

2018年2月6日

特別勘定運用部

## 米国株式の急落と今後の市場見通しについて

### 【サマリー】

- 2月5日の米国株式市場は、2月2日に続いて大幅下落
- 米長期金利の上昇を受け、予想 PER(株価収益率)が高水準を維持できるかどうか、懸念が浮上
- 今回の調整が金融システムショックによるものではないこと、実体経済や企業業績が堅調であることなどを踏まえると、現時点で調整が深刻化する可能性は低い

### 【米国株式が大幅下落】

週明け2月5日の米国株式市場は、前週末の2月2日に続いて大幅に下落しました。ダウ工業株30種平均は前週末比▲1,175.21ドル(同▲4.6%)の24,345.75ドルと史上最大の下げ幅を記録し、昨年12月上旬の水準となりました。日中の値動きも激しく、一時1,500ドル超下げる場面もありました。また、S&P500種指数(以下、S&P500)も大幅に調整し、下値のめどとみられてきた50日移動平均線(5日時点で2,716ポイント)を下回りました。投資家心理を測る指標とされる変動性指数(VIX指数)も37近辺に急上昇し、不安心理が高まった状態とされる20を大幅に上回りました。なお、米国発のリスクオフは、翌6日の日本株式市場にも波及しています。

### 米国株と日本株の推移



### 【2日間の急速な調整を受け、割高感是一部解消か】

2月2日に米労働省が発表した1月の雇用統計で賃金(平均時給)の伸びが加速し、米長期金利が一段と上昇したことが今回の調整のきっかけとなっています。低金利環境の継続が株式市場を下支えするとの見方に対して市場の一部で疑念が生じたものとみられます。

具体的には、米長期金利の上昇で予想 PER(株価収益率)が直近の高水準を維持できるかどうかについて懸念が浮上したと考えられます。こうした中、S&P500の予想 PERは5日、17.0倍(ブルームバーグのデータに基づく)に低下し、通常局面でのレンジとされる15~17倍の水準に収まりつつあります。2日間の急速な調整を受けて、市場の一部に根強かった割高感是一部解消される可能性があります。

## 【不安定な展開も調整が深刻化するリスクは低い】

米国市場は当面、米長期金利の落ち着きどころ、およびその長期金利の水準に見合った株価の落ち着きどころが定まるまで、不安定な展開が続く可能性があります。ただし、今回の調整が金融システムショックによるものではないこと、実体経済や企業業績が堅調であることなどを踏まえると、調整が深刻化するリスクは現時点では低いと考えています。

## 【当社総合口の運用状況・方針】

当社の総合口アロケーション戦略では、株式市場は落ち着きを取り戻すにつれて底堅い展開に回帰するとみていることから、内外株式のオーバーウェイトを継続する方針です。ただし、業績懸念の台頭や、企業業績対比で株価が割高な水準となった際にはウェイトの引き下げを検討します。また、引き続き内外の政治、景気動向や社債、不動産等、他のリスク性資産の推移を見ながら、各資産で機動的な売買を実施する予定です。

以上

## 【市場データ】

	2017年3月末	2月2日	2月5日	2月6日	2017年3月末比	2月2日比	2月5日比
日経平均株価(円)	18,909.26	23,274.53	22,682.08	21,610.24	+14.3%	▲ 7.2%	▲ 4.7%
TOPIX(ポイント)	1,512.60	1,864.20	1,823.74	1,743.41	+15.3%	▲ 6.5%	▲ 4.4%
NYダウ(ドル)	20,663.22	25,520.96	24,345.75	24,345.75	+17.8%	▲ 4.6%	-
S&P 500(ポイント)	2,362.72	2,762.13	2,648.94	2,648.94	+12.1%	▲ 4.1%	-
ナスダック総合指数(ポイント)	5,911.74	7,240.95	6,967.53	6,967.53	+17.9%	▲ 3.8%	-
ユーロストックス(ポイント)	373.88	389.63	384.58	384.58	+2.9%	▲ 1.3%	-
FTSE100指数	7,322.92	7,443.43	7,334.98	7,334.98	+0.2%	▲ 1.5%	-
上海総合指数(ポイント)	3,222.51	3,462.08	3,487.50	3,403.69	+5.6%	▲ 1.7%	▲ 2.4%
S&PムンバイSENSEX指数(ポイント)	29,620.50	35,066.75	34,757.16	33,762.42	+14.0%	▲ 3.7%	▲ 2.9%

円/ドル(円)	111.39	110.17	109.09	108.90	▲ 2.2%	▲ 1.2%	▲ 0.2%
円/ユーロ(円)	118.67	137.25	134.92	134.78	+13.6%	▲ 1.8%	▲ 0.1%
円/英ポンド(円)	139.81	155.52	152.26	152.08	+8.8%	▲ 2.2%	▲ 0.1%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0652	1.2463	1.2367	1.2376	+16.2%	▲ 0.7%	+0.1%
ドル/英ポンド(ドル)	1.2550	1.4118	1.3959	1.3966	+11.3%	▲ 1.1%	+0.1%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	50.60	65.45	64.15	63.54	+25.6%	▲ 2.9%	▲ 1.0%

					※金利は変化幅		
日本10年国債(%)	0.07	0.09	0.08	0.08	+0.01	▲ 0.01	▲ 0.01
米国10年国債(%)	2.39	2.84	2.71	2.69	+0.31	▲ 0.15	▲ 0.01
英国10年国債(%)	1.14	1.58	1.56	1.56	+0.42	▲ 0.02	-
ドイツ10年国債(%)	0.33	0.77	0.74	0.74	+0.41	▲ 0.03	-
イタリア10年国債(%)	2.32	2.05	2.03	2.03	▲ 0.29	▲ 0.02	-
スペイン10年国債(%)	1.67	1.47	1.46	1.46	▲ 0.21	▲ 0.01	-

\*2月6日の日本時間午後15時00分頃の値を記載しています。

※次ページの「特別勘定特約に関する重要なお知らせ」についてよくお読み下さい。

※本資料は、情報提供を目的とする資料であり、保険募集を目的とするものではありません。

# 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変動する等の理由から、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)