

特別勘定運用部
2018年5月28日

先週のポイント

週初は米中通商協議での歩み寄りの姿勢が好感され、NYダウは3月以来の2万5,000ドル台、日経平均は2月以来の2万3,000円台を回復した。しかし、その後トランプ米大統領が米朝首脳会談の延期を示唆すると、株式相場は下押しされた。また、FOMC議事録が公表されFRBIによる利上げペース加速への思惑が後退すると、為替市場では109円台まで円高ドル安が進行、長期金利も3%を下回る水準となった。

	2018年3月末	4月30日	5月18日	5月25日	(年度始～) 2018年3月末比	(前月末～) 4月30日比	(前週末～) 5月18日比
日経平均株価(円)	21,454	22,467	22,930	22,450	4.6%	-0.1%	-2.1%
TOPIX(ポイント)	1,716	1,777	1,815	1,771	3.2%	-0.3%	-2.4%
NYダウ(ドル)	24,103	24,163	24,715	24,753	2.7%	2.4%	0.2%
S&P 500(ポイント)	2,640	2,648	2,712	2,721	3.0%	2.8%	0.3%
ナスダック総合指数(ポイント)	7,063	7,066	7,354	7,433	5.2%	5.2%	1.1%
ユーロストックス(ポイント)	373	390	395	390	4.4%	0.0%	-1.3%
上海総合指数(ポイント)	3,168	3,082	3,193	3,141	-0.9%	1.9%	-1.6%
円/ドル(円)	106.28	109.34	110.78	109.41	2.9%	0.1%	-1.2%
円/ユーロ(円)	130.97	132.05	130.39	127.44	-2.7%	-3.5%	-2.3%
ドル/ユーロ(ドル)	1.2323	1.2077	1.1770	1.1648	-5.5%	-3.6%	-1.0%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	64.94	68.57	71.28	67.88	4.5%	-1.0%	-4.8%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.05	0.06	0.06	0.04	-0.01	-0.01	-0.02
米国10年国債(%)	2.74	2.95	3.06	2.93	0.19	-0.02	-0.12
ドイツ10年国債(%)	0.50	0.56	0.58	0.41	-0.09	-0.15	-0.17
イタリア10年国債(%)	1.79	1.79	2.23	2.46	0.68	0.68	0.23
スペイン10年国債(%)	1.16	1.28	1.44	1.47	0.30	0.19	0.02

*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

週初に日経平均は2月2日以来の2万3,000円台を回復。しかし、米朝首脳会談の延期や米中通商協議の難航、米国の輸入車関税引き上げ検討等の悪材料に加え、為替の円高進行も重なり、週間ベースでは9週ぶりの下落となった。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 空運業	4.0%
	2 陸運業	1.1%
	3 サービス業	0.7%
	4 食料品	-0.6%
	5 化学	-0.7%
(下位)	1 鉱業	-9.1%
	2 海運業	-7.9%
	3 石油・石炭製品	-5.9%
	4 鉄鋼	-5.8%
	5 保険業	-5.7%

(出所)Bloomberg

外国株式 | まちまち

(米国)FOMC議事要旨が警戒されたほどタカ派的でなかったことで安心感が広がったことや、一般消費財などの決算が好感され株価は週間で上昇。(中国)トランプ米大統領が北朝鮮との首脳会談の延期を示唆したことや、中国との貿易交渉に不満を示したことなどを受け株価は週間で下落。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 公益事業	3.1%
	2 不動産	2.0%
	3 情報技術	1.3%
	4 一般消費財・サービス	1.2%
	5 電気通信サービス	1.2%
(下位)	1 エネルギー	-4.5%
	2 素材	-1.5%
	3 金融	-0.4%
	4 ヘルスケア	-0.3%
	5 資本財・サービス	0.5%

(出所)Bloomberg

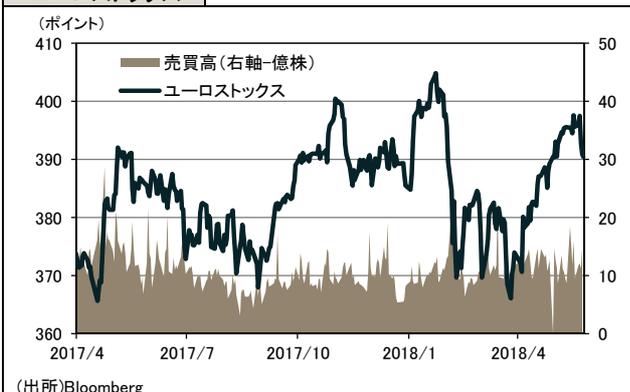
日経平均株価



NYダウ



ユーロストックス



上海総合



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
週半ばに、来月予定されていた米朝首脳会談の開催が不透明となったこと、トルコやイタリア情勢の懸念が高まったことからリスク回避の動きが強まった。株安・円高進行を受け、国内金利は0.04%台に低下した。

米国金利 金利低下
ユーロ圏PMIが市場予想を下回り独金利が低下したことやFOMC議事録の内容を受けて、米金利も3.0%割れの水準まで低下。さらに、米朝首脳会談の中止やイタリアの新政権への懸念からリスクオフの展開となり、2.95%割れの水準まで金利は低下した。

為替 円高ドル安
週初米中商會議の結果を受け、ドル円は111円台まで円安ドル高が進んだ。しかし、米朝首脳会談の中止を受け、ドル円は一時108円台まで円高ドル安が進んだ。再び米朝首脳会談の可能性が示唆されると、地政学リスクの後退から109円台まで値を戻した。

国	経済指標	期間	予測	実績	判定
日本	日経日本製造業PMI(速報値)	5月	-	52.5	-
米国	マークイット米国製造業PMI(速報値)	5月	56.5	56.6	○
5/24	中古住宅販売件数	4月	555万件	546万件	×
5/24	新規失業保険申請件数	5月19日	22.0万件	23.4万件	×
5/25	耐久財受注(前月比/速報値)	4月	-1.3%	-1.7%	×
欧州	経済指標	期間	予測	実績	判定
5/23	マークイットユーロ圏製造業PMI(速報値)	5月	56.1	55.5	×
5/25	独IFO企業景況感指数	5月	102.0	102.2	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。(出所)Bloomberg

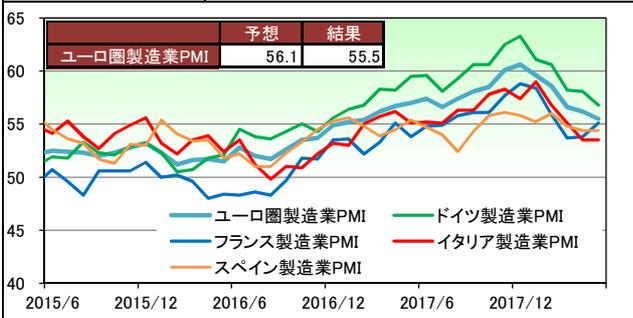
日米10年国債金利



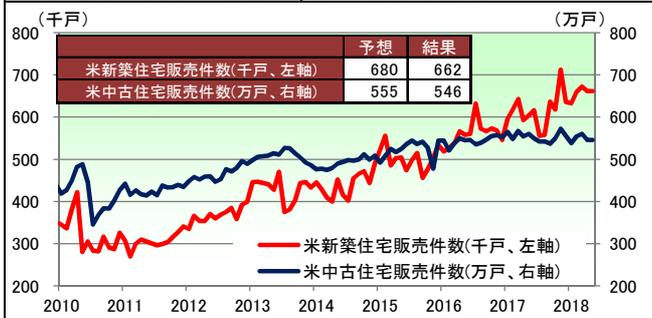
為替



欧州 製造業PMI ~5ヵ月連続でモメンタム鈍化

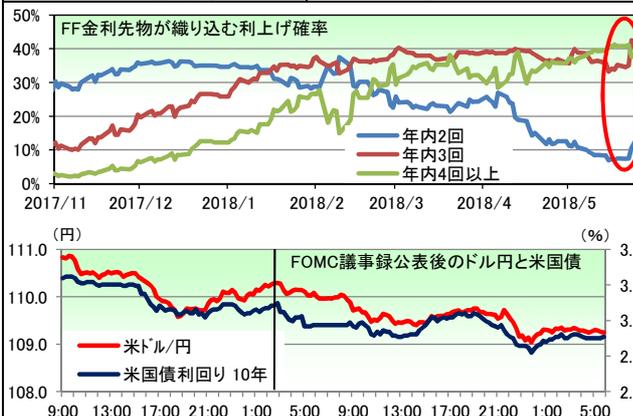


米 新築・中古住宅販売 ~新築・中古共に減少



FOMC議事録

~6月利上げを示唆も、利上げペース加速懸念は後退



■ 6月利上げの可能性を示唆するも年内4回利上げの必要性は示さず
23日に公表された5月のFOMC議事録では、経済の改善が継続した場合、6月の利上げが適切になるとの認識を示したことが明らかになった。年内の利上げ回数については「3回が好ましい」とし、インフレ率が目標(2%)から若干オーバーシュートしても問題ないとの見解を示し、FRBが引き締めを急いでいないことが示唆された。

■ 市場は一時リスクオンムードに
市場では年4回の利上げを織り込む動きが強まっていたが、FRBがインフレ率について2%を超過しても容認するとの見方を示したこともあり、先物価格が示す「年4回利上げ」の確率は後退した。
市場は米金利低下、ドル安・円高で反応し、利上げペースの加速懸念が後退したことで株式市場にも買い安心感が広がった。

今後の見通し

株式相場は地政学リスクに翻弄されつつも、底堅い展開を見込む
日経平均のPERは13.5倍前後とバリュエーション面での投資妙味もあり株式は今後も底堅い動きを見込んでいる。ただし、先週は米朝首脳会談の延期が嫌気されたものの、トランプ大統領は27日の開催に向けて米朝代表が準備協議に臨んでいることを明らかにするなど、情勢は依然として流動的な状況にあり、短期的には地政学リスクに翻弄される展開が予想される。
今週は31日に米4月PCEコアデフレーターが発表される。中期的に2%のインフレ目標に近い範囲で推移するとFRBの見通しに沿った動きとなるか注目したい。また、週末にはISM製造業景況指数や雇用統計など重要経済指標が控えているが、市場は6月利上げをほぼ織り込んでおり、予想を大幅に上ブレしない限り株式市場へのインパクトは限定的と見ている。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
5/29	米	5月 消費者信頼感指数	128.0
5/30	米	5月 ADP雇用統計(千人、前月比)	190
		1-3月期 GDP(前期比年率、改定値)	2.3%
5/31	日	4月 鉱工業生産(前月比)	1.4%
	米	4月 PCEデフレーター・コア(前年比)	1.8%
6/1	中	5月 製造業PMI	51.2
	米	5月 非農業部門雇用者数変化(千人)	190
		5月 ISM製造業景況感指数	58.1

(出所)Bloomberg等

第一生命保険株式会社
TEL 050-3780-1007

※ 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。

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 ハックア型	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 ハックア型	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 ハックア型	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 ハックア型	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)