いの流れが継続し、一時118円台後半までドル高となった。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
12/8	GDP(年率/季節調整/前期比/2次速報)	7-9月期	+2.3%	+1.3%	x
12/8	景気ウォッチャー調査現状	11月	—	48.6	—
12/8	景気ウォッチャー調査先行き	11月	—	48.1	—
12/12	機械受注(船電除/民需/前月比)	10月	+1.1%	+4.1%	O
12/14	日銀短観 大企業製造業	12月	10.0	10.0	—

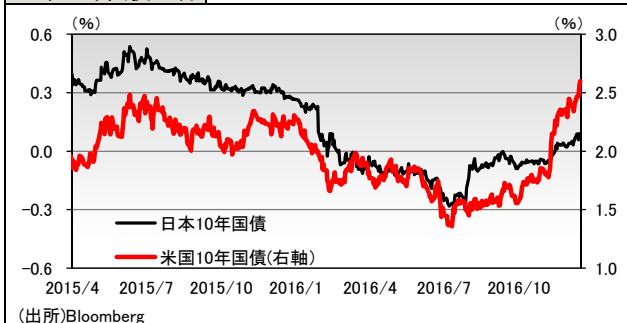
米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
12/5	ISM非製造業景況指数(総合)	11月	55.5	57.2	O
12/8	新規失業保険申請件数	12月3日	25.5万件	25.8万件	x
12/9	シカゴ大学消費者マインド(速報値)	12月	94.5	98.0	O
12/14	小売売上高速報(前月比)	11月	+0.3%	+0.1%	x
12/14	鉱工業生産(前月比)	11月	-0.3%	-0.4%	x
12/15	消費者物価指数(前月比)	11月	+0.2%	+0.2%	—
12/15	新規失業保険申請件数	12月10日	25.5万件	25.4万件	O

中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
12/8	貿易収支	11月	469.0億ドル	446.1億ドル	x
12/13	鉱工業生産(前年比)	11月	+6.1%	+6.2%	O
12/13	小売売上高(前年比)	11月	+10.2%	+10.8%	O

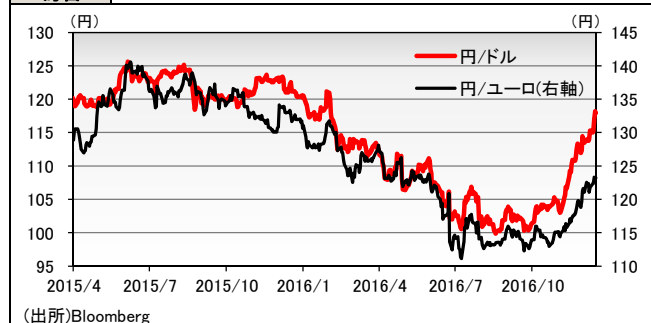
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば O。

(出所)Bloomberg

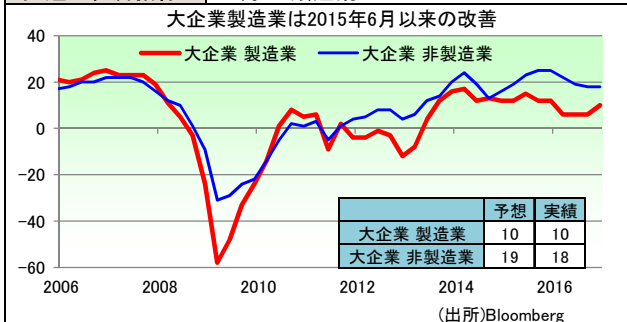
日米10年国債金利



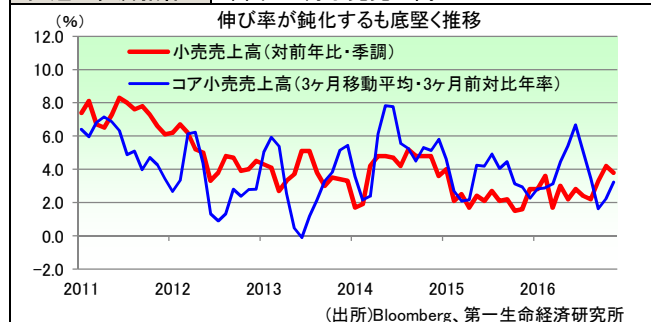
為替



先週の経済指標1 12月 日銀短観



先週の経済指標2 米国 11月小売売上高



米国 12月FOMC

【FOMCのポイント】

- ・政策金利であるFFレート誘導目標を0.25%引き上げ。(0.25~0.50%→0.50~0.75%)
- ・FOMC委員のFF金利予想中央値では、2017年の利上げ回数が2回(9月FOMC時点)から3回へ上方修正。
- ・声明文では、前回11月をほぼ踏襲したもの、経済活動については「年央以降、緩やかなペースで拡大」とされ、市場のインフレ期待については「かなり上昇」と表現された。

- ・2015年12月の利上げ以来、2度目の利上げを決定するも、利上げ自体は市場に織り込み済み。
- ・一方で、利上げペースの加速が示唆されたため、ドル高、金利上昇が急速に進行した。

FOMC委員のFF金利予想中央値(%)

	2015年末	2016年末	2017年末	2018年末	2019年末	長期
2016年12月			1.375	2.125	2.875	3.000
2016年9月		0.625	1.125	1.875	2.625	2.875
2016年6月		0.875	1.625	2.375		3.000
2016年3月		0.875	1.875	3.000		3.250
2015年12月	0.375	1.375	2.375	3.25		3.500

FOMC経済見通し

	2016年		2017年		2018年		2019年		長期	
		前回		前回		前回		前回		前回
実質GDP成長率 (前年比、%)	1.9	1.8	2.1	2.0	2.0	2.0	1.9	1.8	1.8	1.8
失業率 (%)	4.7	4.8	4.5	4.6	4.5	4.5	4.5	4.6	4.8	4.8
PCEデフレーター (前年比、%)	1.5	1.3	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
コアPCEデフレーター (前年比、%)	1.7	1.7	1.8	1.8	2.0	2.0	2.0	2.0	—	—

(出所)第一生命経済研究所、各種報道資料

今後の見通し

日本株は下値の堅い展開を予想、短期的な調整リスクには注意

- ・今週も引き続き、日本株は下値の堅い展開を予想する。買いの主体となっている外国人が休暇に入るタイミングであること、テクニカル的な過熱感が高まっていること等から短期的な調整リスクは高まっているが、下値では日銀のETF買いが意識され、深押しとはなり難いだろう。
- ・米国ではFOMCで利上げペース加速の可能性が意識され、金利が一段と上昇。中期的にはトランプ氏の経済政策の実現性と、マクロ経済動向の両面で相場方向性が決定されよう。来年3回の利上げを織り込み始めれば更なる金利上昇、ドル高円安が進む可能性があり、米国株には頭を押さえる要因となろうが、日本株にはフォローと言えよう。
- ・今週は住宅関連やインフレ指標等、米国のこれからの金融政策を占う上で重要なマクロ指標が多く発表されるため、これらの指標にも注目したい。

- ※ 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・来週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
12/19	日	11月 貿易収支(億円)	1,525(実績)
		日銀金融政策決定会合(～20日)	—
	独	12月 IFO企業景況感指数	110.6
	米	イエレンFRB議長会見	—
12/20	日	黒田日銀総裁会見	—
12/21	米	11月 中古住宅販売件数(百万件)	5.50
12/22	米	11月 耐久財受注(前月比)	-4.5%
		11月 PCEデフレーター・コア(前年比)	1.7%
12/23	米	11月 新築住宅販売件数(千件)	575

(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)