第一生命 年金通信

特勘☆Market Report −weekly−

No.2019 57

特別勘定運用部
2019年9月17日

先週のポイント

米中貿易協議の進展期待と、世界経済減速への過度な警戒感が後退したことから日米ともに株価は続伸。ECB理事会を受け、日銀への金融緩和期待を背景に日経平均は9日続伸、一時22,000円台の4ヶ月ぶりの高値を付けた。週末にはサウジアラビア石油施設攻撃の報道を受けて、週初からリスクオフの流れとなり米株、米金利ともに軟調に開始。

	2019年3月末	8月30日	9月6日	9月16日	（年度始～）2019年3月末比	（前月末～）8月30日比	9月6日比
日経平均株価（円）	21,205	20,704	21,199	21,988	3.7%	6.2%	3.7%
TOPIX（ポイント）	1,591	1,511	1,537	1,609	1.1%	6.5%	4.7%
NYダウ（ドル）	25,928	26,403	26,797	27,076	4.4%	2.6%	1.0%
S&P 500（ポイント）	2,834	2,926	2,978	2,997	5.8%	2.4%	0.6%
ナスダック総合指数（ポイント）	7,729	7,962	8,103	8,153	5.5%	2.4%	0.6%
ユーロストックス（ポイント）	366	370	378	380	3.8%	2.7%	0.6%
上海総合指数（ポイント）	3,090	2,886	2,999	3,030	−1.9%	5.0%	1.0%
円／ドル（円）	110.86	106.28	106.92	108.12	−2.5%	1.7%	1.1%
円／ユーロ（円）	124.35	116.83	117.89	118.96	−4.3%	1.8%	0.9%
ドル／ユーロ（ドル）	1.1217	1.0993	1.1026	1.1003	−1.9%	0.1%	−0.2%
WTI 原油先物（ドル／バレル）	60.14	55.10	56.52	62.90	4.6%	14.2%	11.3%
					*金利は変化幅		
日本10年国債（%）	−0.08	−0.27	−0.24	−0.15	−0.07	0.12	0.08
米国10年国債（%）	2.41	1.50	1.56	1.85	−0.56	0.35	0.29
ドイツ10年国債（%）	−0.07	−0.70	−0.64	−0.48	−0.41	0.22	0.16
イタリア10年国債（%）	2.49	1.00	0.88	0.84	−1.65	−0.16	−0.03
スペイン10年国債（%）	1.10	0.11	0.17	0.26	−0.84	0.15	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

米中通商協議の進展期待、世界経済への過度な先行き懸念が後退して日経平均は続伸してスタート。為替は円安ドル高が進行、トランプ大統領は対中関税延期を表明したほか、ECB理事会では量的緩和再開を決定したことなどを背景に一時22,000円台を回復した。週間で789円の上昇となった。

東証33業種別騰落率

（上位）	1	鉱業	9.4%
	2	銀行業	7.8%
	3	非鉄金属	7.6%
	4	海運業	7.3%
	5	証券業等	6.6%
（下位）	1	サービス業	0.5%
	2	精密機器	0.5%
	3	医薬品	0.9%
	4	情報・通信業	1.3%
	5	不動産業	1.3%

（出所）Bloomberg

外国株式 上昇

（米国）中国政府による追加関税の一部免除や米国が追加関税率の引き上げを延期するなど、米中通商協議を巡る進展期待から、株価は上昇。
（中国）週初は前週末に発表された金融緩和策を好感して続伸スタート。上海総合指数は3,000ポイント台を回復するなど、底堅い動きとなった。

S&P500業種別騰落率

（上位）	1	エネルギー	4.8%
	2	資本財・サービス	2.4%
	3	素材	2.2%
	4	金融	1.8%
	5	ヘルスケア	0.9%
（下位）	1	生活必需品	−1.6%
	2	不動産	−1.4%
	3	一般消費財・サービス	−1.2%
	4	情報技術	0.1%
	5	コミュニケーションサービス	0.5%

（出所）Bloomberg

日経平均株価



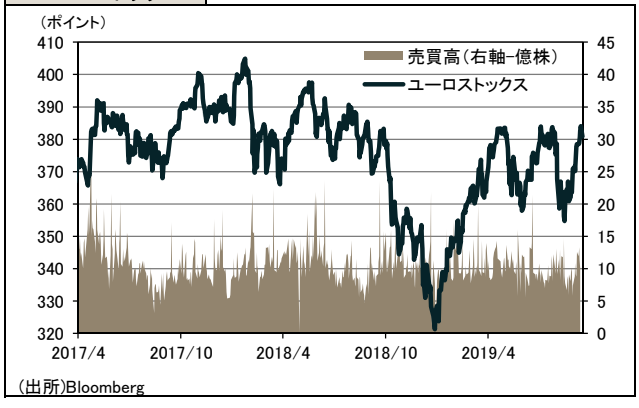
（出所）Bloomberg

NYダウ



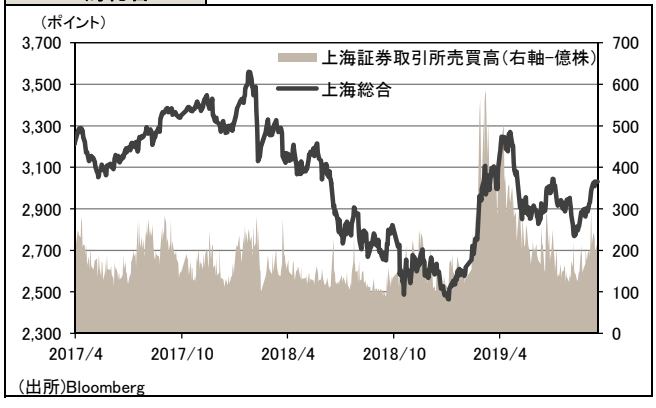
（出所）Bloomberg

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

イギリスの合意なきEU離脱阻止法案の採決を受けて欧米金利が上昇したことを背景に、国内金利も上昇。また、11日の5年債入札や13日の流動性供給入札が低調な結果となったことから、国内金利は-0.15%近辺まで上昇した。

米国金利　金利上昇

米中貿易戦争に対する警戒感が和らいだことや、ECB理事会の内容を受けた欧州金利の上昇、予想を上回る米経済指標等を受けて米金利は金曜日には一時1.9%近辺まで上昇した。

為替　円安ドル高

中国が米農産品の購入拡大で合意の見込みとの報道や、トランプ大統領が中国からの一部輸入品に対する追加関税の引き上げを延期すると発言したこと等から米中貿易戦争を巡るセンチメントが改善。ドル円は108円台前半まで円安ドル高となった。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
9/9	GDP(年率/季調済/前期比/改定値)	4-6月期	+1.3%	+1.3%	―
9/9	景気ｳｫｯﾁｬｰ調査 現状判断(季調済)	8月	41.0	42.8	○
9/9	景気ｳｫｯﾁｬｰ調査 先行き判断(季調済)	8月	43.9	39.7	×
9/12	機械受注(船電除く民需/前月比)	7月	-8.0%	-6.6%	○

米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
9/12	CPI(前月比)	8月	+0.1%	+0.1%	―
9/12	新規失業保険申請件数	9月7日	21.5万件	20.4万件	○
9/13	小売売上高速報(前月比)	8月	+0.2%	+0.4%	○
9/13	ﾐｼｶﾞﾝ大学消費者ﾏｲﾝﾄﾞ(速報値)	9月	90.8	92.0	○

中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
9/16	鉱工業生産(前年比)	8月	+5.2%	+4.4%	×
9/16	小売売上高(前年比)	8月	+7.9%	+7.5%	×

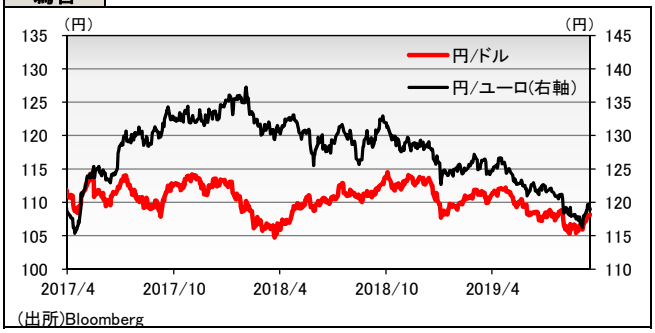
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○ 。　　(出所)Bloomberg

日米10年国債金利



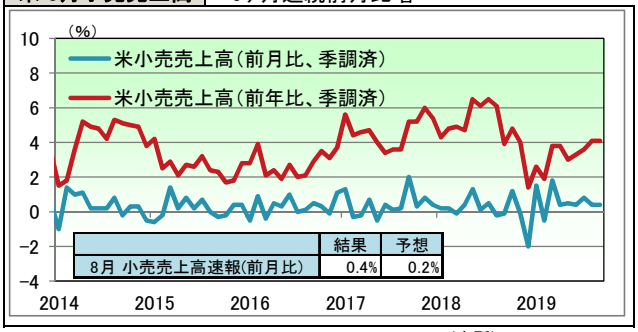
(出所)Bloomberg

為替



(出所)Bloomberg

米 8月小売売上高　～6ヶ月連続前月比増



	結果	予想
8月 小売売上高速報(前月比)	0.4%	0.2%

(出所)Bloomberg

原油価格　～サウジアラビア施設攻撃で急騰

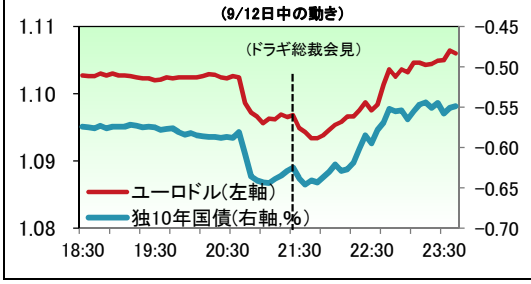


(出所)Bloomberg

欧州　ECB理事会　～ 利下げ、量的緩和を含む緩和パッケージを発表

ECBの緩和政策内容	
利下げ(マイナス金利深堀り)	中銀預金金利を10bp引下げ
副作用の緩和	金利階層化の適用
資産買入れ再開	月額200億ユーロの資産買入れ
TLTRO貸出条件の緩和	期間延長・適用金利引き下げ
フォワードガイダンス	期間を設けず「2%に達するまで」

(9/12日中の動き)



中銀預金金利の10bp利下げや量的緩和など複合的な緩和策を提示

・中銀預金金利の▲0.4%から▲0.5%への10bp引下げに加え、マイナス金利の金融機関への影響を軽減する金利階層化を導入。また月額200億ユーロのオープン・エンド型（予め終了期限を定めない）量的緩和の実施や、銀行への長期資金供給策（TLTROⅢ）の条件を緩和するなど、積極的な緩和措置を期待していた市場に応える内容となった。

・今後の政策金利を巡るフォワードガイダンスは「2020年まで」という期間を撤廃し、インフレが目標である2%に達するまでと、条件が変更される強い内容が示された。

・今回の包括的な緩和内容が金融政策の限界を露呈した側面もあり、ドラギ総裁は会見で財政政策の必要性について言及した。

欧州債券金利・ユーロは乱高下

・声明文公表直後、独10年国債は一時6bp下落するなど欧州金利・ユーロが大きく下落して反応したが、金融緩和策の限界等が意識され、その後は反発し、公表前を上回る水準となった。

・欧州株も一時上昇したが、年内の追加緩和期待の剥落から下落し水準を戻した。

（出所） Bloomberg、各種報道資料

今後の見通し

FOMCを前に様子見も、地政学リスクが意識されやすい地合いに

・先週は、米中貿易交渉の進展期待や、英国BREXITや香港をはじめとする地政学リスクへの過度な警戒感が薄れたことから、概ね底堅い推移となったが、週末にサウジアラビアの石油施設が攻撃を受け、原油価格が急騰し、センチメントが悪化した。

・今週最大の注目は米国FOMC及びパウエル議長の記者会見であり、また日本でも日銀金融政策決定会合を控えるなかで、包括的な緩和策を打ち出したECBに続くのか、各国中銀の動向に注目が集まる。今週は、こうした金融政策イベントを控えた様子見スタンスを基本としつつ、地政学リスクをはじめとしたリスク要因に警戒する展開を予想する。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
9/17	米	8月 鉱工業生産(前月比)	0.2%
		FOMC(～18日)	-
9/18	日	日銀金融政策決定会合(～19日)	-
	米	8月住宅着工件数	125.0万件
		パウエルFRB議長会見	-
9/19	日	黒田日銀総裁会見	-
	米	8月 中古住宅販売件数(百万件)	5.38
9/20	日	8月 消費者物価指数(前年比)	0.3%
9/23	-	各国PMI	-

※ 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。

(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%	0.700%	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%

●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%

●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）	0.830%	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）	0.670%	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あげます。

・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)