

## 先週のポイント

特別勘定運用部  
2019年12月9日

日経平均は、週明け(2日)の中国経済指標が好調だったことや米年末商戦に対する期待を背景に終値での年初来高値を更新。週半ばには米株安の流れを受けて下落する場面もあったが、政府が大型経済対策を閣議決定するとリスク選好ムードが広がり、小幅ながら2週連続での上昇となった。ドル円は米中通商協議の先行き不透明感から108円台半ばまで円高が進行。米株は週間ではほぼ横ばいとなった。

	2019年3月末	10月31日	11月29日	12月6日	(年度始～) 2019年3月末比	10月31日比	(前週末～) 11月29日比
日経平均株価(円)	21,205	22,927	23,293	23,354	10.1%	1.9%	0.3%
TOPIX(ポイント)	1,591	1,667	1,699	1,713	7.6%	2.8%	0.8%
NYダウ(ドル)	25,928	27,046	28,051	28,015	8.0%	3.6%	-0.1%
S&P 500(ポイント)	2,834	3,037	3,140	3,145	11.0%	3.6%	0.2%
ナスダック総合指数(ポイント)	7,729	8,292	8,665	8,656	12.0%	4.4%	-0.1%
ユーロストックス(ポイント)	366	388	399	398	8.6%	2.5%	-0.2%
上海総合指数(ポイント)	3,090	2,929	2,871	2,912	-5.8%	-0.6%	1.4%
円/ドル(円)	110.86	108.03	109.49	108.58	-2.1%	0.5%	-0.8%
円/ユーロ(円)	124.35	120.49	120.61	120.18	-3.4%	-0.3%	-0.4%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1217	1.1153	1.1016	1.1068	-1.3%	-0.8%	0.5%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	60.14	54.18	55.17	59.20	-1.6%	9.3%	7.3%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	-0.08	-0.13	-0.07	-0.01	0.08	0.13	0.07
米国10年国債(%)	2.41	1.69	1.78	1.84	-0.57	0.15	0.06
ドイツ10年国債(%)	-0.07	-0.41	-0.36	-0.29	-0.22	0.12	0.07
イタリア10年国債(%)	2.49	0.92	1.23	1.35	-1.14	0.43	0.12
スペイン10年国債(%)	1.10	0.24	0.42	0.49	-0.60	0.26	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

週明けは良好な中国経済指標や米国のクリスマス商戦が好調な滑り出しだったことが後押しとなり、年初来高値を更新。その後は米中協議に関して合意が先送りされるとの見方から失速。週末には合意期待が回復し日経平均は反発、週間では小幅に上昇した。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1 鉄鋼	4.2%
	2 海運業	3.6%
	3 建設業	3.4%
	4 金属製品	2.9%
	5 ガラス・土石製品	2.6%
(下位)	1 水産・農林業	-2.2%
	2 空運業	-1.0%
	3 陸運業	-0.9%
	4 ゴム製品	-0.4%
	5 石油・石炭製品	-0.3%

(出所)Bloomberg

## 外国株式 まちまち

(米国) 週前半は米中通商協議の長期化や対ブラジル、アルゼンチンとの貿易摩擦が懸念され下落。後半は、米中通商協議の進展期待からリスクオフの巻き戻しが進んだ。  
(中国) 製造業PMIが市場予想を上回ったことや、米中通商協議への進展期待から週間を通して上昇。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1 エネルギー	1.5%
	2 生活必需品	0.9%
	3 ヘルスケア	0.9%
	4 金融	0.7%
	5 コミュニケーションサービス	0.7%
(下位)	1 資本財・サービス	-1.1%
	2 一般消費財・サービス	-0.8%
	3 情報技術	-0.4%
	4 不動産	-0.3%
	5 素材	0.0%

(出所)Bloomberg

## 日経平均株価



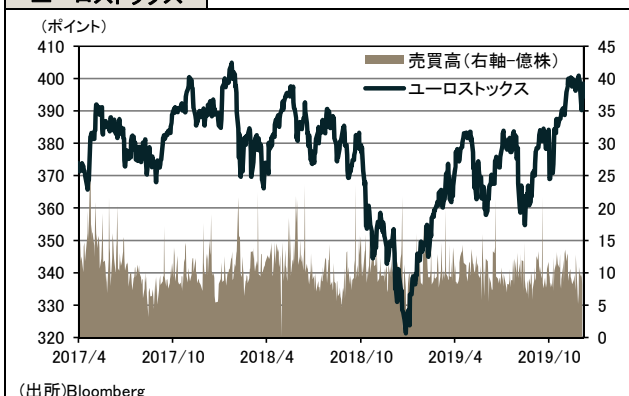
(出所)Bloomberg

## NYダウ



(出所)Bloomberg

## ユーロストックス



(出所)Bloomberg

## 上海総合



(出所)Bloomberg

# 先週の市場動向(内外金利、為替、経済指標)

## 国内金利 金利上昇

火曜日の10年債入札や金曜日の国債買入れオペ、短期国債3か月物入札がいずれも弱い結果となったことを受けて、国内金利は上昇。一時、8ヶ月ぶりとなる0%近辺まで上昇した。

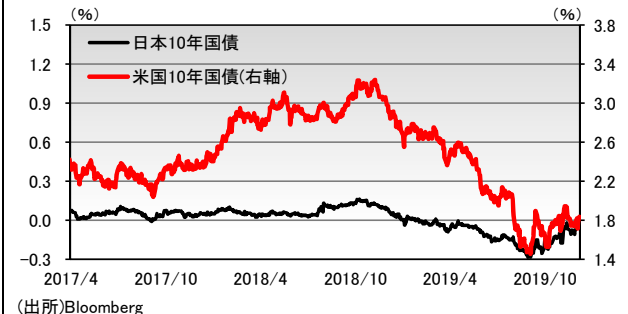
## 米国金利 金利上昇

米経済指標の悪化や、米中貿易摩擦の長期化が懸念されたことから金利は一時1.7%を割れる水準まで低下したが、その後は米雇用統計の強い結果などを受けて週間では金利上昇。

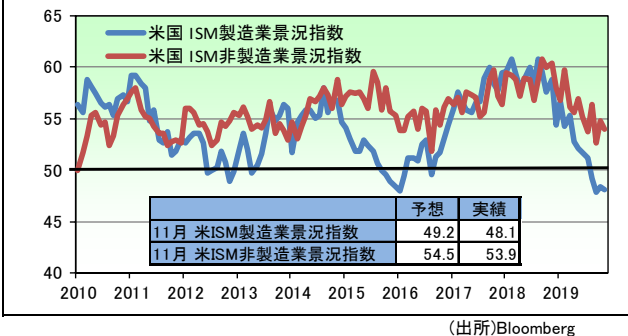
## 為替 円高ドル安

米ISM製造業景況指数が軟調な結果となったことや、米高官が「12月15日までに中国と合意しなければ関税を引き上げる」と発言したことから、108円台半ばまで円高ドル安が進んだ。その後は、米中通商協議の動向をにらんでもみ合いとなった。

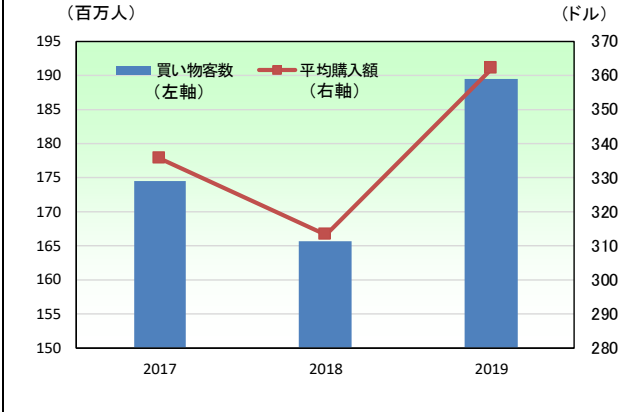
## 日米10年国債金利



## 米 11月 ISM景況指数 ～貿易摩擦の影響で弱い結果



## 米国 年末商戦 ～堅調なスタートを切った



## 今後の見通し

### センチメント改善も、注目は米中協議と「15日」

・米国の対中追加関税の発効期限を12月15日に控える中で、米中通商協議のヘッドラインに振られる展開が続いている。また中国PMI製造業景況感指数が予想を上回った一方で、米国ISMは予想を下回るなど強弱入り交じる経済指標に一喜一憂となったが、週末に米国雇用統計が予想を上回り景気に対する先行き不安が弱まったことから、センチメントはやや改善している。

・今週はFOMCやECB、また英国総選挙に日銀短観と注目材料が多く控えており、マーケットが左右されやすい一週間となる。しかし、それよりも米国の対中関税引上げ(スマートフォンやノートPC等の主要耐久消費財)の発効期限が15日に迫っており、この動向が最大の注目となる。足元センチメントは改善しつつあるとはいえ、米中が合意に至りさらなる安心感が広がらない限りは神経質な展開が継続すると予想する。

※ 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。

米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
12/2	ISM製造業景況指数	11月	49.2	48.1	×
12/4	ADP雇用統計	11月	13.5万人	6.7万人	×
12/4	ISM非製造業指数	11月	54.5	53.9	×
12/5	新規失業保険申請件数	11月30日	21.5万件	20.3万件	○
12/6	非農業部門雇用者数変化	11月	18.0万人	26.6万人	○
12/6	ミシガン大学消費者マインド(速報値)	12月	97.0	99.2	○

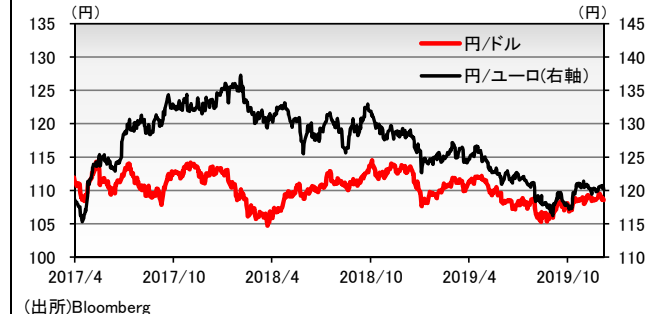
  

中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
12/2	Caixin中国製造業PMI	11月	51.5	51.8	○
12/8	貿易収支	11月	445.0億ドル	387.3億ドル	×

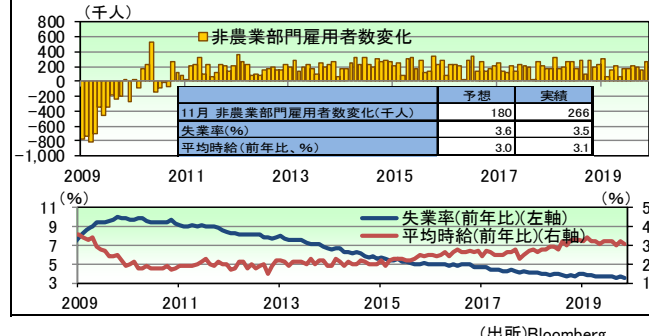
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

## 為替



## 米 11月 雇用統計 ～1月以来の大きな伸び



### 年末商戦の出足は好調

・年末商戦の序盤戦の5日間(感謝祭・ブラックフライデー・サイバーマンデー)のデータが概ね出揃い、出足が好調だったことが示された。

・12/3に全米小売業協会が結果を公表。事前予想を上回り、昨年比+14%となる1億8960万人が買い物を行った。また、平均購入額も昨年比+16%の361.90ドルであった。

・アディ・アナリティクス集計のサイバーマンデーのオンライン売上は12/2の午後7時(米国時間)までに前年比+16.9%となり、過去最高を記録している。

・好調な年末商戦は、10-12月期の個人消費を下支えしそうだ。

・米中通商協議の不透明感や英国のEU離脱問題等の不安要素はあるものの、週末の雇用統計も堅調な結果であったことから投資家心理は改善。年末にかけて株価が最高値を更新するかに注目したい。

### 今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
12/9	日	7-9月期 GDP改定値(前期比年率)	1.8(実績)
12/9	米	11月 景気ウォッチャー調査(現状/先行き)	39.7/44.6
12/10	米	FOMC(～11日)	-
12/11	米	11月 消費者物価指数(前年比)	0.2%
12/11	米	パウエルFRB議長会見	-
12/12	日	10月 機械受注(船電除民需、前月比)	0.6%
12/12	欧	ECB理事会・ラガルド総裁記者会見	-
12/13	日	12月 日銀短観 大企業製造業	3
12/13	米	11月 小売売上高(前月比)	0.4%

(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国債(日本含む)、新興国国債、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国債(日本含む)、新興国国債、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)