

特別勘定運用部
2019年12月2日

先週のポイント

米中通商協議の進展に一喜一憂する展開が続いた。週明けは中国による知的財産権の保護強化の発表や米中高官の通商問題を巡る電話協議が投資家心理を支え、米株式市場は連日で最高値を更新。一方、週後半には米国にて「香港人権・民主主義法案」が成立したことで米中通商協議の先行きへの警戒感が広がった。米国の底堅い経済指標を受け、為替市場では109円半ばまで円安ドル高が進んだ。

	2019年3月末	10月31日	11月22日	11月29日	(年度始～) 2019年3月末比	10月31日比	(前週末～) 11月22日比
日経平均株価(円)	21,205	22,927	23,112	23,293	9.8%	1.6%	0.8%
TOPIX(ポイント)	1,591	1,667	1,691	1,699	6.8%	1.9%	0.5%
NYダウ(ドル)	25,928	27,046	27,875	28,051	8.2%	3.7%	0.6%
S&P 500(ポイント)	2,834	3,037	3,110	3,140	10.8%	3.4%	1.0%
ナスダック総合指数(ポイント)	7,729	8,292	8,519	8,665	12.1%	4.5%	1.7%
ユーロストックス(ポイント)	366	388	397	399	8.8%	2.7%	0.5%
上海総合指数(ポイント)	3,090	2,929	2,885	2,871	-7.1%	-1.9%	-0.5%
円/ドル(円)	110.86	108.03	108.66	109.49	-1.2%	1.4%	0.8%
円/ユーロ(円)	124.35	120.49	119.84	120.61	-3.0%	0.1%	0.6%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1217	1.1153	1.1029	1.1016	-1.8%	-1.2%	-0.1%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	60.14	54.18	57.77	55.17	-8.3%	1.8%	-4.5%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	-0.08	-0.13	-0.07	-0.07	0.01	0.06	0.00
米国10年国債(%)	2.41	1.69	1.77	1.78	-0.63	0.08	0.01
ドイツ10年国債(%)	-0.07	-0.41	-0.36	-0.36	-0.29	0.05	0.00
イタリア10年国債(%)	2.49	0.92	1.18	1.23	-1.26	0.31	0.05
スペイン10年国債(%)	1.10	0.24	0.41	0.42	-0.68	0.18	0.01

*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

週初、米中通商協議の部分合意期待や米株高を背景にリスクオン相場が継続。日経平均は一時23,500円台を回復した。一方、トランプ大統領が「香港人権法案」に署名したことが米中通商協議の重しとなり週末にかけて反落。週間では3週間ぶりに上昇。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 鉱業	4.2%
	2 パルプ・紙	2.5%
	3 非鉄金属	2.5%
	4 鉄鋼	2.3%
	5 証券業等	2.1%
(下位)	1 金属製品	-1.2%
	2 陸運業	-1.0%
	3 小売業	-0.7%
	4 輸送用機器	-0.7%
	5 倉庫・運輸関連業	-0.7%

(出所)Bloomberg

外国株式 まちまち

(米国) 週初、米中通商協議への進展期待や、良好な経済指標を受けて上昇したが、米大統領が香港人権法案にサインすると楽観ムードが後退し、米国株は小反落した。
(中国) 週初は堅調な展開となったものの、弱い経済指標結果や、米中通商協議の進展期待後退から下落。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 一般消費財・サービス	1.8%
	2 情報技術	1.7%
	3 不動産	1.4%
	4 ヘルスケア	1.1%
	5 生活必需品	1.0%
(下位)	1 エネルギー	-1.5%
	2 公益事業	0.0%
	3 資本財・サービス	0.3%
	4 金融	0.7%
	5 コミュニケーションサービス	0.7%

(出所)Bloomberg

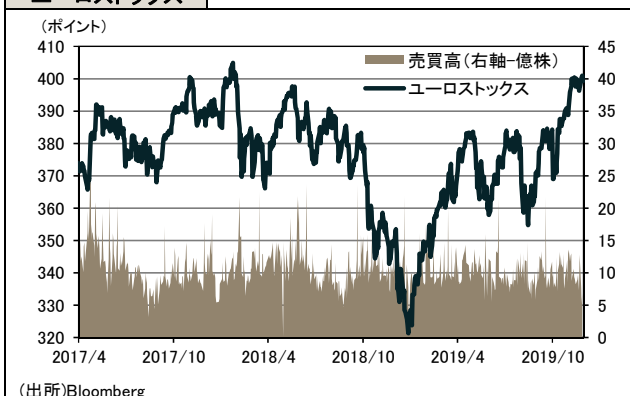
日経平均株価



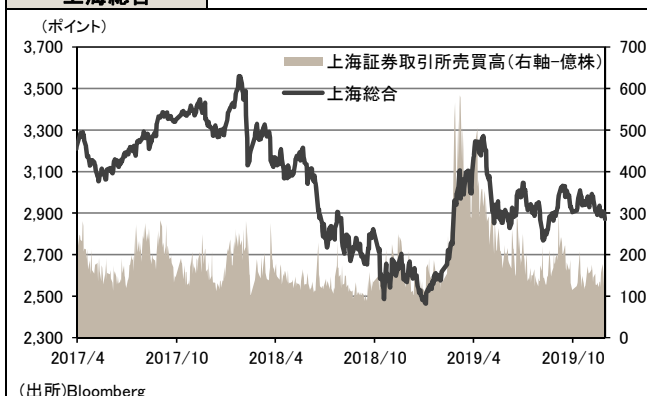
NYダウ



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|ほぼ横ばい

40年債入札の堅調な結果を受けて、一時▲0.10%を下回る水準まで金利は低下。その後は、米国の感謝祭休暇で市場参加者が限られるなか、米国金利の上昇や2年債入札が軟調だったことから、金利は上昇に転じた。

米国金利|ほぼ横ばい

週初、米中貿易摩擦や香港情勢の先行き不透明感が拭えないなかで金利が低下する場面があったものの、その後は米株高や耐久財受注の改善などを受けて金利は上昇し、週間ではほぼ横ばいとなった。

為替|円安ドル高

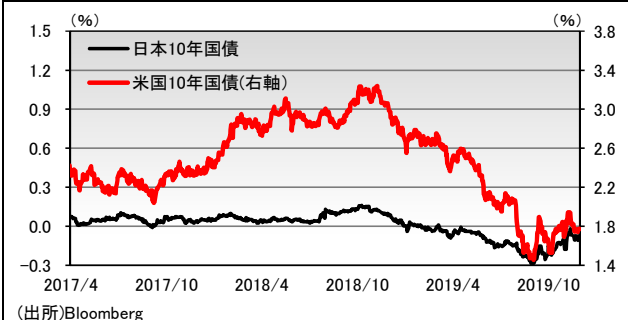
米中通商協議に対する前向きな報道を受けて、ドル円は109円台前半まで円安ドル高が進行。その後も、米耐久財受注などの経済指標が市場予想を上回ったことから、一時109円台後半まで円安ドル高が進んだ。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
11/29	鉱工業生産(前月比/速報値)	10月	-2.0%	-4.2%	×
米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
11/26	新築住宅販売件数	10月	70.5万件	73.3万件	○
11/26	コンファレンスボード消費者信頼感	11月	127.0	125.5	×
11/27	耐久財受注(前月比/速報値)	10月	-0.9%	+0.6%	○
11/27	新規失業保険申請件数	11月23日	22.1万件	21.3万件	○
11/27	PCEコアデフレ率(前年比)	10月	+1.7%	+1.6%	×
ユーロ圏	経済指標	期間	予測	実績	判定
11/25	独IFO企業景況感指数	11月	95.0	95.0	-

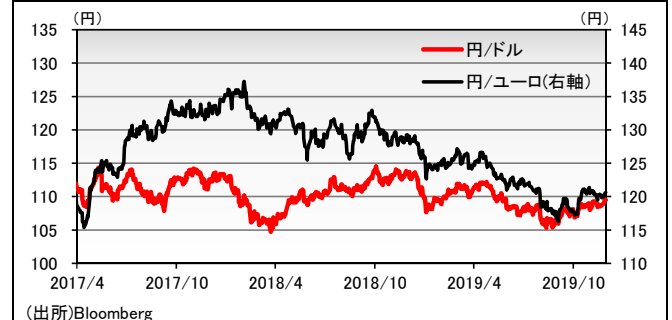
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

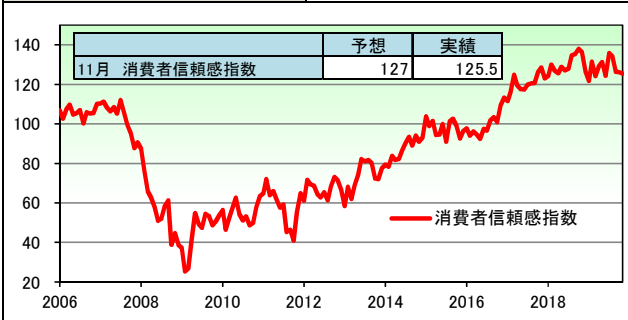
日米10年国債金利



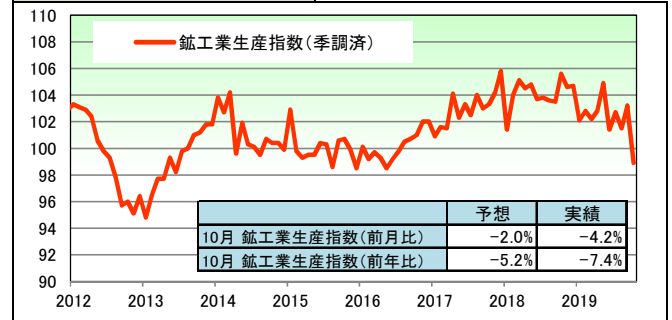
為替



米11月消費者信頼感指数 ~足元は悪化も見通しは改善の兆し

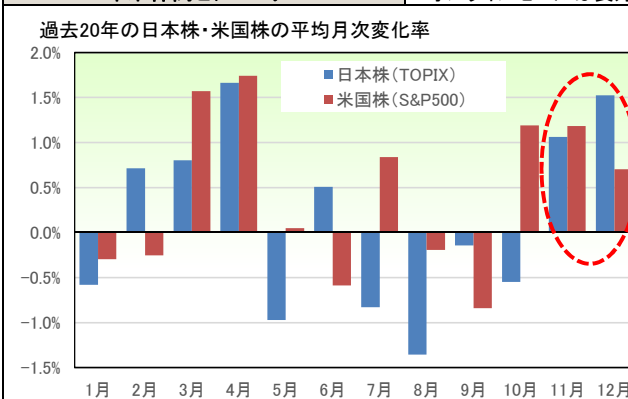


日10月鉱工業生産 ~台風による影響で自動車が減産



年末株高とアノマリー

~オンラインセールは良好な滑り出し、高まる年末株高への期待



先行きへの楽観広がる、今年末は堅調な地合いが続くか

・米中協議の進展期待や世界的な金融緩和政策が好材料となり、米株は連日で最高値を更新し、日本株も高値圏でのみ合いが続いている。
・年末には「年末株高」というアノマリーがある。これは年末にかけて日米とも株価が大幅に上昇する傾向をいい、昨年は下落したものの、過去20年の12月の日米株価は約7割がプラスで終えている。
・アノマリーの要因には諸説あるが、欧米ヘッジファンドの11月決算前の解約売りが一服し、年末に向けて買い戻し圧力が働くことや、国内投資家の年末決算に向けた評価を良く見せるためのドレッシング買いが行われること、年末株高のアノマリーを信じる投資家が多いことなどが年末の株高を引き起こしていると言われている。
・注目された米国の年末商戦は好調な滑り出しを見せており、関連銘柄への買いも期待される。足元では香港情勢などにやや不安が残るが、このような経験則に基づく動きも踏まえれば、引き続き堅調な相場展開が見込めよう。

(出所)Bloomberg、各種報道資料

今後の見通し

取材材料が多数控えるも、高値圏でのみ合い継続を予想

・米中協議の第1段階の合意に向けて実務者レベルでの調整が進むなか、トランプ大統領による香港人権・民主主義法案への署名は一時的に市場心理の重しとなったが、同法を巡る両国の応酬は一定のものにとどまっておき、市場では再度楽観的な見方が広がっている。米中合意への期待が相場を下支えしようが、12月8日には香港で大規模デモが計画されていることや、12月15日には現時点では米国の追加関税発動が予定されていることから、依然米中を巡る動きには注意が必要である。
・今週は2日に米ISM製造業景況指数、米国のサイバーマンデー、5日に米貿易収支、製造業受注、6日に米雇用統計と景気の先行きを占う主要なイベントや経済指標の発表が多数控えている。世界的に経済指標の鈍化が散見されているが、市場の不安を和らげる堅調な結果が確認できるか注目したい。

※ 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。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
12/2	中	11月 製造業PMI	51.8(実績)
	米	11月 ISM製造業景況指数	49.2
12/4	米	11月 ADP雇用統計(千人、前月比)	140
	米	11月 ISM非製造業景況指数	54.5
12/6	米	11月 非農業部門雇用者数変化(千人)	188
	米	12月 ミシガン大学消費者信頼感指数	97.0
12/8	中	11月 貿易収支(十億ドル)	45.20

(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 バット型	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 バット型	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 バット型	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 バット型	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 バット型	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 バット型	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約」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 バット型	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 バット型	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約」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 バット型	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 バット型	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)