

特別勘定運用部  
2019年8月13日

## 先週のポイント

トランプ米大統領による対中関税第4弾の発動表明を受けて中国が米農産物の輸入一時停止を発表、中国人民元が対米ドルで7元台まで下落し米国の中国を為替操作国に指定するなど、米中の対立がエスカレートしたことでリスク回避姿勢が強まり、不安定な相場展開となった。日経平均は週初から21,000円を割り込み、米NYダウも週初に大幅下落、ドル円は105円台まで円高ドル安が進んだ。

	2019年3月末	7月31日	8月2日	8月12日	(年度始～) 2019年3月末比	(前月末～) 7月31日比	(前週末～) 8月2日比
日経平均株価(円)	21,205	21,521	21,087	20,684	-2.5%	-3.9%	-1.9%
TOPIX(ポイント)	1,591	1,565	1,533	1,503	-5.5%	-3.9%	-1.9%
NYダウ(ドル)	25,928	26,864	26,485	25,897	-0.1%	-3.6%	-2.2%
S&P 500(ポイント)	2,834	2,980	2,932	2,883	1.7%	-3.3%	-1.7%
ナスダック総合指数(ポイント)	7,729	8,175	8,004	7,863	1.7%	-3.8%	-1.8%
ユーロストックス(ポイント)	366	375	367	361	-1.5%	-3.9%	-1.8%
上海総合指数(ポイント)	3,090	2,932	2,867	2,814	-8.9%	-4.0%	-1.8%
円/ドル(円)	110.86	108.78	106.59	105.30	-5.0%	-3.2%	-1.2%
円/ユーロ(円)	124.35	120.47	118.39	118.08	-5.0%	-2.0%	-0.3%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1217	1.1075	1.1107	1.1214	0.0%	1.3%	1.0%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	60.14	58.58	55.66	54.93	-8.7%	-6.2%	-1.3%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	-0.08	-0.15	-0.16	-0.22	-0.14	-0.06	-0.05
米国10年国債(%)	2.41	2.01	1.85	1.65	-0.76	-0.37	-0.20
ドイツ10年国債(%)	-0.07	-0.44	-0.50	-0.59	-0.52	-0.15	-0.10
イタリア10年国債(%)	2.49	1.54	1.54	1.70	-0.79	0.16	0.16
スペイン10年国債(%)	1.10	0.28	0.25	0.23	-0.87	-0.05	-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

週初は米株安や円高ドル安を嫌気して大幅下落。トランプ大統領が中国を為替操作国に指定したことを受け、日経平均は一時20,100円台まで下落。週半ば以降は米中貿易問題への懸念が和らぎ米株が上昇、日経平均も買戻しが入ったが連休を前に株価の戻りは限定的となり、週間では403円の下落。

### 東証33業種別騰落率

(上位)	1	精密機器	1.4%
	2	陸運業	1.3%
	3	小売業	0.7%
	4	空運業	0.5%
	5	繊維製品	-0.2%
(下位)	1	石油・石炭製品	-8.2%
	2	金属製品	-5.9%
	3	水産・農林業	-5.6%
	4	海運業	-5.6%
	5	パルプ・紙	-4.5%

(出所)Bloomberg

### 外国株式|下落

(米国)1ドル=7人民元を超える人民元安となったことで、米中貿易摩擦が通貨安競争に波及するとの懸念から一気にリスクオフが強まった。(中国)財新非製造業PMIが前月から低下したことに加え、米農産物の輸入一時停止などの対抗措置が発表され、経済減速への懸念が高まった。

### S&P500業種別騰落率

(上位)	1	不動産	1.5%
	2	公益事業	0.8%
	3	ヘルスケア	-0.6%
	4	生活必需品	-0.6%
	5	素材	-0.9%
(下位)	1	エネルギー	-3.6%
	2	金融	-3.6%
	3	情報技術	-2.1%
	4	資本財・サービス	-2.0%
	5	コミュニケーションサービス	-1.6%

(出所)Bloomberg

### 日経平均株価



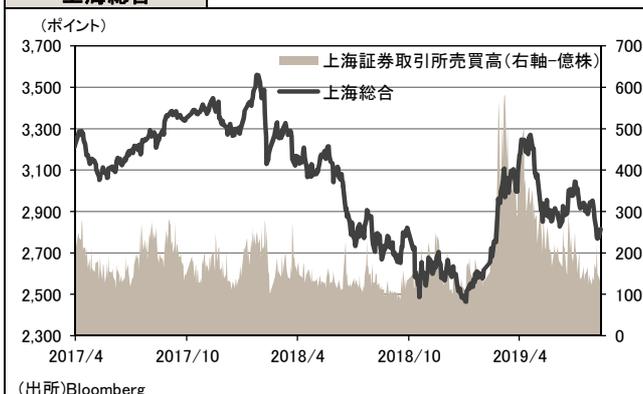
### NYダウ



### ユーロストックス



### 上海総合

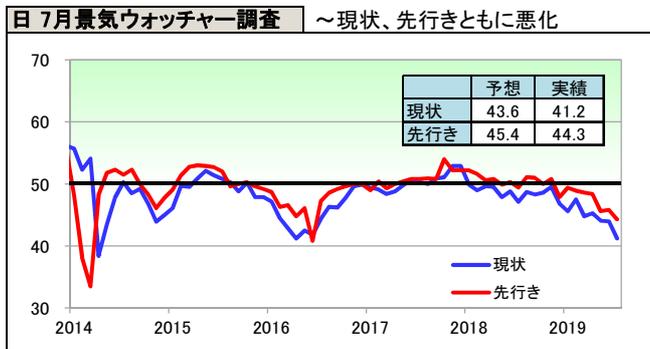
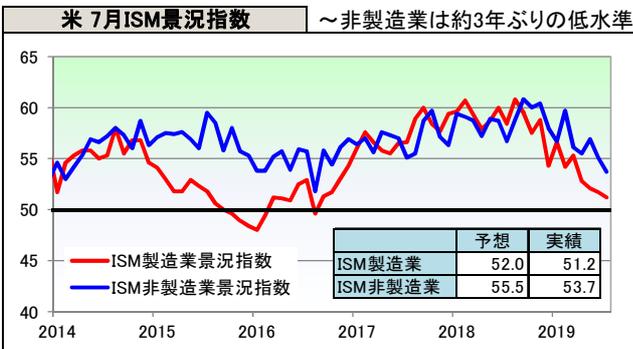
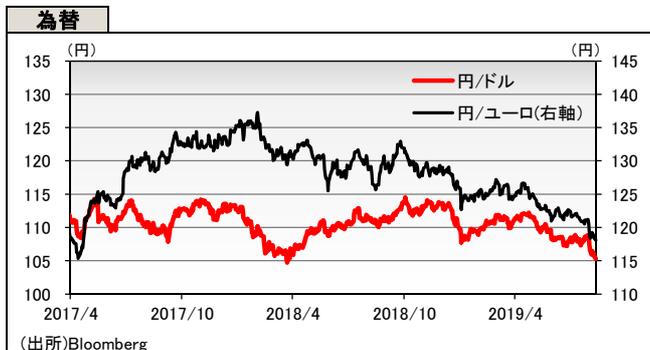


**先週の市場動向(内外金利、為替、経済指標)**

<b>国内金利</b> 金利低下
週を通じて米中貿易摩擦への警戒感からリスク回避の動きが進んだ。ドル円相場で円高ドル安が進んだことを受けて、金利は週末には▲0.22%近辺まで低下した。
<b>米国金利</b> 金利低下
米国の対中関税に対し中国が報復措置を取ったことで、米中対立激化への懸念が強まり米国金利は一時1.6%を割る水準まで低下。その後1.7%近辺まで回復したが、週明けには香港の空港閉鎖などから地政学リスクが意識され、再び1.7%割れとなった。
<b>為替</b> 円高ドル安
米中貿易摩擦への懸念や、トランプ大統領が強いドルに不満を表明したこと等から円高ドル安が進行。12日には香港デモの激化やイタリア、アルゼンチンでの政局不安の高まりから更にリスク回避の動きが強まり、ドル円は一時105円近辺まで円高となった。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
8/8	景気ウォッチャー調査 現状判断(季調済)	7月	43.6	41.2	×
8/8	景気ウォッチャー調査 先行き判断(季調済)	7月	45.4	44.3	×
8/9	GDP(年率/季調済/前期比/速報値)	4-6月期	+0.5%	+1.8%	○
米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
8/5	ISM非製造業指数	7月	55.5	53.7	×
8/8	新規失業保険申請件数	8月3日	21.5万件	20.9万件	○
中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
8/8	貿易収支	7月	426.5億ドル	450.6億ドル	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。(出所)Bloomberg



**米中貿易摩擦激化に伴い、株安・円高が進行**

- 8月1日にトランプ米大統領はほぼ全ての中国製品を対象に対中関税第4弾の発動を表明。5日には1米ドル=7元台まで元安が進行、これに対し中国が容認姿勢を示したとの見方が広まった。更に、米国が中国を「為替操作国」に指定するなど、米中の対立が一層深まる形となっている。
- これを受けて金融市場では全面的なリスクオフの展開となり、5日にはNYダウが前週末比760ドル超下落、米10年金利は1.7%割れ、為替市場では一時105円台半ばまで円高ドル安が進んだ。

**米中貿易摩擦の今後の動向**

- 20年の大統領選が意識される中、トランプ大統領は特に中国による米国産農産物の輸入拡大について強硬姿勢を続けると考えられる。
- 中国としては、米国産農産物の輸入拡大を実施したとしても、米大統領選まで1年以上ある中で米国側から新たな要求が出てくることを警戒。
- このような状況下、両国の強硬姿勢は今後も継続すると見られ、米中貿易摩擦は長期化の様相を呈している。

(出所) Bloomberg、各種報道資料

**今後の見通し**

**政治・地政学リスクを警戒、薄商いの中、上値の重い展開**

- 週明けの米国市場はダウ平均株価が400ドル近い下落となるなど、市場は再びリスクオフの様相を強めている。米FRBによる利下げが景気の下支えとなること期待される中でも、長期化する貿易摩擦が世界的な景気後退リスクを高めるとの見方が強まっているためだ。また、足元では、英国のEU強硬離脱をはじめとして、イタリアでの政局不安、デモによる香港空港の閉鎖、大統領予備選を受けたアルゼンチン資産の急落など、各国で政治・地政学リスクが高まっており、リスク回避の動きを促す材料に事欠かない状況にある。
- 外部環境の悪化を受けて、本邦株市場も引き続き上値の重い展開が予想される。特に今週は多くの市場参加者が夏期休暇で薄商いとなっていることから、悪材料に対して株価の振れ幅が大きくなりやすいため十分に注意したい。
- 今週は中国の鉱工業・小売統計、米国の小売売上高などの経済指標が控えているが、市場の関心は政治・地政学リスクに集まっており、指標を受けた動き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
8/14	日	6月 機械受注(船電除民需、前月比)	-1.0%
8/14	中	7月 小売売上高(前年比)	8.6%
		7月 鉱工業生産(前年比)	6.0%
8/15	米	7月 小売売上高(前月比)	0.3%
		7月 鉱工業生産(前月比)	0.1%
8/16	米	7月 住宅着工件数	125.7万戸
		8月 ミシガン大学消費者信頼感指数	97.0

(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条にもとづき、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 ●新企業年金保険(Ⅱ)	総合口	第2 総合口	第3 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型・2型	円貨建 株式口 ハット型	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 ハット型	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%	0.700%	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%	0.320%	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型・2型	円貨建 株式口 ハット型	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 ハット型	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%	
●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型・2型	円貨建 株式口 ハット型	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 ハット型	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%	
●新企業年金保険(「保険料に 係る特別な取扱いに関する特 則」が適用されている場合)	総合口	第2 総合口	第3 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型・2型	円貨建 株式口 ハット型	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 ハット型	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)	0.830%	0.830%	0.930%	0.820%	0.820%	0.870%	0.620%	0.970%	0.400%	1.030%	1.030%	1.120%	0.500%	1.120%	0.050%
手数料下限 (500億円超の部分)	0.220%	0.220%	0.320%	0.210%	0.210%	0.260%	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%
●新企業年金保険(「保険料に 係る特別な取扱いに関する特 則」が適用されていない場合)	総合口	第2 総合口	第3 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型・2型	円貨建 株式口 ハット型	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 ハット型	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)	0.670%	0.670%	0.770%	0.660%	0.660%	0.710%	0.500%	0.790%	0.360%	0.835%	0.835%	0.910%	0.450%	0.910%	0.045%
手数料下限 (500億円超の部分)	0.180%	0.180%	0.280%	0.170%	0.170%	0.220%	0.130%	0.190%	0.090%	0.190%	0.190%	0.200%	0.170%	0.200%	0.045%

※ 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・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)、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、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、および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。

・年金債務対応総合口において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っていただく必要があります。

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)