

特別勘定運用部  
2019年12月23日

## 先週のポイント

米中通商協議が第1段階の合意に至ったことなどが引き続き好感され、また、発表された米経済指標が堅調であったことなどから外国株式市場は主要指数で史上最高値を更新。また、米国金利は1.9%台半ばまで上昇。国内10年金利は海外金利の上昇などを受けて19日には0.0%を回復した。

	2019年3月末	11月30日	12月13日	12月20日	(年度始～) 2019年3月末比	(前月末～) 11月30日比	(前週末～) 12月13日比
日経平均株価(円)	21,205	23,293	24,023	23,816	12.3%	2.2%	-0.9%
TOPIX(ポイント)	1,591	1,699	1,739	1,733	8.9%	2.0%	-0.4%
NYダウ(ドル)	25,928	28,051	28,135	28,455	9.7%	1.4%	1.1%
S&P 500(ポイント)	2,834	3,140	3,168	3,221	13.6%	2.6%	1.7%
ナスダック総合指数(ポイント)	7,729	8,665	8,734	8,924	15.5%	3.0%	2.2%
ユーロストックス(ポイント)	366	399	401	407	11.0%	2.0%	1.4%
上海総合指数(ポイント)	3,090	2,871	2,967	3,004	-2.8%	4.6%	1.3%
円/ドル(円)	110.86	109.49	109.38	109.44	-1.3%	0.0%	0.1%
円/ユーロ(円)	124.35	120.61	121.56	121.35	-2.4%	0.6%	-0.2%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1217	1.1016	1.1114	1.1088	-1.1%	0.7%	-0.2%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	60.14	55.17	60.07	60.44	0.5%	9.6%	0.6%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	-0.08	-0.07	-0.02	0.01	0.10	0.09	0.03
米国10年国債(%)	2.41	1.78	1.82	1.92	-0.49	0.14	0.09
ドイツ10年国債(%)	-0.07	-0.36	-0.29	-0.25	-0.18	0.11	0.04
イタリア10年国債(%)	2.49	1.23	1.26	1.41	-1.08	0.18	0.15
スペイン10年国債(%)	1.10	0.42	0.41	0.44	-0.65	0.03	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 下落

週初の日経平均は米株高を受けて24,000円台を上回り年初来高値を更新したものの、その後は株高を受けた利益確定売りが優勢となり下値を探る展開となった。今年のイベントをほぼ消化し商いも薄く、為替の円高進行が嫌気され下落基調が続いた。週間では207円の下落。

### 東証33業種別騰落率

(上位)	1 鉱業	5.5%
	2 精密機器	2.0%
	3 情報・通信業	1.9%
	4 不動産業	1.1%
	5 水産・農林業	1.0%
(下位)	1 鉄鋼	-3.1%
	2 ゴム製品	-2.5%
	3 非鉄金属	-2.4%
	4 機械	-2.3%
	5 パルプ・紙	-2.2%

(出所)Bloomberg

### 外国株式 上昇

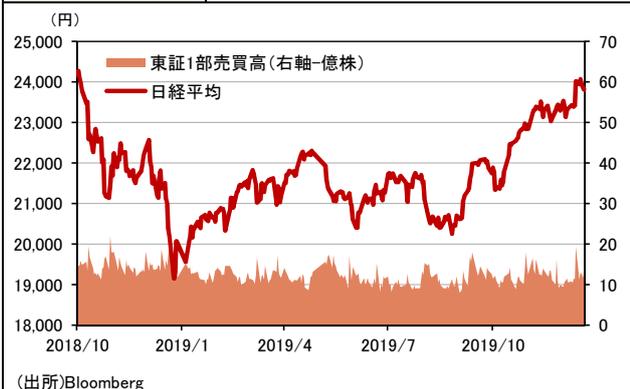
(米国)米中通商協議の進展が期待されたほか、11月個人消費支出が堅調な結果となったことが好感され、主要3指数は揃って史上最高値を更新した。(中国)米中通商協議の進展期待に加えて、11月鉱工業生産や11月小売売上高が市場予想を上回ったことが好感され、3週連続の上昇となった。

### S&P500業種別騰落率

(上位)	1 公益事業	2.7%
	2 不動産	2.7%
	3 コミュニケーションサービス	2.5%
	4 エネルギー	2.5%
	5 ヘルスケア	2.3%
(下位)	1 資本財・サービス	0.3%
	2 金融	0.5%
	3 素材	1.2%
	4 生活必需品	1.2%
	5 一般消費財・サービス	1.5%

(出所)Bloomberg

## 日経平均株価



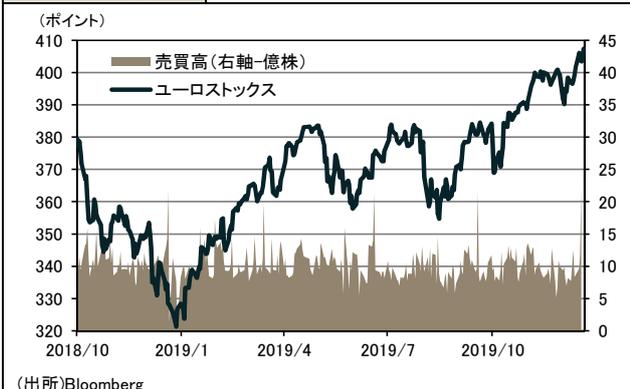
(出所)Bloomberg

## 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**

米中通商協議の一部合意を受けたリスク選好の動きや、米金利上昇の流れ、金曜日の流動性供給入札の弱い結果等から国内金利は0.01%台まで上昇した。

**米国金利 金利上昇**

米国が第1段階の対中貿易合意を承認との報道や、米住宅着工件数の堅調な結果を受けて、米国景気に対する楽観的な見方が広がり一時1.9%台半ばまで金利は上昇。

**為替 ほぼ横ばい**

米中通商協議の第1段階合意を受けて米国株式が上昇したことから、一時109円台後半まで円安ドル高が進行する場面もあったが、強弱入り混じる米経済指標の結果などを受けて109円台半ばを挟んでもみ合いとなった。

国	経済指標	期間	予測	実績	判定
日本	じぶん銀行 日本PMI製造業(速報値)	12月	--	48.8	-
	全国CPI(前年比)	11月	+0.5%	+0.5%	-
米国	マーケット米国製造業PMI(速報値)	12月	52.6	52.5	×
	住宅着工件数	11月	134.5万件	136.5万件	○
	鉱工業生産(前月比)	11月	+0.9%	+1.1%	○
	新規失業保険申請件数	12月14日	22.5万件	23.4万件	×
	中古住宅販売件数	11月	544万件	535万件	×
	PCEコアフレート(前年比)	11月	+1.5%	+1.6%	○
欧州	マーケットユーロ圏製造業PMI(速報値)	12月	47.3	45.9	×
	独IFO企業景況感指数	12月	95.5	96.3	○
	中国	経済指標	期間	予測	実績
12/16	鉱工業生産(前年比)	11月	+5.0%	+6.2%	○
	小売売上高(前年比)	11月	+7.6%	+8.0%	○

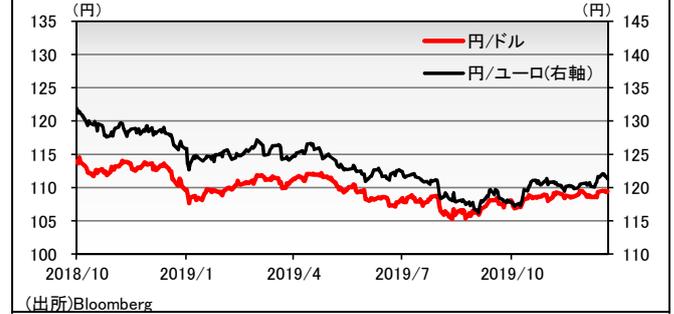
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg

**日米10年国債金利**



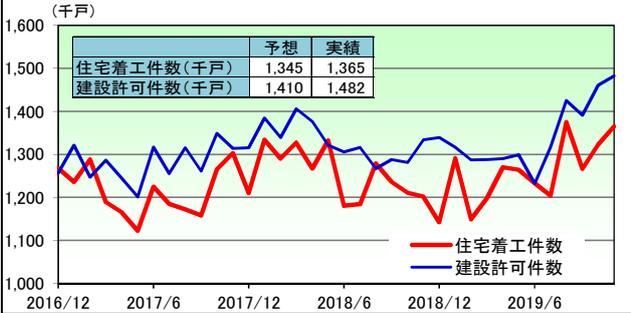
(出所)Bloomberg

**為替**



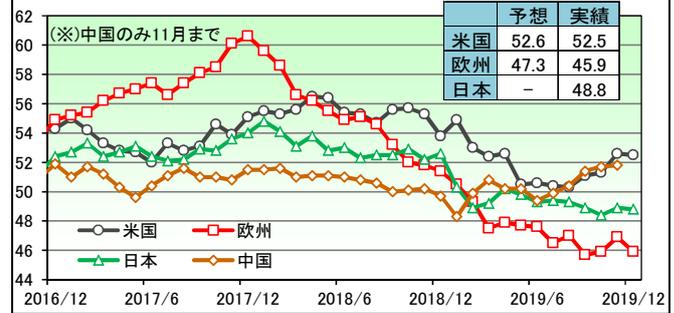
(出所)Bloomberg

**米 11月住宅着工件数・建設許可件数** ~許可件数12年半ぶり高水準



(出所)Bloomberg

**各国 12月製造業PMI** ~景気の停滞示す

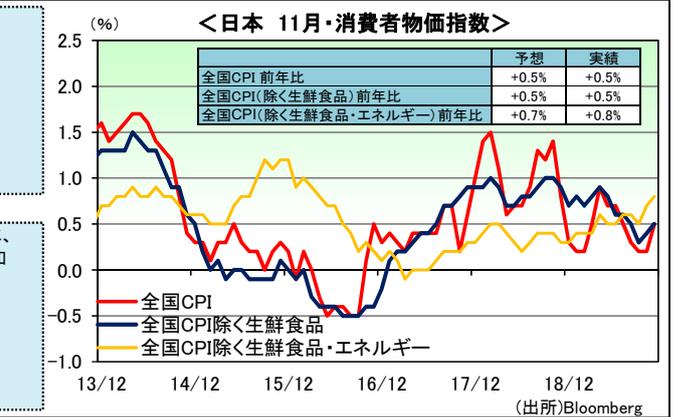


(出所)Bloomberg

**日銀金融政策決定会合(12/18~12/19)** ~金融政策の現状維持を決定

- 日銀は、18日~19日に開催した金融政策決定会合で、短期政策金利をマイナス0.1%、長期金利を0%程度に誘導する金融政策を据え置き、前回10月の会合で修正した政策金利のフォワードガイダンスも維持した。
- 声明文においては、生産判断を下方修正し警戒感を強めた一方、2019年度補正予算案の進捗を受けて公共投資の判断を「緩やかに増加している」と上方修正し、「所得から支出への前向きの循環メカニズムが働くもとで、基調としては緩やかに拡大している」との景気の現状に対する見方を維持した。

- 足元、米中通商問題や英国の合意なきEU離脱に対する警戒感の後退等を背景に、投資家のリスクセンチメントが改善する中、米欧中央銀行による追加的な金融緩和期待も後退しており、日銀が更なる金融緩和に踏み切る動機は乏しい状況。
- ただし、国内景気は、10月の増税前の駆け込み需要に対する反動減等を背景に、一時的な停滞局面にある。また、物価上昇率も依然として0%台半ばでの推移が続き、物価上昇圧力は高まっていない状況にある。
- 上記環境下、日銀は、内需の下振れリスクを注視しつつ、当面は現行の緩和的な金融政策スタンスを継続するものと見込まれる。



(出所)Bloomberg

**今後の見通し**

**年末にかけて利益確定売りに警戒が必要も、底堅い株価推移が期待される**  
 ・先週は、米中通商協議が第1段階の合意に至ったことなどを引き続き好感し、株式市場は底堅く推移したものの、週末にかけては、利益確定の売り等を背景に、弱含む局面も見られた。  
 ・海外投資家がクリスマス休暇シーズンに入り市場参加者が少なくなっている中、今週も、年末を前にしたポジション調整による売りが出やすいものと考えられる。ただし、米国では、良好な雇用・所得環境等を背景に、佳境を迎えている年末商戦は好調な結果となることが見込まれている。また、今週は、設備投資の先行指標として注目される耐久財受注が発表されるが、引き続き良好な個人消費に加え、懸念されていた製造業の回復を確認できる結果となれば、株式市場は下支えされるものと期待される。

**今週の注目イベントなど**

日付	国	イベント	予測値
12/23	米	11月 耐久財受注(前月比)	1.5%
12/27	日	11月 鉱工業生産(前月比)	-1.1%
1/1	米	12月 消費者信頼感指数	128.3
1/2	中	12月 製造業PMI	51.8
1/4	米	12月 ISM製造業景況感指数	49.0

(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

※ 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。

# 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)