第一生命 年金通信

特勘☆Market Report ―weekly―

No.2017－122

特別勘定運用部
2018年2月13日

先週のポイント

先々週の米雇用統計・金利上昇から始まる米国株の下落は止まらず、NYダウが週初に1,175ドル下落すると日経平均も1,071円安となるなど世界的な連鎖株安となった。週末には再びダウが1,000ドル以上急落し、不安定な相場が継続。米国で金利が高止まる中、為替にもリスク回避の動きが見られたが、ドル円は108円台までの下落にとどまった。

	2017年3月末	12月29日	2月2日	2月12日	（年度始～）2017年3月末比	12月29日比	2月2日比
日経平均株価（円）	18,909	22,764	23,274	21,382	13.1%	−6.1%	−8.1%
TOPIX（ポイント）	1,512	1,817	1,864	1,731	14.5%	−4.7%	−7.1%
NYダウ（ドル）	20,663	24,719	25,520	24,601	19.1%	−0.5%	−3.6%
S&P 500（ポイント）	2,362	2,673	2,762	2,656	12.4%	−0.7%	−3.8%
ナスダック総合指数（ポイント）	5,911	6,903	7,240	6,981	18.1%	1.1%	−3.6%
ユーロストックス（ポイント）	373	385	389	374	0.1%	−2.9%	−4.0%
上海総合指数（ポイント）	3,222	3,307	3,462	3,154	−2.1%	−4.6%	−8.9%
円／ドル（円）	111.39	112.69	110.17	108.66	−2.5%	−3.6%	−1.4%
円／ユーロ（円）	118.67	135.28	137.25	133.56	12.5%	−1.3%	−2.7%
ドル／ユーロ（ドル）	1.0654	1.2005	1.2458	1.2292	15.4%	2.4%	−1.3%
WTI 原油先物（ドル／バレル）	50.60	60.42	65.45	59.29	17.2%	−1.9%	−9.4%
					*金利は変化幅		
日本10年国債（%）	0.07	0.05	0.09	0.07	0.00	0.02	−0.02
米国10年国債（%）	2.39	2.41	2.84	2.86	0.47	0.45	0.02
ドイツ10年国債（%）	0.33	0.43	0.77	0.76	0.43	0.33	−0.01
イタリア10年国債（%）	2.32	2.02	2.05	2.04	−0.28	0.02	−0.01
スペイン10年国債（%）	1.67	1.57	1.47	1.48	−0.19	−0.09	0.01

*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 下落

米国の金利上昇に伴う株式相場大幅安の流れを受け、日経平均も3営業日で1,800円超まで下げ幅を拡大するなど全面安となった。
指標面での割安感から一時は反発したものの、ボラティリティの上昇で先行き警戒感が広がると下げ幅を拡大し、週間では8%超の大幅下落となった。

東証33業種別騰落率

（上位）	1	空運業	−3.2%
	2	輸送用機器	−3.4%
	3	精密機器	−4.7%
	4	情報・通信業	−5.3%
	5	医薬品	−5.3%
（下位）	1	非鉄金属	−12.0%
	2	鉱業	−11.5%
	3	石油・石炭製品	−11.0%
	4	金属製品	−10.7%
	5	ガラス・土石製品	−10.6%

（出所）Bloomberg

外国株式 下落

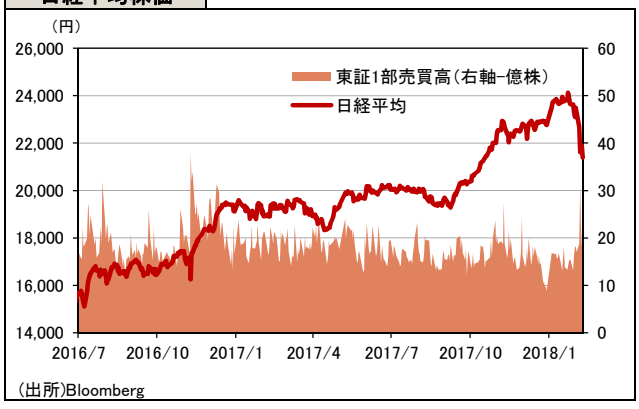
（米国）米長期債利回りの上昇を背景としたリスクオフの流れやボラティリティの上昇による投資家心理の悪化を受けた売りに押されて、株価は下落。
（中国）米国発の株安を嫌気したほか、中国人民銀行が公開市場操作を連日見送ったことで金融引き締め懸念が強まったことから、株価は下落。

S&P500業種別騰落率

（上位）	1	素材	−1.4%
	2	公益事業	−2.0%
	3	情報技術	−2.7%
	4	一般消費財・サービス	−3.3%
	5	不動産	−3.9%
（下位）	1	エネルギー	−6.9%
	2	電気通信サービス	−4.9%
	3	ヘルスケア	−4.7%
	4	金融	−4.5%
	5	生活必需品	−4.1%

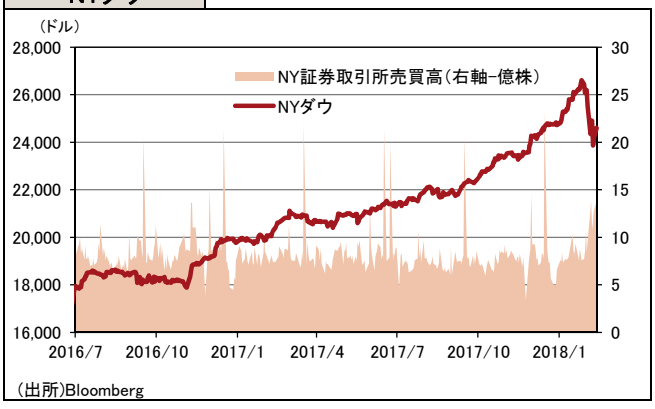
（出所）Bloomberg

日経平均株価



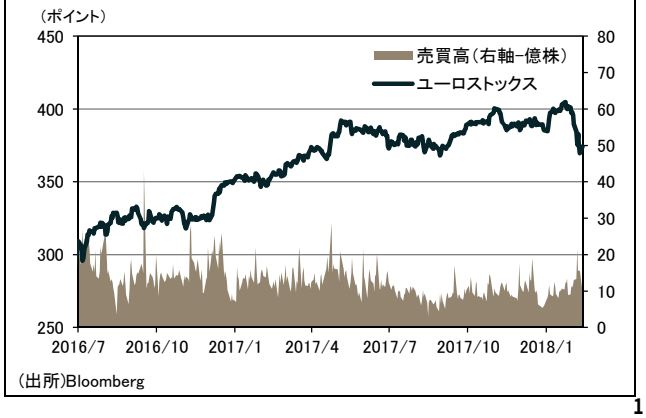
（出所）Bloomberg

NYダウ



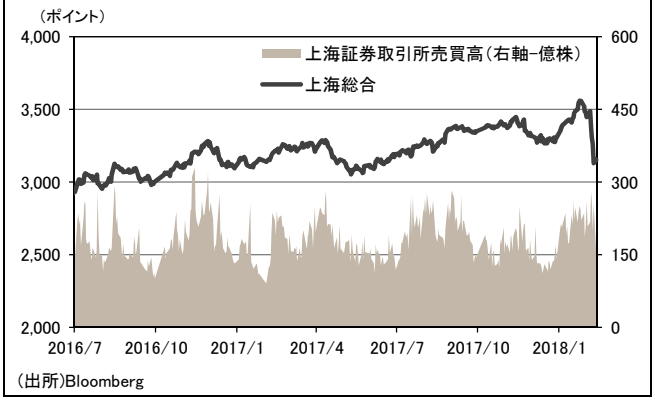
（出所）Bloomberg

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

週初、前週末の米国金利の上昇を受けて10年金利は0.085%近辺で推移したが、その後は株式市場の急落から債券が買われる展開となり、0.065%近辺まで金利は低下した。

米国金利　ほぼ横ばい

米国株式市場の大幅下落を受けて10年金利は2.70%を下回る水準まで低下。その後、財政赤字の拡大懸念や利上げペースに対する不透明感から再び金利は上昇し、2.85%を挟んだ水準で推移した。

為替　円高ドル安

日米株式市場の大幅下落を受けてリスク回避姿勢が強まり、ドル円は108円台半ば近辺まで円高ドル安が進行。その後は109円を挟んだ動きとなったが、再び株式市場が下落したことから一時108円台前半まで円高ドル安が進んだ。

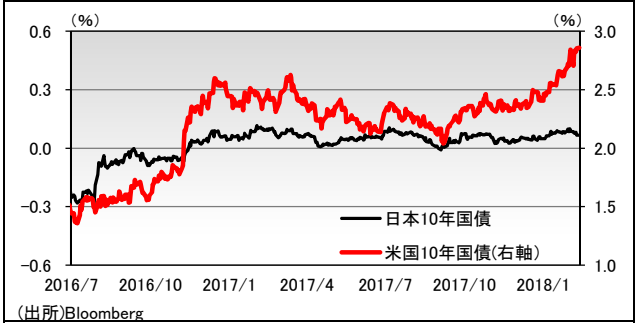
日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
2/8	景気ウォッチャー調査 現状判断(季調済)	1月	53.7	49.9	×
2/8	景気ウォッチャー調査 先行き判断(季調済)	1月	53.6	52.4	×

米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
2/5	ISM非製造業景況指数(総合)	1月	56.7	59.9	○
2/8	新規失業保険申請件数	2月3日	23.2万件	22.1万件	○

中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
2/8	貿易収支	1月	546.5億ドル	203.4億ドル	×

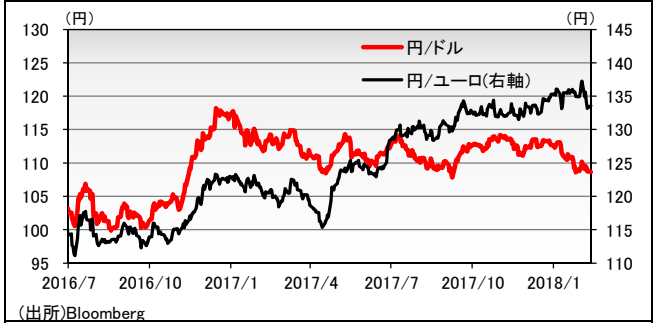
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○ 。　（出所）Bloomberg

日米10年国債金利



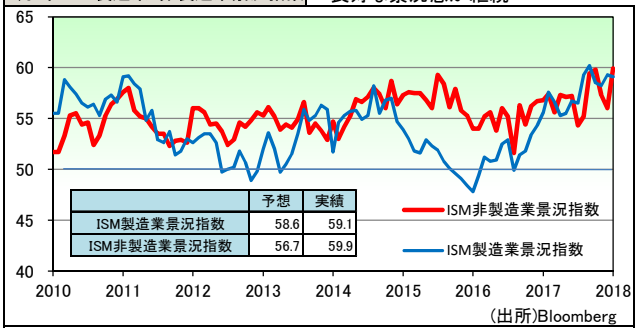
（出所）Bloomberg

為替



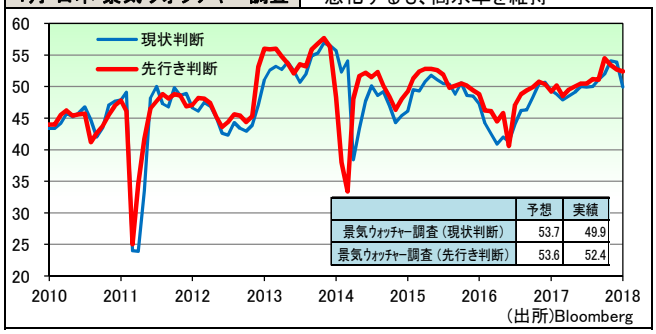
（出所）Bloomberg

1月 米 ISM製造業・非製造業景況指数　～良好な景況感が継続



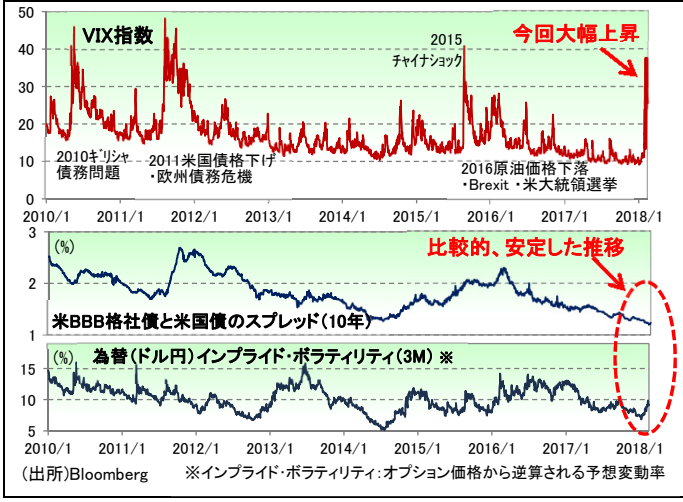
（出所）Bloomberg

1月 日本 景気ウォッチャー調査　～悪化するも、高水準を維持



（出所）Bloomberg

VIX指数、クレジット、為替の状況　～ 株価急落によるリスクオフの波及は、（まだ？）限定的 ～



（出所）Bloomberg　※インプライド・ボラティリティ：オプション価格から逆算される予想変動率

「VIXショック」：適温相場に慣れきった市場に冷や水

- グローバルな好景気や米国の減税などを背景に株式市場で楽観的な先行き見通しが蔓延していた中、米雇用統計（賃金上昇）でインフレ懸念が台頭したことをきっかけに、金利や株価が変調をきたした。
- 投資家のリスク回避傾向増加に連れてVIX（ボラティリティ指数）が上昇し、これ自体がリスク回避の株売りを誘発する形となり、株式市場では「売りが売りを呼ぶ」展開になった。
- 「適温相場」に浸り低ボラティリティに慣れきった市場が、思わぬ形でボラティリティの反撃を受けた格好。
- 今回の影響がどこまで広がるか、まだ予断を許さない状況だが、現時点では信用リスクや為替市場への影響は限定的。金利変動の程度と比較しても、株価の過剰反応が目立っているのが現状。

今後の見通し

■引き続き、落ち着きどころを探る展開

・週明けのNY株価が反発し一旦落ち着きつつあるようにも見えるが、大幅な下落の後だけにまだ暫く下値リスクを含む大きな変動に注意が必要。米国でインフレや米国債増発懸念による「悪い金利上昇」が続くシナリオには警戒したい。

・今回の雇用統計で示された賃金上昇には天候要因が影響していると見られる。その点からも、今週14日発表の米国CPIには注目が集まる。

・市場がパニック的な動きをするのをよそに、決算発表では好調な企業業績が確認された。特に日本株はEPSが大きく上昇しており、先週の株価下落で割安度が一層際立っている。バリュエーション的には買いを入れやすい水準にあり、長期目線の買いが入ってきてもおかしくない。株価はもみ合いながら底値を探る展開となろう。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
2/14	日	10-12月期 GDP（前期比年率）	1.0%
	米	1月 消費者物価指数（前月比）	0.3%
		1月 小売売上高（前月比）	0.2%
2/15	日	12月 機械受注（船電除民需、前月比）	-2.0%
	米	1月 鉱工業生産（前月比）	0.2%
2/16	米	1月 住宅着工件数	123.5万戸

（出所）Bloomberg等

※ 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。
※ 最終ページのご連絡事項についてよくお読み下さい。

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	債券総合口ﾊｲﾌﾞﾘｯﾄﾞ型	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	円貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建公社債口	外貨建公社債口為替ﾍｯｼﾞ型	外貨建株式口	外貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	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	債券総合口ﾊｲﾌﾞﾘｯﾄﾞ型	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	円貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建公社債口	外貨建公社債口為替ﾍｯｼﾞ型	外貨建株式口	外貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	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」をご覧願います。

※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あげます。

【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国債（日本含む）、新興国国債、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あげます。

【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国債（日本含む）、新興国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あげます。

【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あげます。

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）