

特別勘定運用部
2018年9月3日

先週のポイント

先々週末のパウエルFRB議長の講演で漸進的な利上げ見通しが維持された安心感からリスクオンムードが広がる中、NAFTAの再交渉を巡り米国とメキシコが大筋合意したことから貿易摩擦への過度の懸念が後退し、ナスダック、S&P500指数は最高値を更新。こうした流れを受け、日経平均株価も30日まで8連騰。一方、金利はほぼ横ばいで推移し、ドル・円相場は111円を挟み、揉み合う展開となった。

	2018年3月末	7月31日	8月24日	8月31日	(年度始～) 2018年3月末比	7月31日比	(前週末～) 8月24日比
日経平均株価(円)	21,454	22,553	22,601	22,865	6.6%	1.4%	1.2%
TOPIX(ポイント)	1,716	1,753	1,709	1,735	1.1%	-1.0%	1.5%
NYダウ(ドル)	24,103	25,415	25,790	25,964	7.7%	2.2%	0.7%
S&P 500(ポイント)	2,640	2,816	2,874	2,901	9.9%	3.0%	0.9%
ナスダック総合指数(ポイント)	7,063	7,671	7,945	8,109	14.8%	5.7%	2.1%
ユーロストックス(ポイント)	373	389	381	379	1.4%	-2.7%	-0.6%
上海総合指数(ポイント)	3,168	2,876	2,729	2,725	-14.0%	-5.3%	-0.2%
円/ドル(円)	106.28	111.86	111.24	111.03	4.5%	-0.7%	-0.2%
円/ユーロ(円)	130.97	130.79	129.29	128.84	-1.6%	-1.5%	-0.3%
ドル/ユーロ(ドル)	1.2323	1.1692	1.1623	1.1604	-5.8%	-0.8%	-0.2%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	64.94	68.76	68.72	69.80	7.5%	1.5%	1.6%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.05	0.06	0.10	0.11	0.06	0.05	0.01
米国10年国債(%)	2.74	2.96	2.81	2.86	0.12	-0.10	0.05
ドイツ10年国債(%)	0.50	0.44	0.35	0.33	-0.17	-0.12	-0.02
イタリア10年国債(%)	1.79	2.72	3.15	3.24	1.45	0.52	0.08
スペイン10年国債(%)	1.16	1.40	1.39	1.47	0.31	0.07	0.08

*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|上昇

日本株は週間ベースで続伸。週初は貿易摩擦への懸念後退を背景とした米株高を受けて上昇したものの、NAFTA再交渉や中国株安などの外部環境の不透明感から、上値が重い展開となった。一時23,000円の節目を超えたが利益確定売りに押され、前週末比263円高の22,865円で引けた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 海運業	3.7%
	2 その他製品	3.4%
	3 電気機器	3.1%
	4 機械	3.1%
	5 非鉄金属	2.8%
(下位)	1 電気・ガス業	-0.8%
	2 建設業	-0.2%
	3 小売業	-0.2%
	4 保険業	-0.1%
	5 空運業	0.1%

(出所)Bloomberg

外国株式|まちまち

(米国)先々週末のパウエルFRB議長の講演がハト派的と解釈されたことや、米国とメキシコがNAFTA再交渉で大筋合意したことを好感し、上昇。(中国)人民元の先安観が後退したことから週初は上昇するも、トランプ米大統領が追加制裁の第3弾を発動するとの報道が伝わり、株価は下落。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 情報技術	2.0%
	2 一般消費財・サービス	1.8%
	3 ヘルスケア	1.0%
	4 不動産	0.9%
	5 資本財・サービス	0.4%
(下位)	1 電気通信サービス	-1.7%
	2 公益事業	-0.6%
	3 生活必需品	-0.4%
	4 エネルギー	-0.1%
	5 素材	0.3%

(出所)Bloomberg

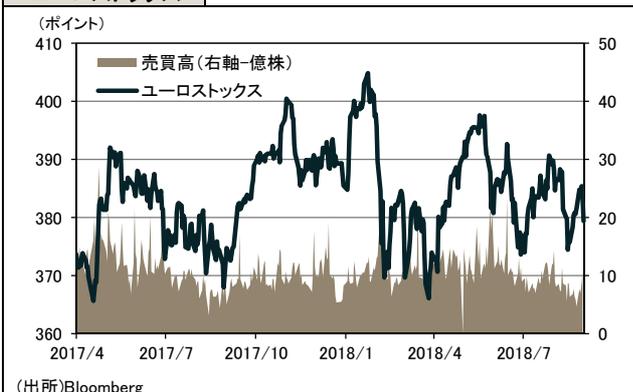
日経平均株価



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 ほぼ横這い
週を通じて小動き。9月の日銀の長期国債等の買入れ方針について変更の可能性が意識される中で、金利はやや軟調に推移する局面もあったものの、手ごかりに欠ける展開が続いた。

米国金利 ほぼ横這い
週初、米国とメキシコがNAFTA再交渉で合意したことや、4-6月期GDP改定値が予想を上回ったことを受けて、米国金利は2.8%台後半まで上昇した。しかし、週末には対中国追加関税を来週発動するとの報道等を受け、2.8%台半ばまで値を戻した。

為替 ほぼ横這い
EU高官が英国のEU離脱に柔軟な姿勢を示したことや、米株の堅調な動きを受けて、週半ばには111円台後半まで円安ドル高が進んだ。しかし週末にかけて、米中貿易摩擦への懸念や新興国通貨の値下がりを受けて、一時110円台後半まで円高ドル安となった。

国	経済指標	期間	予測	実績	判定
日本	8/31 鉱工業生産(前月比/速報値)	7月	+0.2%	-0.1%	×
米国	8/28 コンファレンスボード消費者信頼感	8月	126.6	133.4	○
8/29	GDP(年率/前期比/改定値)	4-6月	+4.0%	+4.2%	○
8/30	新規失業保険申請件数	8月25日	21.2万件	21.3万件	×
欧州	8/27 独IFO企業景況感指数	8月	101.8	103.8	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg

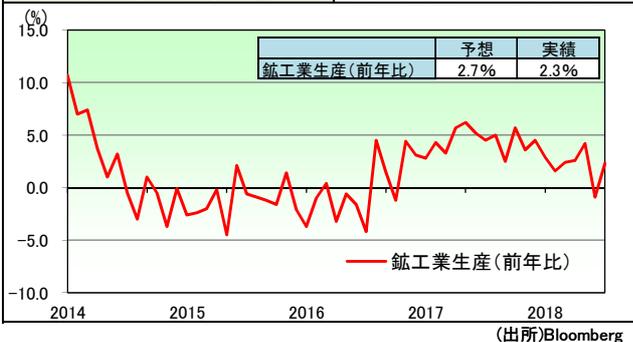
日米10年国債金利



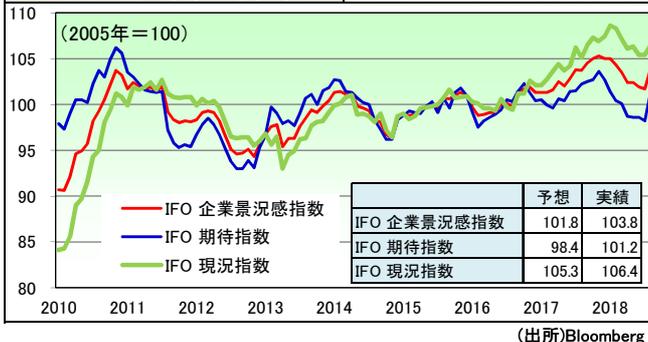
為替



7月 日本 鉱工業生産 豪雨の影響などから、予想下振れ



8月 独IFO企業景況感指数 9か月ぶりの上昇、市場予想を上振れ



北米自由貿易協定(NAFTA)の再交渉 ~米国とメキシコ間では大筋合意も、カナダとは妥結せず

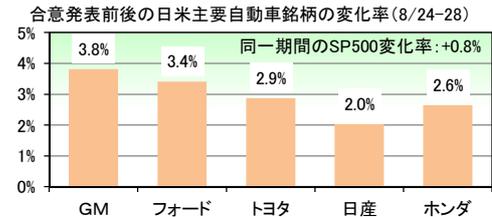
米国とメキシコは、8月27日にNAFTA再交渉の2国間協議で大筋合意したと発表。

- ✓ 自動車関税をゼロにする条件として、米国・メキシコ内での部材調達比率を62.5%から75%へ引き上げること、米国内での生産を促すため自動車の使用部品の40~45%を時給16ドル以上の地域で生産することなどが義務付けられる。
- ✓ 米国、メキシコで取引される農産物の関税ゼロは据え置き。
- ✓ 5年ごとに再交渉し、合意しなければ自動的に協定が廃止される「サンセット条項」は不採用となり、6年ごとに見直しを行う。

【適用時期】2020年から段階的に適用し、23年に完全実施を目指す。

【影響および今後の見通し】

- ✓ 今回の合意を受けて、貿易摩擦への懸念後退から米国株式市場ではS&P500が最高値を更新。特に自動車株の上昇が顕著となった。
- ✓ 一方で、米国とカナダによる再交渉は期限である8月31日の協議でも合意に至らず終了し、9月5日に再度協議が行われる。両国の交渉が遅れば、カナダが一時的にNAFTAから離脱するリスクが残る。
- ✓ なお、NAFTAの下で自動車関税のかからないメキシコやカナダを米国向けの輸出拠点としている日系自動車メーカーへの影響も注視したい。今回の大筋合意によって最悪の事態は避けられたという見方があるものの、部材調達比率を定めた原産地規則や賃金条項を満たすために米国製部品の購入を大幅に増やす必要があり、生産戦略の見直しは避けられないと見ている。



今後の見通し

貿易摩擦の影響を注視しつつ、株式市場は上値の重い展開か
今週はトランプ政権が中国に対して新たに2,000億ドル規模の追加関税第3弾を実施するとの観測が出てきたことで、再び米中貿易摩擦への注目が集まろう。中国側からも報復措置が発表されれば、市場の警戒感が熾り続ける可能性が高い。足元の地合いの良さから過度に警戒する流れにはならないとみるが、上昇続きの株式市場にも一服感が出やすく、今週は上値が重い展開となろう。
米国では、ISM景況指数や雇用統計など重要経済指標が目白押しとなる。さらに、複数の連銀総裁の講演が相次ぐため、経済指標の結果やFRB高官の発言で、来年以降の利上げ観測にどのような変化が現れるのか確認したい。
また、トルコやアルゼンチンの経済混乱から資金流出が継続しており、こちらにも引き続き注視したい。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
9/3	中	8月 製造業PMI	50.6(実績)
9/4	米	8月 ISM製造業景況感指数	57.6
9/6	米	8月 ADP雇用統計(千人、前月比)	190
		8月 ISM非製造業景況感指数	56.6
9/7	米	8月 非農業部門雇用者数変化(千人)	193
9/8	中	8月 貿易収支(十億ドル)	31.00

(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。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。

第一生命保険株式会社
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 ハッジ型	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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)