

特別勘定運用部  
2020年1月6日

## 先週のポイント

年末のクリスマスシーズンは休暇入りで参加者も少なく、市場は動意に欠ける展開。一方、年明けにかけては、中東で米国が親イラン派拠点への空爆を行ったことや革命防衛隊の司令官を殺害したことを背景に急速に地政学リスクへの警戒感が強まった。米ISM製造業景況指数の悪化が継続したことも市場心理の悪化を促し、リスク資産を売却し、安全性資産へ資金を逃避する動きが見られた。

	2019年3月末	11月30日	12月27日	1月3日	(年度始～) 2019年3月末比	(前月末～) 11月30日比	(前週末～) 12月27日比
日経平均株価(円)	21,205	23,293	23,837	23,656	11.6%	1.6%	-0.8%
TOPIX(ポイント)	1,591	1,699	1,733	1,721	8.2%	1.3%	-0.7%
NYダウ(ドル)	25,928	28,051	28,645	28,634	10.4%	2.1%	0.0%
S&P 500(ポイント)	2,834	3,140	3,240	3,234	14.1%	3.0%	-0.2%
ナスダック総合指数(ポイント)	7,729	8,665	9,006	9,020	16.7%	4.1%	0.2%
ユーロストックス(ポイント)	366	399	407	406	10.9%	1.9%	-0.3%
上海総合指数(ポイント)	3,090	2,871	3,005	3,083	-0.2%	7.4%	2.6%
円/ドル(円)	110.86	109.49	109.44	108.09	-2.5%	-1.3%	-1.2%
円/ユーロ(円)	124.35	120.61	122.21	120.49	-3.1%	-0.1%	-1.4%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1217	1.1016	1.1167	1.1147	-0.6%	1.2%	-0.2%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	60.14	55.17	61.72	63.05	4.8%	14.3%	2.2%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	-0.08	-0.07	0.00	-0.01	0.07	0.06	-0.01
米国10年国債(%)	2.41	1.78	1.88	1.79	-0.62	0.01	-0.09
ドイツ10年国債(%)	-0.07	-0.36	-0.26	-0.28	-0.21	0.08	-0.02
イタリア10年国債(%)	2.49	1.23	1.37	1.35	-1.14	0.12	-0.03
スペイン10年国債(%)	1.10	0.42	0.41	0.39	-0.71	-0.03	-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

地政学リスクや海外株式の調整に備えた利益確定売りが優勢な展開となった。売り一巡後は市場参加者も少なく、動きは限られた。2019年の東証一部売買代金は7年ぶりの低水準、日経平均は年間で18.19%の上昇率を記録。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1 鉱業	0.0%
	2 その他製品	-0.1%
	3 パルプ・紙	-0.2%
	4 証券業等	-0.3%
	5 鉄鋼	-0.3%
(下位)	1 金属製品	-1.4%
	2 電気・ガス業	-1.2%
	3 建設業	-1.2%
	4 食料品	-1.1%
	5 ガラス・土石製品	-1.0%

(出所)Bloomberg

## 外国株式 持ちまち

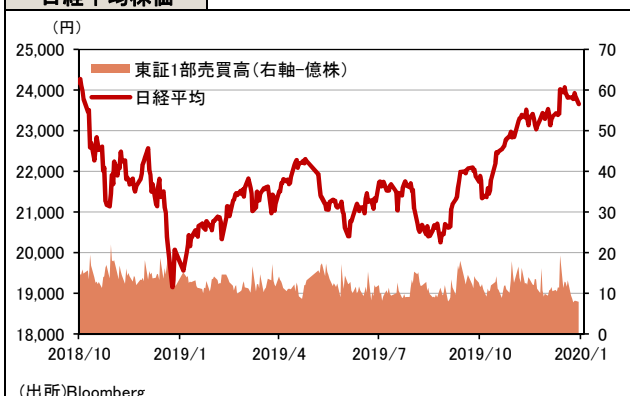
(米国) 中国のPMIの結果や、景気刺激策が好感され主要指数は最高値を更新したが、米国とイランの対立激化からリスクオフの流れとなり下落。  
(中国) 改正証券法案の通過が好感されたほか、米大統領が訪中して第2段階合意に向けた協議に入るとの報道から米中協議の進展が期待され上昇。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1 資本財・サービス	1.1%
	2 エネルギー	0.8%
	3 情報技術	0.4%
	4 不動産	0.0%
	5 コミュニケーションサービス	-0.1%
(下位)	1 素材	-2.5%
	2 生活必需品	-1.4%
	3 ヘルスケア	-1.0%
	4 公益事業	-0.8%
	5 金融	-0.3%

(出所)Bloomberg

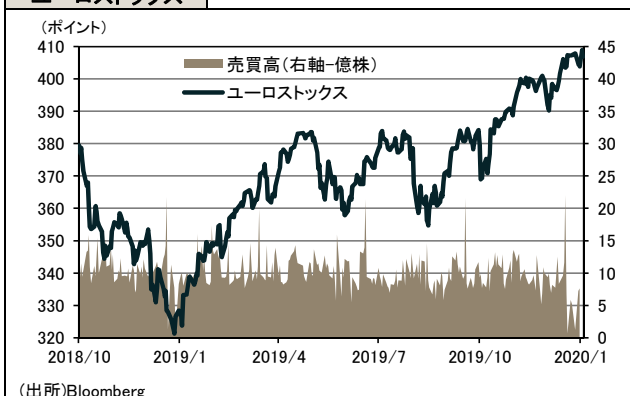
## 日経平均株価



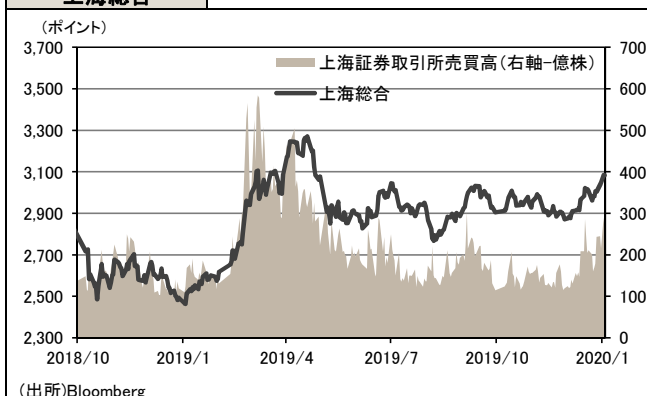
## NYダウ



## 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 金利低下

25日に実施された長期と超長期を対象とした買入れオペで、購入額が据え置かれたことを受けて、長期金利は再びマイナス圏に沈んだ。その後は年末年始休暇を控え、方向感に欠ける展開。

## 米国金利 金利低下

年末は1.9%を中心とした推移が継続。しかしその後は、米軍がイラン革命防衛隊の司令官を殺害したとの報道や、米経済指標が市場予想を下回ったことを受けて1.7%台後半まで金利低下。

## 為替 円高ドル安

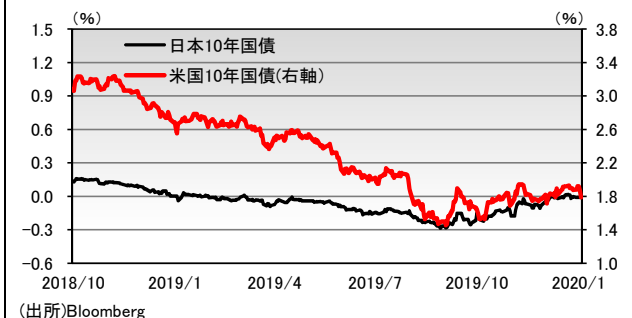
予想を下回る米経済指標が続いたことや、年始の米軍によるイラン空爆の報道等を受けてリスク回避の動きが強まった。ドル円は107円台後半まで円高が進行。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
12/27	鉱工業生産(前月比/速報値)	11月	-1.0%	-0.9%	○
米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
12/23	耐久財受注(前月比/速報値)	11月	+1.5%	-2.0%	×
12/31	コンファレンスボード消費者信頼感	12月	128.5	126.5	×
1/2	新規失業保険申請件数	12月28日	22.0万件	22.2万件	×
1/3	ISM製造業景況指数	12月	49.0	47.2	×
中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
1/2	Caixin中国製造業PMI	12月	51.6	51.5	×

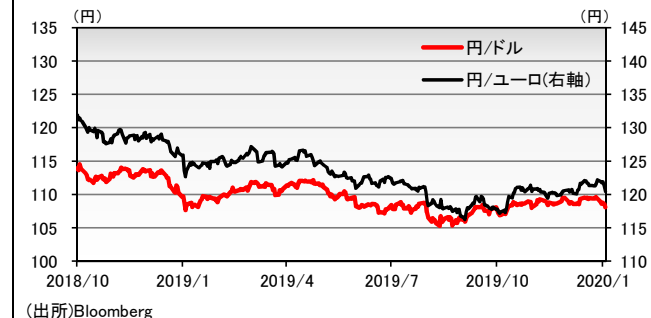
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

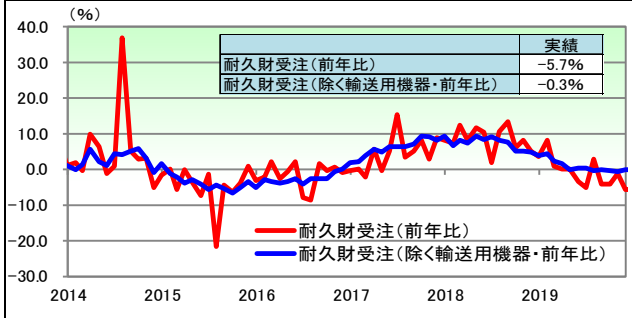
## 日米10年国債金利



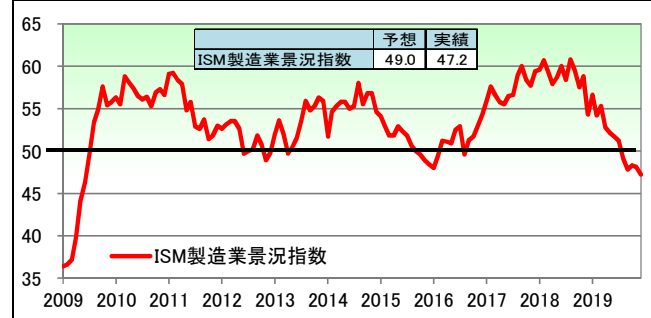
## 為替



## 米 11月耐久財受注 ～世界経済の減速等から停滞



## 米 12月ISM製造業景況指数 ～予想外の低下、09年以来の低水準



## 2020年の注目ポイント ～米大統領選挙、英国EU離脱等の政治動向、世界景気の減速などに警戒

2020年の主なイベント			
時期	地域	イベント	注目度
1月	米中	世界経済フォーラム(ダボス会議) 米中貿易交渉第1段階署名	○
1月	英国	英国のEU離脱予定日	◎
3月	米国	スーパー・チューズデー(大統領予備選挙)	○
4月	日中	習近平中国国家主席の国賓来日予定	○
7-9月	日本	東京オリンピック・パラリンピック	○
11月	米国	大統領・連邦上下院選挙	◎
12月	英国	英国のEU離脱移行期間終了予定日	◎

(出所)各種報道資料等

■ 地域別注目ポイント

【米国:貿易戦争・大統領選挙】  
米中関係が依然として流動的ななか、トランプ政権は引き続き強硬的な通商政策を推進。11月には大統領選挙も控えており、不確実性の高い状況が続こう。

【欧州:英国のEU離脱】  
英国が1月31日(英国時間)に合意済みの協定案のもとでEU離脱に至ることがほぼ確実視されている。移行期間は20年末までの予定だが、それまでに英国とEUとの間で貿易協定を締結・発効できるかが焦点。貿易協定を締結・発効できない場合、「合意なき離脱」に似た状態に陥ることが懸念される。

【日本:東京オリンピック・パラリンピック】  
1964年の大会後は企業の倒産件数が3倍になるなど、五輪後の景気後退を指摘する声は少なくない。政府による景気対策も期待されるが、大会後の景気動向には要注意。

■ その他の注目ポイント

- 世界景気の減速(特に欧州・中国)
- 主要中銀の金融政策スタンス
- 政局不安定化(既存の政治体制への反抗やポピュリズム政権台頭) など

## 今後の見通し

### 地政学リスクを警戒、やや軟調な相場展開を予想

・年末の株式市場は米中の合意期待などを背景に内外ともに堅調な相場展開となった。1月15日には米中貿易協議の「第1段階」の合意について、ホワイトハウスで文書調印式が開催される予定。ただし、こうした米中合意に向けた動きは年末の株価上昇で概ね織り込まれており、影響は限られよう。

・一方、年明け早々に発表された米国のISM製造業景況指数は予想外の悪化となり、市場では景気の停滞が改めて意識されている。加えて、米軍がイランの革命防衛隊の司令官を殺害したことに対しイランが報復を表明するなど、米・イランの軍事的緊張は急速に高まりつつある。

・現在の株価水準は一定の業績伸長を伴っており、バブル期ほど割高感は強まっていないが、今週は利益確定や地政学リスクの見極めを目的とした売り圧力で上値が重くなることが予想されよう。

※ 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
1/8	米	12月 ISM非製造業景況指数	54.5
		12月 ADP雇用統計(千人、前月比)	160
1/10	米	12月 非農業部門雇用者数変化(千人)	162

(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)