

特別勘定運用部
2017年7月24日

先週のポイント

日本株は企業決算のシーズンが近づくと、好業績期待の銘柄が株価を下支えしたものの円高が嫌気され、膠着感の強い相場展開。一方、米国株は主要3株価指数が揃って史上最高値を更新した。為替は、ECB理事会後のドラギ総裁の「来年以降の資産買入れの段階的な縮小は今秋に検討」との発言などを受けてユーロ高ドル安が進み、円も対ドルで強含んだ。

	2017年3月末	6月30日	7月14日	7月21日	(年度始～) 2017年3月末比	(前月末～) 6月30日比	(前週末～) 7月14日比
日経平均株価(円)	18,909.26	20,033.43	20,118.86	20,099.75	6.3%	0.3%	-0.1%
TOPIX(ポイント)	1,512.60	1,611.90	1,625.48	1,629.99	7.8%	1.1%	0.3%
NYダウ(ドル)	20,663.22	21,349.63	21,637.74	21,580.07	4.4%	1.1%	-0.3%
S&P 500(ポイント)	2,362.72	2,423.41	2,459.27	2,472.54	4.6%	2.0%	0.5%
ナスダック総合指数(ポイント)	5,911.74	6,140.42	6,312.47	6,387.75	8.1%	4.0%	1.2%
ユーロストックス(ポイント)	373.88	372.86	382.47	374.89	0.3%	0.5%	-2.0%
上海総合指数(ポイント)	3,222.51	3,192.43	3,222.42	3,237.98	0.5%	1.4%	0.5%
円/ドル(円)	111.39	112.39	112.53	111.13	-0.2%	-1.1%	-1.2%
円/ユーロ(円)	118.67	128.40	129.07	129.61	9.2%	0.9%	0.4%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0654	1.1425	1.1470	1.1663	9.5%	2.1%	1.7%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	50.60	46.04	46.54	45.77	-9.5%	-0.6%	-1.7%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.07	0.09	0.08	0.07	0.00	-0.02	-0.02
米国10年国債(%)	2.39	2.30	2.33	2.24	-0.15	-0.07	-0.09
ドイツ10年国債(%)	0.33	0.47	0.60	0.51	0.18	0.04	-0.09
イタリア10年国債(%)	2.32	2.16	2.29	2.07	-0.25	-0.09	-0.22
スペイン10年国債(%)	1.67	1.54	1.65	1.45	-0.22	-0.09	-0.20

*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|まちまち

・米長期金利上昇一服で為替が円高推移すると、日経平均は一時2万円を割り込んだ。
・好業績銘柄買いや日銀金融政策決定会合での金融緩和継続による資金流入期待から上昇するも、ECBドラギ総裁の発言によりドル円は円高進行し、週末にかけて弱含んだ。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	水産・農林業	3.3%
	2	化学	2.1%
	3	石油・石炭製品	2.0%
	4	電気機器	1.9%
	5	その他製品	1.7%
(下位)	1	海運業	-2.3%
	2	銀行業	-1.8%
	3	輸送用機器	-1.7%
	4	ガラス・土石製品	-1.6%
	5	不動産業	-0.9%

(出所)Bloomberg

外国株式|まちまち

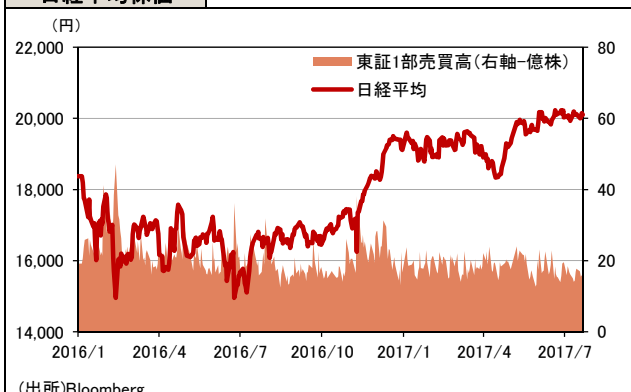
(米国)政治リスクの高まりを受け、低金利の長期化観測から主要株価指数は史上最高値を更新。NYダウは企業決算が重石となり、週間で下落。
(中国)中国人民銀行の公開市場操作による資金供給や企業の中間決算発表を前にした優良銘柄への物色が相場を支え、株価は週間で上昇。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	公益事業	2.6%
	2	情報技術	1.1%
	3	ヘルスケア	1.1%
	4	一般消費財・サービス	1.0%
	5	電気通信サービス	1.0%
(下位)	1	資本財・サービス	-1.0%
	2	エネルギー	-0.5%
	3	金融	-0.3%
	4	素材	0.0%
	5	生活必需品	0.6%

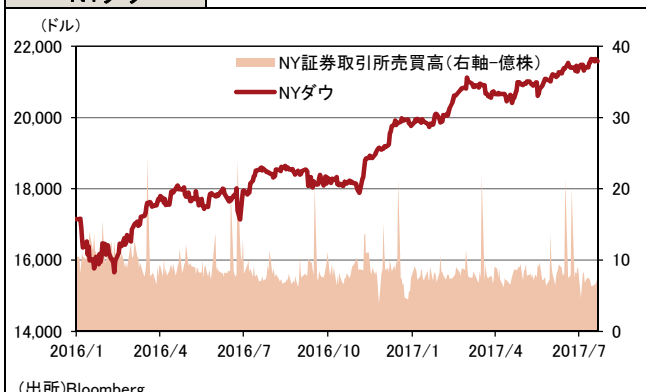
(出所)Bloomberg

日経平均株価



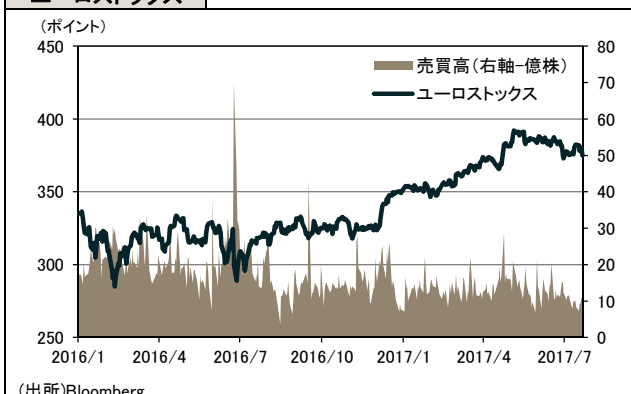
(出所)Bloomberg

NYダウ



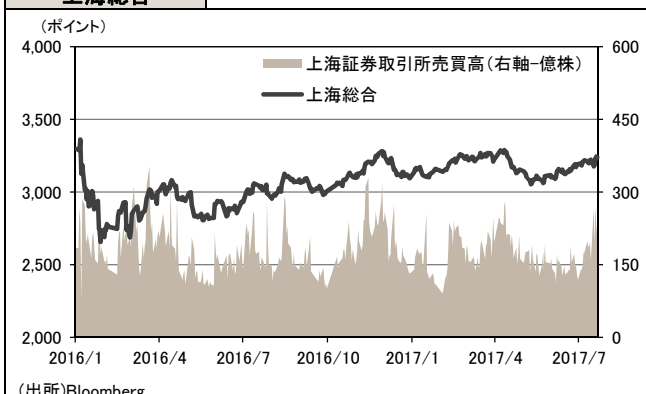
(出所)Bloomberg

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 金利低下

連休中に海外金利が低下したことから、金利は低下してスタート。日銀金融政策決定会合では金融政策の変更はなく、黒田日銀総裁の発言でも目新しい材料がなかったことから、動意に欠ける展開が続いた。

米国金利 金利低下

オバマケア代替法案の採決断念を受け、トランプ政権の財政政策実現に対するリスクが高まったとして金利は低下。その後も、ECB理事会での政策金利据え置き決定を受けて独金利が低下すると、米金利も2.2%台前半まで低下した。

為替 円高ドル安

ドル円は112円台前半を中心に推移していたが、ECB理事会後のドラギ総裁の発言を受けたユーロ高ドル安の流れから、円高ドル安が進んだ。更に、米大統領補佐官の解任を受けトランプ政権への懸念が広がり、111円台前半まで円高ドル安となった。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
7/10	機械受注(船電除)(前月比)	5月	+1.7%	-3.6%	x
7/10	景気ウォッチャー調査 現状判断(季節調整)	6月	49.0	50.0	O
7/10	景気ウォッチャー調査 先行き判断(季節調整)	6月	50.3	50.5	O
7/20	貿易収支	6月	4,880億円	4,399億円	x

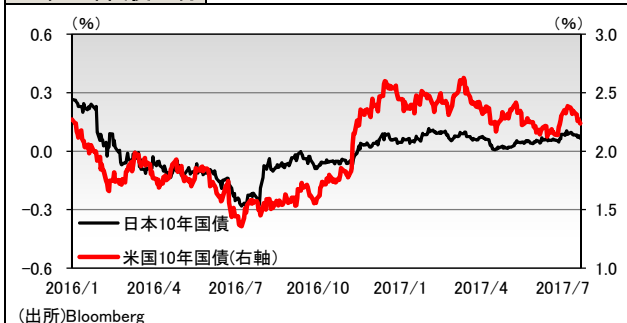
米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
7/13	新規失業保険申請件数	7月8日	24.5万人	24.7万人	x
7/14	消費者物価指数(前月比)	6月	+0.1%	0.0%	x
7/14	小売売上高(前月比)	6月	+0.1%	-0.2%	x
7/14	鉱工業生産(前月比)	6月	+0.3%	+0.4%	O
7/14	シカゴ大学消費者信頼感指数(速報値)	7月	95.0	93.1	x
7/19	住宅着工件数	6月	116.0万件	121.5万件	O
7/20	新規失業保険申請件数	7月15日	24.5万件	23.3万件	O

中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
7/13	貿易収支	6月	426億ドル	428億ドル	O

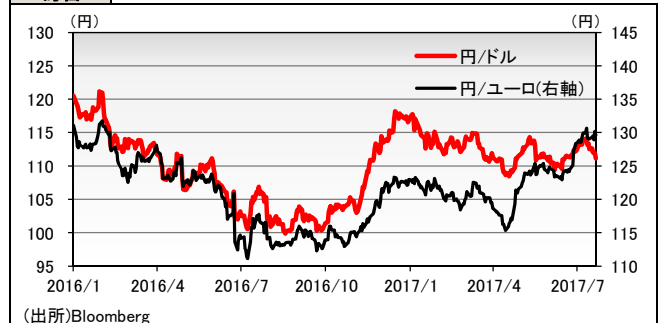
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば O。

(出所)Bloomberg

日米10年国債金利



為替



先週の経済指標1 日・欧の金融政策

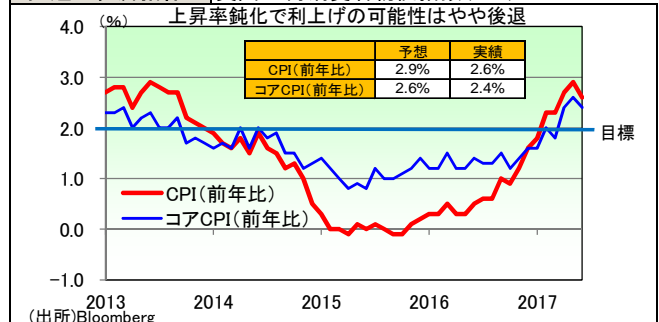
日銀金融政策決定会合(7月19日・20日)

- 金融政策は現状維持、イールドカーブ・コントロールも据え置き。
- 展望レポートでは、物価上昇率の2%達成を「2018年度頃」から「2019年度頃」へ先送り。
- 2017年度の物価見通しを1.4%から1.1%へ大きく下方修正。

ECB理事会(7月20日)

- 政策金利を据え置き。声明文の内容に変更なし。
- 来年以降の資産買入れの段階的な縮小(テーパリング)については、具体的な内容には触れず、今秋に検討することを示唆。
- Patience(慎重さ)が度々使われ、タカ派スタンスがやや後退。

先週の経済指標2 英国 6月消費者物価指数(CPI)



米オバマケア代替法案審議の行方と市場への影響

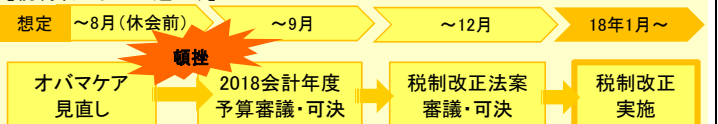
■オバマケア代替法案、上院での採決を断念

- ・トランプ大統領が公約に掲げる医療保険制度改革法(オバマケア)見直しを巡り、7月17日、上院共和党執行部は代替法案の採決を断念。その後、上院共和党トップのマコネル院内総務は、まずオバマケアの廃止法案を採決し、2年程度をかけて代替制度を検討することを提案したものの、与党共和党内からも反対の立場を表明する議員が出ており、廃止法案の可決も困難な見通し。
- ・トランプ政権は、4月末に連邦法人税率を35%から15%に引き下げる大型減税を提案。政権と上下両院はオバマケアの見直しで連邦政府の支出を減らし、大型減税の財源に充てる公算だったが、代替法案が頓挫すれば税率の引き下げに影響が出る可能性がある。また、トランプ大統領の公約である、10年で1兆ドルのインフラ投資計画の財源確保も困難となることが予想される。

■市場への影響

- ・オバマケア見直しを巡る問題で重要なポイントは、オバマケア見直しの決着がなければ、市場が期待した減税やインフラ投資といった政策が進展しないこと。
- ・オバマケア代替法案に加え、2018会計年度(17年10月～18年9月)予算審議や連邦債務の法定上限引き上げ法案の審議も控えている。来年1月から減税を実施するためには、今年中に税制改正法案を成立させる必要があるが、与野党の対立は避けられず、年内の成立を疑問視する向きも出てきている。今後政策期待が一段としぼみかねないため、注意が必要。

【税制改正までの道のり】



今後の見通し

日米ともに株式市場は企業決算を睨んだ動き

- ・今週は国内企業の4-6月期決算が本格化することから、日本株は好決算企業を中心とした個別銘柄物色がメインとなりそう。日銀や公的年金などの買いも継続的に入ってきており、下値は堅いと見る。米国では、これまで株価上昇を牽引してきた主力ハイテク関連企業の決算発表が控えている。先週、NYダウ、S&P500、NASDAQの主要3指数が揃って史上最高値を更新、楽観ムードが醸成されやすい地合いの中、企業業績期待が相場の押し上げ材料となろう。
- ・7月25-26日には米FOMCが開催される。今回は無風通過を予想する向きが多いが、金融政策の方向性を確認したいとする動きから、一時的に様子見姿勢が強まる場面もあろう。

※ 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。

日付	国	イベント	予測値
7/24	-	7月 各国製造業PMI	-
7/25	米	6月 中古住宅販売件数(百万件)	5.57
7/25	独	7月 IFO企業景況感指数	114.9
7/25	米	7月 消費者信頼感指数	116.0
7/26	米	FOMC(26日)	-
7/26	米	6月 新築住宅販売件数(千件)	615
7/27	米	6月 耐久財受注(前月比)	3.5%
7/28	日	6月 消費者物価指数(前年比)	0.4%
7/28	米	4-6月期GDP(前期比年率、速報値)	2.5%

(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	債券 総合口ハイ ブリッド型	年金債務 対応総合 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%	0.590%	0.640%	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%	0.210%	0.260%	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	債券 総合口ハイ ブリッド型	年金債務 対応総合 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%	0.430%	0.480%	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%	0.210%	0.260%	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が変わる等の理由から、これらの計算方法は表示しておりません。

※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おりません。ただし、第2総合口、債券総合口、債券総合口ハイブリッド型および年金債務対応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総合口について】

第2総合口の投資対象である新興国債、新興国株式、REIT(不動産投資信託証券)は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 債券総合口について】

債券総合口の投資対象である先進国債(日本含む)、新興国債、グローバル社債は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 債券総合口ハイブリッド型について】

債券総合口ハイブリッド型の投資対象である先進国債(日本含む)、新興国債は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 年金債務対応総合口について】

年金債務対応総合口の投資対象である為替ヘッジ外債、グローバル社債、国内株式、外国株式は、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。

また、当商品が想定する年金債務は、当社設定の標準的な企業年金の負債属性を前提にしており、お客さま個々の年金債務と必ずしも一致するものではありません。

【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)