

特別勘定運用部  
2017年2月27日

## 先週のポイント

FOMC議事要旨は予想ほどタカ派的なものではなく、ムニューチン財務長官が「長期間低金利が続く可能性がある」と発言したことを受け、米国金利は低下。株価は材料不足の中、トランプ大統領の政策期待等から小幅に続伸し、NYダウは11日連続で史上最高値を更新した。日本株は海外要因に一喜一憂の展開となり、米国の3月利上げ確率低下による円高の影響から、上値を追う動きは限定的となった。

	2016年3月末	1月31日	2月17日	2月24日	(年度始～) 2016年3月末比	(前月末～) 1月31日比	(前週末～) 2月17日比
日経平均株価(円)	16,758.67	19,041.34	19,234.62	19,283.54	15.1%	1.3%	0.3%
TOPIX(ポイント)	1,347.20	1,521.67	1,544.54	1,550.14	15.1%	1.9%	0.4%
NYダウ(ドル)	17,685.09	19,864.09	20,624.05	20,821.76	17.7%	4.8%	1.0%
S&P 500(ポイント)	2,059.74	2,278.87	2,351.16	2,367.34	14.9%	3.9%	0.7%
ナスダック総合指数(ポイント)	4,869.85	5,614.79	5,838.58	5,845.31	20.0%	4.1%	0.1%
ユーロストックス(ポイント)	321.54	346.53	354.95	353.72	10.0%	2.1%	-0.3%
上海総合指数(ポイント)	3,003.92	3,159.17	3,202.08	3,253.43	8.3%	3.0%	1.6%
円/ドル(円)	112.57	112.80	112.84	112.12	-0.4%	-0.6%	-0.6%
円/ユーロ(円)	128.11	121.80	119.81	118.44	-7.5%	-2.8%	-1.1%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1380	1.0798	1.0618	1.0564	-7.2%	-2.2%	-0.5%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	38.34	52.81	53.40	53.99	40.8%	2.2%	1.1%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	-0.03	0.09	0.09	0.07	0.10	-0.02	-0.03
米国10年国債(%)	1.77	2.45	2.41	2.31	0.54	-0.14	-0.10
ドイツ10年国債(%)	0.15	0.44	0.30	0.19	0.03	-0.25	-0.12
イタリア10年国債(%)	1.22	2.26	2.19	2.20	0.97	-0.07	0.00
スペイン10年国債(%)	1.44	1.60	1.64	1.70	0.26	0.10	0.06

\*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** 小幅上昇  
 ・連日高値更新となる米国株とは対照的に、日本株は狭いレンジで小動きとなった。為替市場が円高気味に推移したことが日本株の上値を抑えた。  
 ・目立った材料がない中、翌週のトランプ大統領演説を控えて様子見ムードも広がった。

**東証33業種別騰落率**

(上位)	1 ゴム製品	4.8%
	2 空運業	3.0%
	3 パルプ・紙	3.0%
	4 倉庫・運輸関連業	2.2%
	5 海運業	2.1%
(下位)	1 非鉄金属	-2.1%
	2 ガラス・土石製品	-0.9%
	3 鉄鋼	-0.8%
	4 機械	-0.6%
	5 保険業	-0.6%

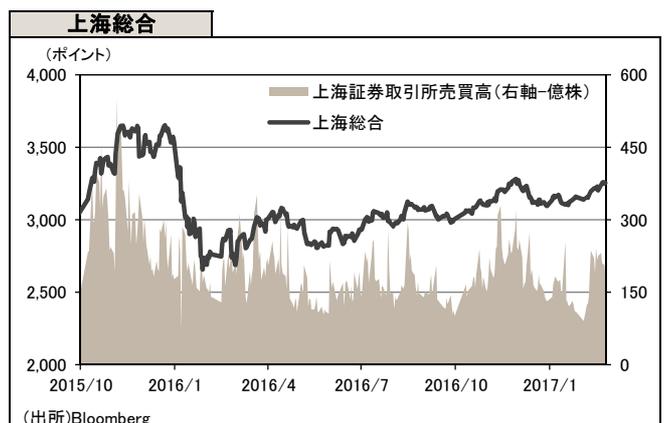
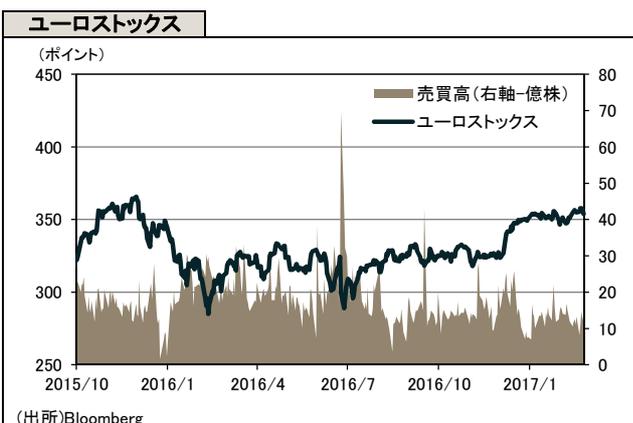
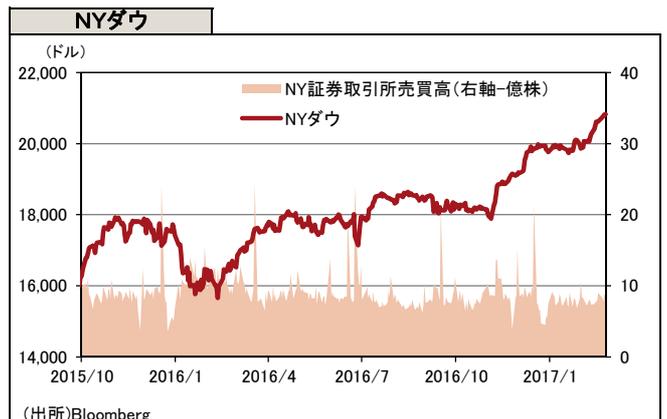
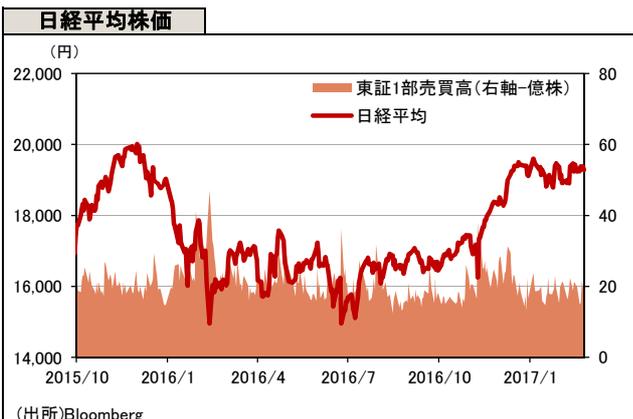
(出所)Bloomberg

**外国株式** 上昇  
 (米国)相場を動かす材料は少なかったものの、企業の好決算や根強い政策期待から、株価は週間で上昇。NYダウは11日連続で史上最高値を更新。(中国)全国人民代表大会を控えた政策期待や中国人民銀行が連日で公開市場操作による資金供給を実施した事等を好感し、株価は週間で上昇。

**S&P500業種別騰落率**

(上位)	1 公益事業	4.0%
	2 電気通信サービス	2.4%
	3 不動産	2.1%
	4 生活必需品	1.5%
	5 ヘルスケア	1.5%
(下位)	1 エネルギー	-1.3%
	2 金融	-0.1%
	3 資本財・サービス	-0.1%
	4 素材	0.3%
	5 一般消費財・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 金利低下**  
日銀が21日の「市場調節に関する懇談会」において、今後の国債買入れ日の事前通告を検討することを伝えたと報道されたことや、中長期ゾーンでの国債買入オペを実施したこと、20年債入札の結果が堅調であったことなどをを受けて金利は低下した。

**米国金利 金利低下**  
ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁の「3月利上げの可能性を排除しない」との発言から金利は上昇したが、FOMC議事要旨で3月の利上げが示唆されなかったことや、ムニューチン米財務長官の「低金利は長期間続く」といった発言を受けて金利は低下した。

**為替 円高ドル安**  
米株高、米金利上昇などをを受けて113円台後半まで円安ドル高が進行したが、FOMC議事録要旨の内容やムニューチン米財務長官の「ドル高にはいくつか問題もある」などの発言を材料に円高ドル安が進み、一時112円割れとなった。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
2/13	GDP(年率/季調済/前期比/1次速報値)	10-12月期	+1.1%	+1.0%	x
2/20	貿易収支	1月	-6,259億円	-1兆869億円	x
2/21	日経日本製造業PMI(速報値)	2月	-	53.5	-

米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
2/15	消費者物価指数(前月比)	1月	+0.3%	+0.6%	○
2/15	小売売上高速報(前月比)	1月	+0.1%	+0.4%	○
2/15	鉱工業生産(前月比)	1月	0.0%	-0.3%	x
2/16	住宅着工件数	1月	122.6万件	124.6万件	○
2/16	新規失業保険申請件数	2月11日	24.5万件	23.9万件	○
2/21	マークイト米製造業PMI(速報値)	2月	55.4	54.3	x
2/22	中古住宅販売件数	1月	55.5万件	56.9万件	○
2/23	新規失業保険申請件数	2月18日	24.0万件	24.4万件	x
2/24	新築住宅販売件数	1月	57.1万件	55.5万件	x

欧州	経済指標	期間	予測	実績	判定
2/21	マークイトユーロ圏製造業PMI(速報値)	2月	55.0	55.5	○
2/22	独IFO企業景況指数	2月	109.6	111.0	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg

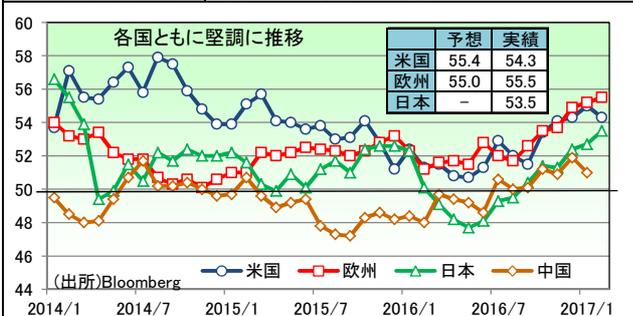
**日米10年国債金利**



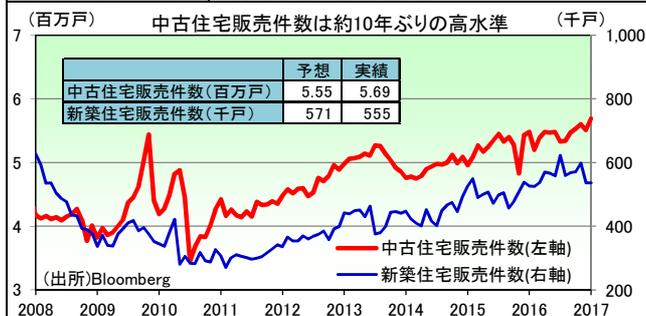
**為替**



**先週の経済指標1 2月 Markit 各国製造業PMI**



**先週の経済指標2 1月 米国住宅販売件数**



**日本株の企業業績動向 業績の改善を裏付ける動き**



- 第3四半期決算(※)は堅調で、当期利益伸び率は前年同期比+20%とコンセンサス予想の+4%を大幅に上回った。
- 自動車セクターを筆頭に、ほぼ全セクターでポジティブ・サプライズがネガティブ・サプライズを上回り、リビジョン・インデックスは上昇モメンタムを回復。

**リビジョン・インデックスとは...**

- リビジョン・インデックスとは、当初の業績予想(アナリスト予想)と比較して「上方修正された銘柄数の比率」から「下方修正された銘柄数の比率」を差し引いて算出される指数。業績の変化の方向性を捉えることで景況感の判断等に用いられる。
- プラスが大きければ、全体として上方修正の勢いが高まっていることを示し、逆にマイナスが大きければ、全体として下方修正の勢いが高まっていることを示す。

※ 東証1部、2・3月期決算企業 (出所)IBES等

**今後の見通し**

**揉み合う展開を予想、トランプ大統領の議会演説に注目**

・今週の日本株は現行水準で揉み合う展開を予想。上向く企業業績や日銀によるETFの買入れ期待が日本株の下値を固めているが、19,500円付近では売りが強まる展開が続いている。今週も節目を上抜けるには材料に乏しく、レンジ推移が続こう。

・今週の最大の注目は、現地28日(日本時間3/1午前)のトランプ大統領による議会演説。ここで大型減税やインフラ投資の具体案が打ち出されると見られている。一方で、11日続伸となった米国株は景気刺激策への期待を相応に織り込んでおりとみられ、内容が期待に届かなかった場合の反落リスクには留意しておく必要があらう。

・もともと、日米株ともに一時的な下げがあったとしても、米経済が底堅ければ、企業業績改善につれて緩やかに下値を切り上げる展開に回帰すると考える。そのため、米国の経済状態を映す今週発表の指標にも注目していきたい。

※ 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。

日付	国	イベント	予測値
2/27	米	1月 耐久財受注(前月比)	1.7%
2/28	日	1月 鉱工業生産(前月比)	0.4%
	米	トランプ米大統領議会演説	-
		10-12月期 GDP(前期比年率、改定値)	2.1%
		2月 消費者信頼感指数	111.0
3/1	中	2月 製造業PMI	50.8
	米	1月 PCEデフレーター・コア(前年比)	1.7%
		2月 ISM製造業景況指数	56.0
3/3	日	1月 消費者物価指数(前年比)	0.4%
	米	イエレンFRB議長講演	-
		2月 ISM非製造業景況指数	56.5
3/5	中	中国全国人民代表大会第5回全体会議	-

(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)