

先週のポイント

特別勘定運用部
2020年1月20日

週初、米国が中国に対する為替操作国認定を解除したことを受け市場のリスクセンチメントが改善。日経平均は24,000円台を回復し、為替は1ドル110円台まで円安ドル高が進行した。その後も米国の堅調な経済指標や良好な決算発表が相場を後押しし、NYダウは連日最高値を更新した。

	2019年3月末	12月31日	1月10日	1月17日	(年度始～) 2019年3月末比	(前月末～) 12月31日比	(前週末～) 1月10日比
日経平均株価(円)	21,205	23,656	23,850	24,041	13.4%	1.6%	0.8%
TOPIX(ポイント)	1,591	1,721	1,735	1,735	9.0%	0.8%	0.0%
NYダウ(ドル)	25,928	28,538	28,823	29,348	13.2%	2.8%	1.8%
S&P 500(ポイント)	2,834	3,230	3,265	3,329	17.5%	3.1%	2.0%
ナスダック総合指数(ポイント)	7,729	8,972	9,178	9,388	21.5%	4.6%	2.3%
ユーロストックス(ポイント)	366	403	408	412	12.3%	2.0%	0.8%
上海総合指数(ポイント)	3,090	3,050	3,092	3,075	-0.5%	0.8%	-0.5%
円/ドル(円)	110.86	108.61	109.45	110.14	-0.6%	1.4%	0.6%
円/ユーロ(円)	124.35	121.77	121.65	122.19	-1.7%	0.3%	0.4%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1217	1.1212	1.1115	1.1094	-1.1%	-1.0%	-0.2%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	60.14	61.06	59.04	58.54	-2.7%	-4.1%	-0.8%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	-0.08	-0.01	0.00	0.00	0.08	0.01	0.00
米国10年国債(%)	2.41	1.92	1.82	1.82	-0.58	-0.10	0.00
ドイツ10年国債(%)	-0.07	-0.19	-0.20	-0.22	-0.15	-0.03	-0.02
イタリア10年国債(%)	2.49	1.41	1.32	1.38	-1.11	-0.04	0.05
スペイン10年国債(%)	1.10	0.47	0.44	0.46	-0.63	-0.01	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 上昇

米政権が中国の「為替操作国」認定を解除すると為替相場では円安ドル高が進行し、日経平均は週初に24,000円台を回復した。米国による対中関税が一部大統領選後まで維持されるとの観測が広がると下落に転じたが、その後は米株高につられて昨年来高値を更新、週間では191円の上昇となった。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 鉄鋼	3.5%
	2 輸送用機器	1.2%
	3 医薬品	1.0%
	4 化学	0.6%
	5 建設業	0.5%
(下位)	1 鉱業	-3.6%
	2 電気・ガス業	-2.1%
	3 石油・石炭製品	-1.7%
	4 証券業等	-1.3%
	5 パルプ・紙	-1.3%

(出所)Bloomberg

外国株式 まちまち

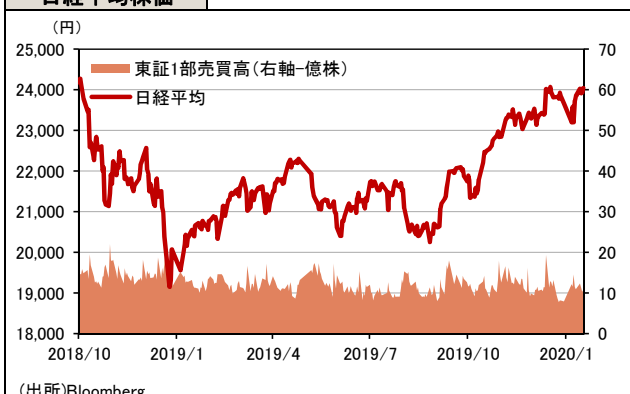
(米国)米中通商協議第一段階合意が署名されたことで楽観ムードが広がった。良好な経済指標結果も相場の後押しとなりNYダウは最高値更新。
(中国)米中通商協議第一段階合意が好感され、一時節目の3,100ポイントを回復するも、その後は材料出尽くし感から利益確定売りが優勢となり下落。

S&P500業種別騰落率

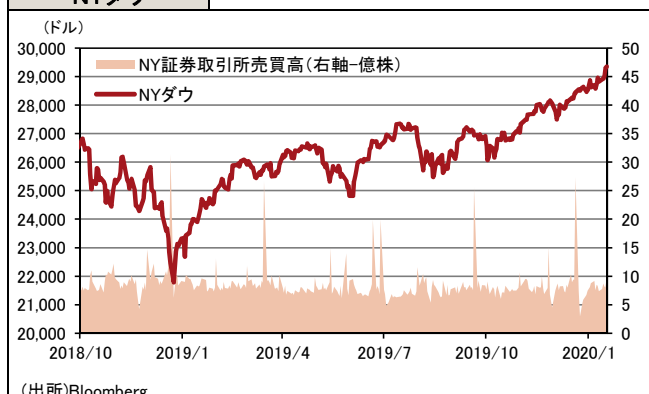
(上位)	1 公益事業	3.8%
	2 情報技術	3.0%
	3 素材	2.7%
	4 不動産	2.5%
	5 コミュニケーションサービス	2.4%
(下位)	1 エネルギー	-1.1%
	2 一般消費財・サービス	1.1%
	3 金融	1.1%
	4 ヘルスケア	1.6%
	5 生活必需品	1.9%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



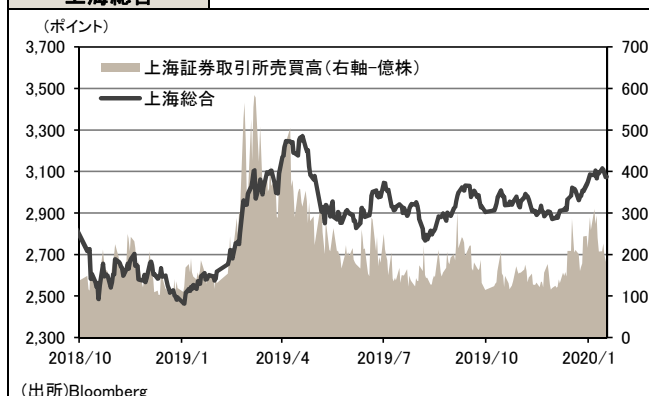
NYダウ



ユーロストックス



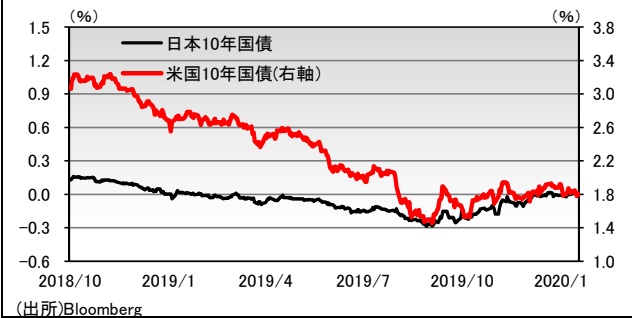
上海総合



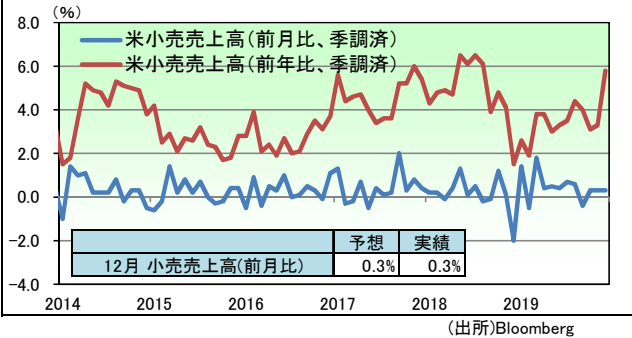
先週の市場動向(内外金利、為替、経済指標)

国内金利 ほぼ横ばい
週初は日銀買入れオベの弱い結果等から金利は上昇したが、その後は米国金利の低下を受けて金利は低下。週末にかけては20年債入札への警戒から金利は上昇したが、無難な結果となったことで再び金利は低下した。
米国金利 ほぼ横ばい
米インフレ関連指標(CPI、PPI)が予想を下回ったことを受けて金利は低下したが、週後半に発表された経済指標が良好な結果となったことや米財務省が20年債の発行計画を公表したことから金利は上昇し、週初の水準に戻った。
為替 円安ドル高
米国が中国を為替操作国の認定を解除へとの報道を受け、110円台前半まで円安ドル高が進行。その後は米金利低下を受けて小幅円高となる場面もあったが、米住宅着工件数が好調であったことから、再び110円台前半まで円安ドル高となった。

日米10年国債金利



米12月小売売上高 ～市場予想通りも勢い鈍化



米中は通商協議を巡る第一段階合意に署名 ～当面の不透明要因は後退

- 米中両国は15日に、通商協議を巡る第一段階の合意について、正式文書に署名した。
- 公表された合意文書によれば、中国は米国からの農産物や工業製品の輸入拡大、知的財産権の保護などに応じる。一方、米国は、2月中旬をメドに、2019年9月に発動した制裁関税第四弾(1,200億ドル分)の関税率を15%から7.5%に引き下げる。ただし、制裁関税第一～三弾(2,500億ドル分)は25%の関税率が維持される。
- 米中両国は第一段階の合意に至ったものの、中国側の反発が強かった国有企業への補助金の見直しなどは第二段階の交渉に先送りされており、米中通商協議を巡る不透明感が完全に払拭されたわけではない。
- また、中国の輸入拡大目標額(2017年の年間額を2,000億ドル以上上回る水準)は、今回指定された分野における米国の2017年・対中輸出額が約1,860億ドルだったことを踏まえると決して少なくなく、中国が今回の合意内容を実現できるかは明らかではない。
- しかし、米国が今後数ヶ月程度の中国の輸入動向のみによって「合意撤回」と判断する可能性も限定的とみられる。また、大統領選挙の前に第二段階の協議が本格化する可能性も低いとみられることなどから、当面は米中通商協議の不透明感の高まりによる株安・円高リスクは低下したものと考えられる。

今後の見通し

米中通商協議などの不透明要因が後退するなか、リスク性資産は底堅い推移を予想
 ・先週は、米中が通商協議を巡る第一段階合意の署名に至ったことなどを背景に、株式などのリスク性資産は底堅く推移した。
 ・足元では、年初から注目を集めた中東情勢にも落ち着きがみられ、また、先週発表された米国や中国の経済指標が市場予想を上回ったこと等も背景に、世界経済の持ち直し期待も高まっており、市場のリスクセンチメントは改善している。
 ・こうしたなか、今週は、本格化する2019年10-12月期決算発表が注目材料となるものと考ええる。株式市場では足元の上昇を受けて高値警戒感も強まってきているものの、発表される決算や見通しで、株価を裏付ける業績の成長を確認することができれば、株式市場は引き続き底堅く推移するものと見込まれる。

※ 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。

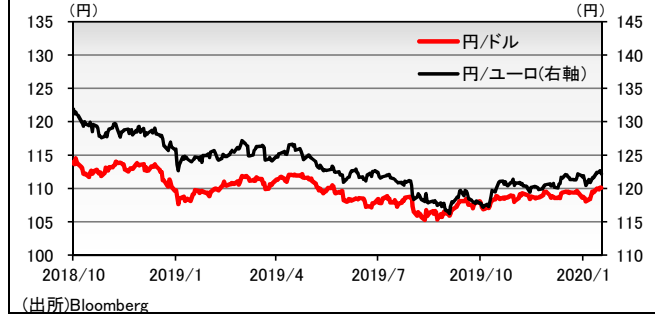
日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
1/14	景気ウォッチャー調査 現状判断(季調済)	12月	40.9	39.8	×
1/14	景気ウォッチャー調査 先行き判断(季調済)	12月	46.8	45.4	×
1/16	機械受注(船電除)民需/前月比	11月	+2.9%	+18.0%	○

米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
1/14	CPI(前月比)	12月	+0.3%	+0.2%	×
1/16	小売売上高速報(前月比)	12月	+0.3%	+0.3%	-
1/16	新規失業保険申請件数	1月11日	21.8万件	20.4万件	○
1/17	住宅着工件数	12月	138.0万件	160.8万件	○
1/17	鉱工業生産(前月比)	12月	-0.2%	-0.3%	×
1/18	シカゴ大学消費者マインド(速報値)	1月	99.3	99.1	×

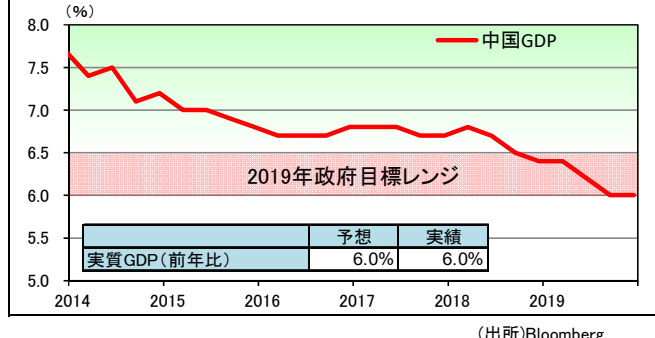
中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
1/14	貿易収支	12月	457.0億ドル	467.9億ドル	○
1/17	GDP(前年比)	10-12月期	+6.0%	+6.0%	-
1/17	鉱工業生産(前年比)	12月	+5.9%	+6.9%	○
1/17	小売売上高(前年比)	12月	+7.9%	+8.0%	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg

為替



中10-12月期GDP成長率 ～政府目標の下限に接近



＜主な合意内容＞

貿易	中国は、今後2年間で、2017年の年間額を2,000億ドル以上上回る水準まで対米輸入額を増やす(工業製品:777億ドル、農産物:320億ドル、エネルギー:524億ドル、サービス:379億ドル)
知的財産	中国は、知的財産の保護と執行を強化し、米国企業の公平な競争環境を確保する
技術移転	中国が、市場へのアクセスや事業許可、優遇措置と引き換えに、外国企業に技術移転の圧力をかけることを禁じる
農業	中国は、米国産農畜産品の輸入手続きを簡素化する
金融サービス	中国は、米国の金融業に対する中国市場へのアクセスを保証する
為替	中国は、通貨政策について透明性を高め、競争的な通貨切り下げや為替レートのドルペッグを行わないよう取り組む
紛争解決	米中両国は、今回の合意の履行を協議するため、「貿易枠組みグループ」を立ち上げる

(出所)各種報道資料等

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
1/20	日	日銀金融政策決定会合(～21日)	-
1/21	日	黒田日銀総裁記者会見	-
-	-	世界経済フォーラム(ダボス会議)(～24日)	-
1/23	欧	ECB理事会・ラガルド総裁記者会見	-
米	米	12月 中古住宅販売件数(百万件)	5.43
1/24	日	12月 消費者物価指数(前年比)	0.7%
-	-	1月 各国製造業PMI	-

(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)