

特別勘定運用部
2018年9月18日

先週のポイント

トランプ大統領が2,670億ドル相当の中国製品への追加関税を示唆したことから貿易摩擦懸念が高まり米国株は下落するも、NAFTA交渉の進展と米中貿易協議再開の可能性の浮上などを背景に週後半にかけて値を戻した。ドル円相場が円安ドル高傾向となったことや、トルコ中銀の大幅利上げによって新興国リスクが後退したことなどから日本株は大幅上昇し、今年5月以来の23,000円台を回復。

	2018年3月末	8月31日	9月7日	9月17日	(年度始～) 2018年3月末比	(前月末～) 8月31日比	(前週末～) 9月7日比
日経平均株価(円)	21,454	22,865	22,307	23,094	7.6%	1.0%	3.5%
TOPIX(ポイント)	1,716	1,735	1,684	1,728	0.7%	-0.4%	2.6%
NYダウ(ドル)	24,103	25,964	25,916	26,062	8.1%	0.4%	0.6%
S&P 500(ポイント)	2,640	2,901	2,871	2,888	9.4%	-0.4%	0.6%
ナスダック総合指数(ポイント)	7,063	8,109	7,902	7,895	11.8%	-2.6%	-0.1%
ユーロストックス(ポイント)	373	379	369	374	0.2%	-1.2%	1.5%
上海総合指数(ポイント)	3,168	2,725	2,702	2,651	-16.3%	-2.7%	-1.9%
円/ドル(円)	106.28	111.03	110.99	111.85	5.2%	0.7%	0.8%
円/ユーロ(円)	130.97	128.84	128.23	130.68	-0.2%	1.4%	1.9%
ドル/ユーロ(ドル)	1.2323	1.1604	1.1553	1.1684	-5.2%	0.7%	1.1%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	64.94	69.80	67.75	68.91	6.1%	-1.3%	1.7%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.05	0.11	0.11	0.12	0.07	0.01	0.00
米国10年国債(%)	2.74	2.86	2.94	2.99	0.25	0.13	0.05
ドイツ10年国債(%)	0.50	0.33	0.39	0.46	-0.04	0.13	0.07
イタリア10年国債(%)	1.79	3.24	3.04	2.85	1.06	-0.39	-0.19
スペイン10年国債(%)	1.16	1.47	1.46	1.49	0.32	0.02	0.03

*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

先週の日経平均は上値追いの展開となった。米中貿易問題の進展期待やトルコ中銀の大幅利上げを背景にリスクオフムードが後退。円高が一服し112円台まで円安が進行したことも相場の後押しとなった。週間では787円高となり、終値では5月21日以来の2万3,000円台を回復した。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	鉱業	9.2%
	2	石油・石炭製品	6.5%
	3	海運業	5.5%
	4	情報・通信業	4.7%
	5	ゴム製品	4.5%
(下位)	1	空運業	0.7%
	2	鉄鋼	0.7%
	3	パルプ・紙	1.0%
	4	その他製品	1.0%
	5	サービス業	1.2%

(出所)Bloomberg

外国株式|まちまち

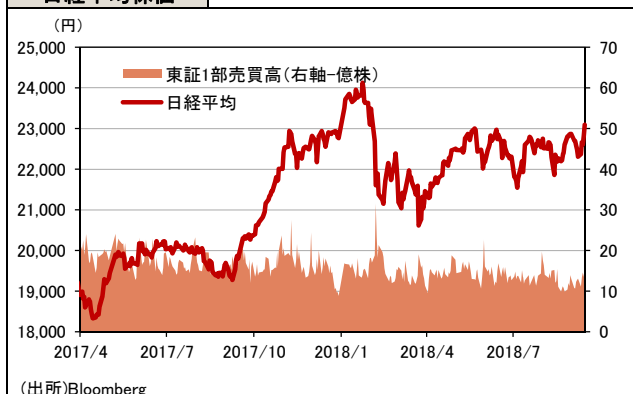
(米国)米国とカナダとの通商交渉の進展期待から上昇する場面があったものの、米中貿易戦争の激化懸念から株価は週間ではほぼ横ばい。
(中国)対中制裁関税第3弾の発動を控え、トランプ大統領が新たに2,670億米ドルの中国製品に追加関税を課す用意があるとの発言から株価は下落。

S&P500業種別騰落率

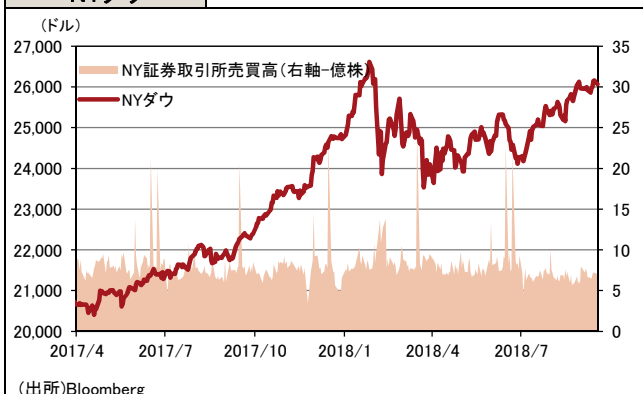
(上位)	1	電気通信サービス	3.1%
	2	エネルギー	2.2%
	3	資本財・サービス	1.9%
	4	生活必需品	1.0%
	5	素材	0.9%
(下位)	1	金融	-0.7%
	2	一般消費財・サービス	-0.1%
	3	情報技術	0.4%
	4	不動産	0.7%
	5	公益事業	0.7%

(出所)Bloomberg

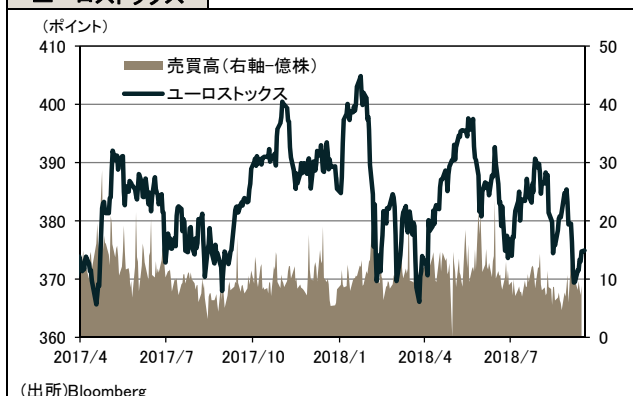
日経平均株価



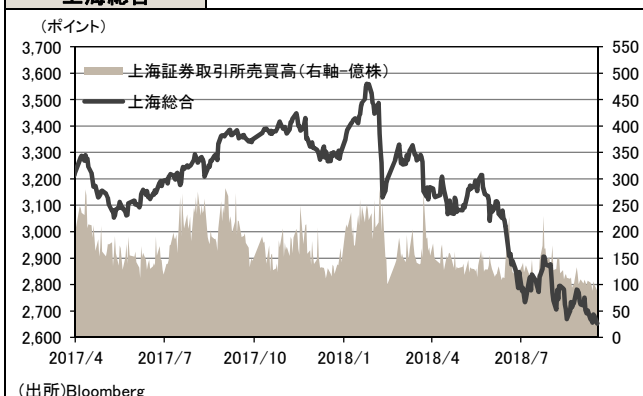
NYダウ



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 小幅金利上昇
週初、30年債入札を控えて超長期ゾーンを中心に売りが先行し金利は上昇。その後、30年債入札が無難な結果になったことなどから金利が低下する場面もあったが、週末には新興国市場の落ち着いたことと株高が進み、金利は上昇した。
米国金利 金利上昇
週前半は7月の求人件数が過去最高水準となったことを受けて2.97%台まで金利が上昇した。週半ばには貿易摩擦問題への懸念から2.95%台まで低下したが、週末には鉱工業生産など好調な指標結果を受けて一時3.0%台まで上昇した。
為替 円安ドル高
13日のトルコの市場予想を上回る利上げを受けて新興国市場に対する不透明感が薄れ、株価は上昇し、112円台前半までドル高円安が進んだ。しかし、週末にトランプ政権が対中追加関税を発表すると111円台後半までドル売り円買いとなった。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
9/10	GDP(年率/季調済/前期比/改定値)	4-6月	+2.6%	+3.0%	○
9/10	景気ウォッチャー調査 現状判断(季調済)	8月	47.0	48.7	○
9/10	景気ウォッチャー調査 先行き判断(季調済)	8月	48.8	51.4	○
9/13	機械受注(船電除く民需/前月比)	7月	+5.5%	+11.0%	○

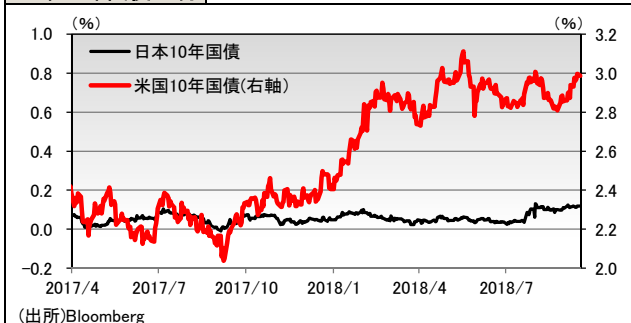
米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
9/13	消費者物価指数(前月比)	8月	+0.3%	+0.2%	×
9/13	新規失業保険申請件数	9月8日	21.0万件	20.4万件	○
9/14	小売売上高速報(前月比)	8月	+0.4%	+0.1%	×
9/14	鉱工業生産(前月比)	8月	+0.3%	+0.4%	○
9/14	ミシガン大学消費者マインド(速報値)	9月	96.6	100.8	○

中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
9/14	小売売上高(前年比)	8月	+8.8%	+9.0%	○
9/14	鉱工業生産(前年比)	8月	+6.1%	+6.1%	-

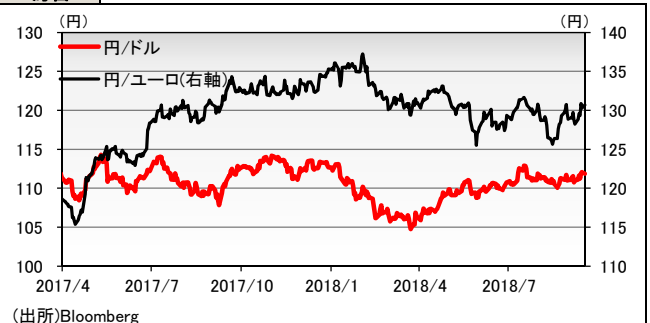
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

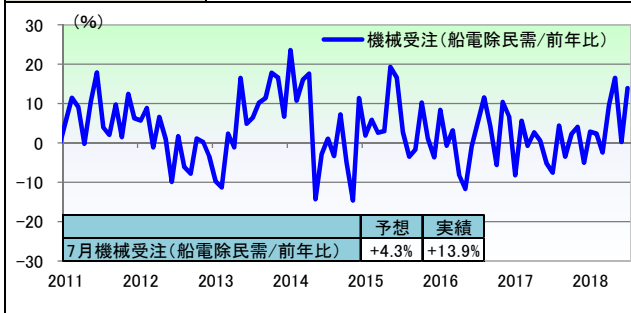
日米10年国債金利



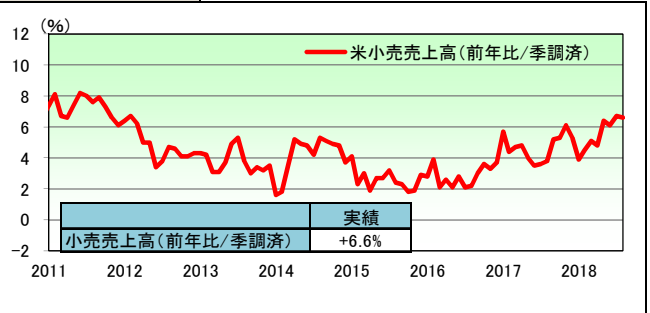
為替



7月 日本機械受注 ～企業の設備投資意欲強く、増加傾向持続



8月 米小売売上高 ～減税や良好な雇用環境を受け堅調



金融政策発表(欧州、英国、トルコ)

【欧州】政策金利は据え置き、債券購入縮小と12月終了予定を確認

- 欧州中央銀行(ECB)は13日、予想どおり政策金利の据え置きを決定。債券購入については現在の300億ユーロ/月から10-12月期は150億ユーロ/月に減額された後、12月末での終了計画をあらためて表明。政策金利は「少なくとも2019年夏の終わりまで」現行水準にとどまることも再確認。
- ドラギ総裁は、ユーロ圏の景気拡大は世界的なリスクに対応できる十分な強さがあるとの認識を示した。ECBは最新経済予測で2018、19年の成長率見通しを若干引き下げたが、米国発の貿易問題を乗り切れることに自信を示した。

【英国】政策金利の据え置きを決定

- 英国中央銀行(BOE)も、予想どおり政策金利の据え置きを決定。景気の現状認識はEU離脱に対する不透明感などから輸出に弱さがみられるものの、内需が予想以上に堅調。第3四半期の成長率見通しも引き上げられた。EU離脱を19年3月に控え、今後も政策金利の引き上げは急がない見通し。

【トルコ】政策金利は24%へ、6.25%引き上げ

- トルコ中央銀行は、6.25%の大幅な利上げを発表。主要政策金利を十分に引き上げる「正攻法」の利上げを行い、エルドアン大統領の政治介入に屈しない中央銀行の独立性を演出した。中銀がしっかりとした姿勢を示したことで、当面トルコリラの急落には歯止めがかかり、新興国通貨の連想売りも一服しよう。

(出所) 第一生命経済研究所、その他報道資料

今後の見通し

リスク要因を睨みながら下値を切り上げる動きを予想

・日経平均は5月以降、概ね22,000円から23,000円のレンジ推移となっていたが、先週末には先物・オプションの清算日を挟んだ需給改善もあって23,000円の水準を上抜けた。日経平均のEPSは1,740円程度まで上昇しており、PERは13倍台前半と割安感が強い状況にある。米通商政策への警戒感を引き続き上値を抑えようが、バリュエーションに注目した下値での買い意欲は強く、徐々に業績に沿って下値を切り上げる展開を予想する。

・今週は18-19日に日銀金融政策決定会合を控えるが、7月に金融緩和の枠組みを修正してから日が浅く、今回は現状維持で無風通過を予想。20日の自民党総裁選は、市場では安倍総裁3選でほぼ織り込み済みとみられるが、政治安定のニュースは外国人投資家から歓迎され、日本株買いのきっかけとなる可能性もあろう。

※ 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。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
9/18	日	日銀金融政策決定会合(～19日)	-
9/19	日	黒田日銀総裁記者会見	-
9/20	米	8月 住宅着工件数	123.5万戸
9/20	米	8月 中古住宅販売件数(百万件)	5.37
9/21	日	自民党総裁選	-
9/21	日	8月 消費者物価指数(前年比)	1.1%
9/24	独	9月 各国製造業PMI	-
9/24	独	9月 IFO企業景況感指数	-

(出所)Bloomberg等

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 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が変わる等の理由から、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)