第一生命 年金通信

特勘☆Market Report −weekly−

No.2017−128

特別勘定運用部
2018年3月5日

先週のポイント

パウエル米FRB議長の議会証言がタカ派と受け止められると年内4回の利上げが意識され、米国金利は上昇、為替はドル高となり、世界的に株式市場は下落した。その後トランプ米大統領による鉄鋼とアルミニウムの輸入関税引き上げ表明を受け、保護主義的な貿易政策による貿易摩擦への懸念から、さらにリスクオフムードが広がった。ドル円は105円台まで急速な円高が進行し、日本株は大幅安。

	2017年3月末	1月31日	2月23日	3月2日	（年度始～）2017年3月末比	1月31日比	（前週末～）2月23日比
日経平均株価（円）	18,909	23,098	21,892	21,181	12.0%	−8.3%	−3.2%
TOPIX（ポイント）	1,512	1,836	1,760	1,708	12.9%	−7.0%	−3.0%
NYダウ（ドル）	20,663	26,149	25,309	24,538	18.8%	−6.2%	−3.0%
S&P 500（ポイント）	2,362	2,823	2,747	2,691	13.9%	−4.7%	−2.0%
ナスダック総合指数（ポイント）	5,911	7,411	7,337	7,257	22.8%	−2.1%	−1.1%
ユーロストックス（ポイント）	373	397	382	369	−1.1%	−7.1%	−3.4%
上海総合指数（ポイント）	3,222	3,480	3,289	3,254	1.0%	−6.5%	−1.0%
円／ドル（円）	111.39	109.19	106.89	105.75	−5.1%	−3.2%	−1.1%
円／ユーロ（円）	118.67	135.54	131.41	130.23	9.7%	−3.9%	−0.9%
ドル／ユーロ（ドル）	1.0654	1.2413	1.2294	1.2315	15.6%	−0.8%	0.2%
WTI 原油先物（ドル／バレル）	50.60	64.73	63.55	61.25	21.0%	−5.4%	−3.6%
					*金利は変化幅		
日本10年国債（%）	0.07	0.09	0.05	0.07	0.00	−0.02	0.02
米国10年国債（%）	2.39	2.71	2.87	2.86	0.48	0.16	0.00
ドイツ10年国債（%）	0.33	0.70	0.65	0.65	0.32	−0.05	0.00
イタリア10年国債（%）	2.32	2.03	2.07	1.97	−0.35	−0.06	−0.10
スペイン10年国債（%）	1.67	1.43	1.60	1.55	−0.12	0.12	−0.05

*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

週初は米国株高を好感し、日経平均は2万2,000円台半ばまで上昇。
しかし、パウエル米FRB議長のタカ派発言による米国株急落やトランプ大統領の追加関税導入発表によるリスクオフムードの広がりを受け、為替は円高に推移し株価は大幅下落。週間でも大幅安となった。

東証33業種別騰落率

（上位）	1	空運業	1.5%
	2	その他製品	−0.9%
	3	小売業	−1.4%
	4	精密機器	−1.4%
	5	医薬品	−1.8%
（下位）	1	鉄鋼	−5.9%
	2	鉱業	−5.2%
	3	機械	−5.0%
	4	ゴム製品	−4.9%
	5	非鉄金属	−4.9%

（出所）Bloomberg

外国株式 下落

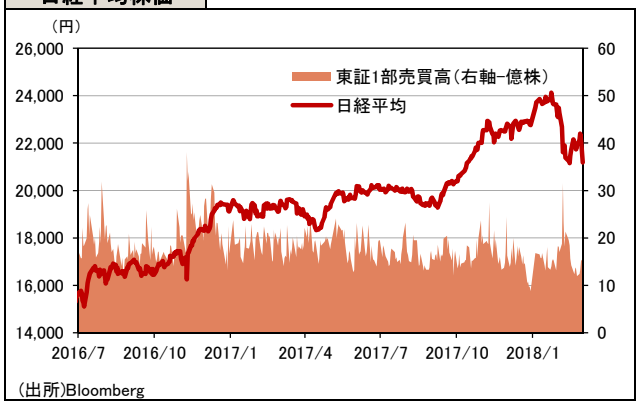
（米国）パウエルFRB議長のタカ派発言が嫌気されたほか、トランプ大統領による鉄鋼・アルミ輸入への追加関税導入発表を受け、株価は週間で下落。
（中国）低水準な結果となった国家統計局発表の製造業PMIが景気の先行き不透明感を強めたことや利益確定売りに押され、株価は週間で下落。

S&P500業種別騰落率

（上位）	1	電気通信サービス	−0.7%
	2	情報技術	−0.8%
	3	生活必需品	−1.3%
	4	ヘルスケア	−2.0%
	5	金融	−2.3%
（下位）	1	素材	−4.0%
	2	資本財・サービス	−3.3%
	3	公益事業	−2.9%
	4	エネルギー	−2.7%
	5	不動産	−2.7%

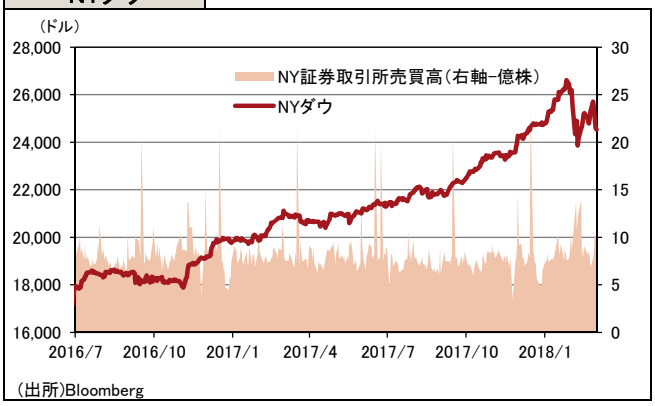
（出所）Bloomberg

日経平均株価



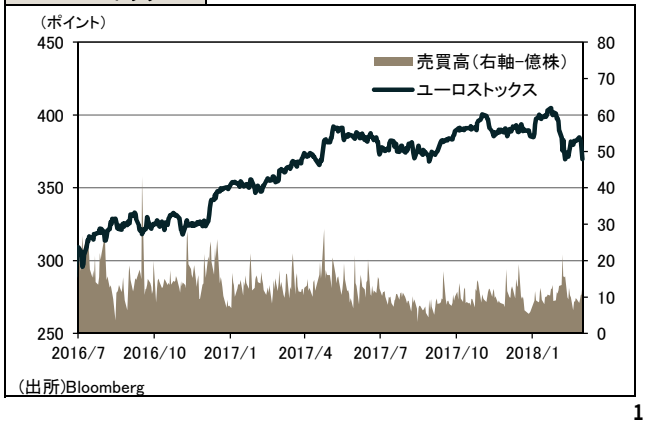
（出所）Bloomberg

NYダウ



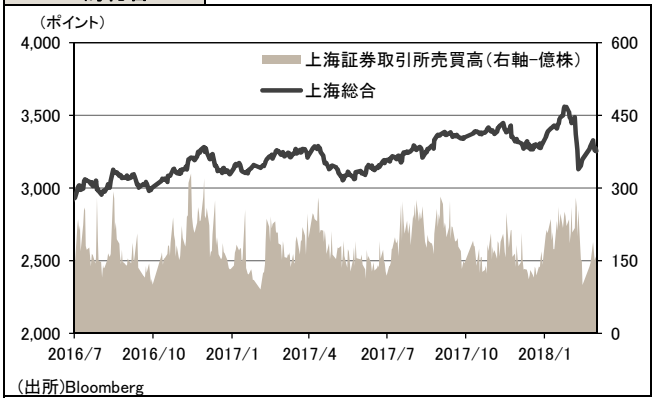
（出所）Bloomberg

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｜金利上昇

円高進行で日銀は国債買入を減額できないとの思惑から、10年金利は一時0.035%と3ヶ月ぶりの水準に低下。しかし、週末に黒田総裁の「19年頃に出口戦略を検討」とのコメントが伝わると急速な金利上昇となり、10年債は0.08%まで上昇した。

米国金利｜横ばい

パウエルFRB議長による議会証言では物価と景気に強気の見通しが示され、市場は「予想以上にタカ派的」と評価、10年金利は2.9%台に上昇した。しかし、トランプ大統領による関税引き上げ方針の表明で株価が動揺すると、金利は方向感を失う展開となった。

為替｜円高ドル安

パウエル議長の議会証言で金利が上昇すると、ドル買い戻しの動きから107円台を回復。しかし、週末はトランプ政権の貿易政策による経済への悪影響懸念と黒田日銀総裁のコメントで再びドル安圧力が強まり、ドル円は105円台前半に急落した。

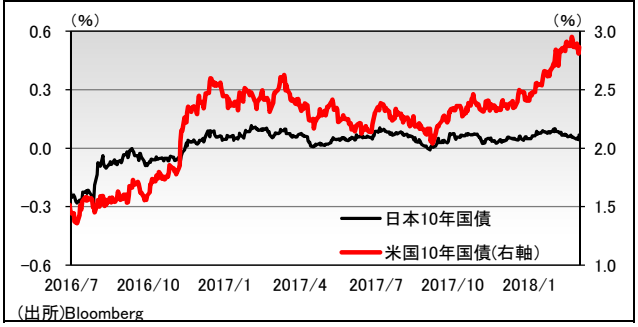
日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
2/28	鉱工業生産（前月比/速報値）	1月	-4.0%	-6.6%	×

米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
2/26	新築住宅販売件数	1月	64.7万件	59.3万件	×
2/27	耐久財受注(前月比/速報値)	1月	-2.0%	-3.7%	×
2/27	ｺﾝﾌｧﾚﾝｽﾎﾞｰﾄﾞ消費者信頼感	2月	126.5	130.8	○
2/28	GDP(年率/前期比/改定値)	10-12月	+2.5%	+2.5%	-
3/1	PCEｺｱ(前年比)	1月	+1.5%	+1.5%	-
3/1	新規失業保険申請件数	2月24日	22.5万件	21.0万件	○
3/1	ISM製造業景況指数	2月	58.7	60.8	○

中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
3/1	Caixin中国製造業PMI	2月	51.3	51.6	○

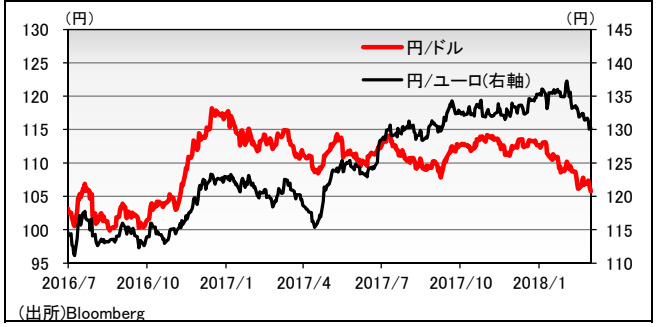
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○ 。　（出所）Bloomberg

日米10年国債金利



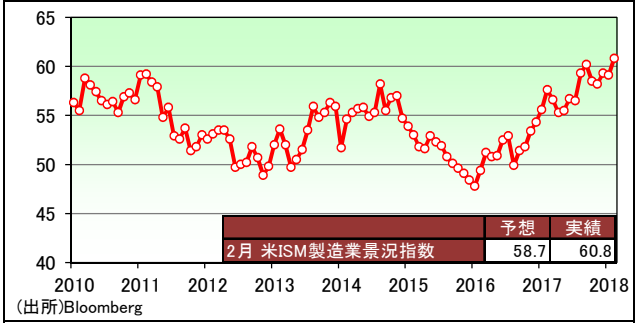
（出所）Bloomberg

為替



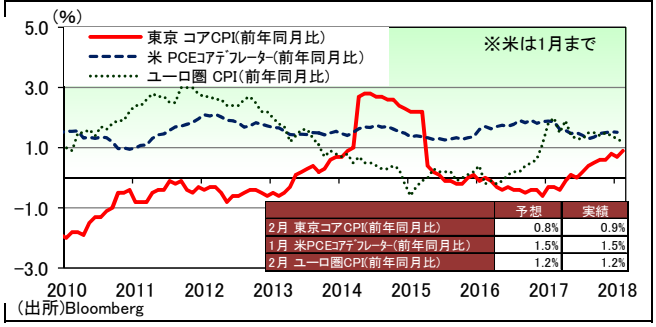
（出所）Bloomberg

米 ISM製造業景況指数　2004年5月以来の高水準



（出所）Bloomberg

日米欧消費者物価指数　米欧は安定、日は緩やかな上昇基調続く



（出所）Bloomberg

市場の注目材料

米FRB議長議会証言

- 議会証言の内容は1月のFOMC議事録に沿ったものだったが、2月初旬の株価調整は一時的なものとし、経済見通しは楽観的だった。
- 今後の金融政策については、経済の過熱リスクを回避しながら物価目標を達成していく必要があり、「更なる段階的な利上げ」が最善との見解を示した。
- 個人的な意見として、「堅調な労働環境の継続、経済指標の改善、刺激度を高める財政政策を背景に、12月以降経済見通しは改善している」と述べた。

市場の反応

- 利上げ回数には触れなかったものの、米経済、物価に対して強気な見解を示し、利上げ継続姿勢も示したことでタカ派にシフトしたと受け止められ、米国金利上昇・ドル高・株安の展開となった。

米トランプ大統領の通商政策

- トランプ大統領は鉄鋼とアルミの輸入増が安全保障上の脅威となっているとして、通商拡大法232条(※)に基づき、来週にもそれぞれ25%、10%の関税をかける意向を表明。
- 具体的な対象製品や、どの国が対象外となるかなどは不明だが、今週にも詳細が決定される見通し。

市場の反応

- 中国などの主要な貿易相手国との関係が悪化し、世界景気に悪影響を及ぼすとの懸念が広がったことから世界的に株安の流れとなった。リスク回避の動きから円高ドル安が進行。
- 業績懸念から、日本の非鉄金属株や鉄鋼株にも売りが広がった。

※ 大統領に安全保障を理由にした貿易制裁を認める米国の法律。1962年制定。大統領が外国製品の輸入を「脅威」と認定すれば、関税率の引き上げや輸入割当枠の導入など幅広い制裁措置が発動可能。　（出所）各種報道資料

今後の見通し

日本株は今週もボラティリティの高い状態が継続

・先週はトランプ大統領の保護主義的な動きからリスク回避ムードが広がったが、この一件だけでは世界経済への直接的な影響は小さい。2月上旬からボラティリティ急上昇によって市場が不安定化しており、個々の材料に過剰に反応しやすい環境になっている。

・今週も日欧の金融政策決定会合、米国雇用統計など、重要イベントが相次いで予定されており、ボラティリティの高い状況が継続するとみられる。雇用統計に関しては、先月、平均時給が市場予想を大きく上回ったことが金利急上昇、株価急落の契機となったことから、今月の賃金データには特に注目が集まる。

・もっとも、米ISMが13年ぶりの高水準となるなど米経済は堅調で、企業業績も引き続き良好。日経平均のPERは12倍台まで低下しており、円高による減益懸念を考慮しても割安水準とみる向きが多い。ボラティリティが落ち着くにつれて、中期的には株価は上昇基調に回帰すると予想する。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
3/5	中	全国人民代表大会開幕	-
	米	2月 ISM非製造業景況指数	59.0
3/7	米	2月 ADP雇用統計（千人、前月比）	200
3/8	日	10-12月期 GDP改定値（前期比年率）	1.0%
		2月 景気ウォッチャー調査（現状/先行き）	50.5/51.7
		日銀金融政策決定会合（～9日）	-
	中	2月 貿易収支（十億ドル）	-8.45
	欧	ECB理事会・ドラギ総裁記者会見	-
3/9	日	黒田日銀総裁記者会見	-
	米	2月 非農業部門雇用者数変化（千人）	205

（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）