

特別勘定運用部  
2020年6月1日

## 先週のポイント

株式市場は、経済活動再開の広がりや、新型コロナウイルスのワクチン開発期待等を背景に上昇して始まった。その後、中国の全人代で、「香港国家安全法」を制定する方針が採択されたことを受けて、米中関係の悪化懸念が高まったことから、株価は下落する局面もあったものの、トランプ米大統領の記者会見では中国との第1段階の貿易合意を撤回するとの考えが示唆されなかったことなどもあり、週間では上昇して終えた。

|                  | 2020年3月末 | 4月30日  | 5月22日  | 5月29日  | (年度始～)<br>2020年3月末比 | 4月30日比 | (前週末～)<br>5月22日比 |
|------------------|----------|--------|--------|--------|---------------------|--------|------------------|
| 日経平均株価(円)        | 18,917   | 20,193 | 20,388 | 21,877 | 15.7%               | 8.3%   | 7.3%             |
| TOPIX(ポイント)      | 1,403    | 1,464  | 1,477  | 1,563  | 11.4%               | 6.8%   | 5.8%             |
| NYダウ(ドル)         | 21,917   | 24,345 | 24,465 | 25,383 | 15.8%               | 4.3%   | 3.8%             |
| S&P 500(ポイント)    | 2,584    | 2,912  | 2,955  | 3,044  | 17.8%               | 4.5%   | 3.0%             |
| ナスダック総合指数(ポイント)  | 7,700    | 8,889  | 9,324  | 9,489  | 23.2%               | 6.8%   | 1.8%             |
| ユーロストックス(ポイント)   | 303      | 322    | 322    | 337    | 11.3%               | 4.7%   | 4.7%             |
| 上海総合指数(ポイント)     | 2,750    | 2,860  | 2,813  | 2,852  | 3.7%                | -0.3%  | 1.4%             |
| 円/ドル(円)          | 107.54   | 107.18 | 107.64 | 107.83 | 0.3%                | 0.6%   | 0.2%             |
| 円/ユーロ(円)         | 118.64   | 117.42 | 117.32 | 119.77 | 1.0%                | 2.0%   | 2.1%             |
| ドル/ユーロ(ドル)       | 1.1032   | 1.0955 | 1.0899 | 1.1107 | 0.7%                | 1.4%   | 1.9%             |
| WTI 原油先物(ドル/バレル) | 20.48    | 18.84  | 33.25  | 35.49  | 73.3%               | 88.4%  | 6.7%             |

\*金利は変化幅

|              |       |       |       |       |       |       |       |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 日本10年国債(%)   | 0.02  | -0.03 | 0.00  | 0.01  | -0.02 | 0.04  | 0.01  |
| 米国10年国債(%)   | 0.67  | 0.64  | 0.66  | 0.65  | -0.02 | 0.01  | -0.01 |
| ドイツ10年国債(%)  | -0.47 | -0.59 | -0.49 | -0.45 | 0.02  | 0.14  | 0.04  |
| イタリア10年国債(%) | 1.52  | 1.76  | 1.60  | 1.48  | -0.05 | -0.29 | -0.12 |
| スペイン10年国債(%) | 0.68  | 0.72  | 0.63  | 0.56  | -0.12 | -0.16 | -0.06 |

\*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

経済活動再開への期待を背景に株高基調が強まった。26日には心理的な節目の21,000円を上回り、約2ヵ月半ぶりの高値を付けた。週後半は、中国の反体制活動を禁じる「香港国家安全法」を巡り米中関係が一段と冷え込むとの警戒感から下落する場面もあったが、週間では1,489円の上昇となった。

### 東証33業種別騰落率

|      |   |         |       |
|------|---|---------|-------|
| (上位) | 1 | 医薬品     | 10.2% |
|      | 2 | 空運業     | 10.0% |
|      | 3 | 保険業     | 9.0%  |
|      | 4 | 銀行業     | 9.0%  |
|      | 5 | 証券業等    | 9.0%  |
| (下位) | 1 | パルプ・紙   | 0.7%  |
|      | 2 | 石油・石炭製品 | 1.4%  |
|      | 3 | その他製品   | 1.9%  |
|      | 4 | 情報・通信業  | 2.8%  |
|      | 5 | 鉱業      | 3.6%  |

(出所)Bloomberg

### 外国株式 上昇

(米国)新型コロナウイルスによる経済への打撃が最悪期を脱したとの見解や、ワクチン開発への期待から上昇。景気回復期待が上昇するも、米中間の緊張が上値を抑える展開。(中国)米中間の緊張により一時下げる場面もあったが、全人代で示された景気刺激策への期待から上昇。

### S&P500業種別騰落率

|      |   |               |      |
|------|---|---------------|------|
| (上位) | 1 | 金融            | 6.6% |
|      | 2 | 資本財・サービス      | 6.0% |
|      | 3 | 不動産           | 5.8% |
|      | 4 | 公益事業          | 5.7% |
|      | 5 | 素材            | 4.7% |
| (下位) | 1 | コミュニケーションサービス | 0.6% |
|      | 2 | エネルギー         | 0.9% |
|      | 3 | 情報技術          | 1.4% |
|      | 4 | 一般消費財・サービス    | 2.0% |
|      | 5 | 生活必需品         | 3.0% |

(出所)Bloomberg

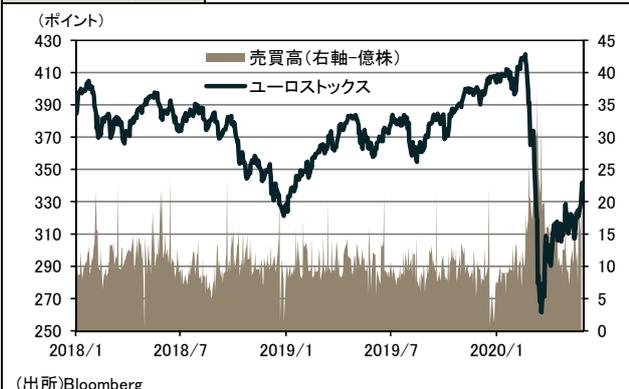
## 日経平均株価



## 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

政府による第2次補正予算編成に伴う国債の増発懸念が相場の重しとなったことや、6月の日銀オペ運営方針において超長期ゾーンの買入れ増額姿勢は示されないとの見方が広がったものの、週間ではほぼ横ばい。

**米国金利** | ほぼ横ばい

週初は景気回復への楽観的見方が広がり金利は0.7%台まで上昇するも、その後は米中間係悪化の懸念等から金利が低下し、週初と同じ0.6%半ばまで戻した。

**為替** | ほぼ横ばい

中国全人代で「香港国家安全法」制定が決定されたことで米中対立懸念が高まり、一時107円台前半まで円高ドル安が進行。その後のトランプ米大統領の会見で中国に対する即時の制裁実施は見送られる形となったことから、107円台後半まで戻した。

| 国    | 経済指標             | 期間    | 予測      | 実績      | 判定 |
|------|------------------|-------|---------|---------|----|
| 日本   | 鉱工業生産(前月比/速報値)   | 4月    | -5.7%   | -9.1%   | x  |
| 米国   | 経済指標             | 期間    | 予測      | 実績      | 判定 |
| 5/26 | 新築住宅販売件数         | 4月    | 48.0万件  | 62.3万件  | ○  |
| 5/26 | エンフレンスボード 消費者信頼感 | 5月    | 87.0    | 86.6    | x  |
| 5/28 | 耐久財受注(前月比/速報値)   | 4月    | -19.0%  | -17.2%  | ○  |
| 5/28 | GDP(年率/前期比/改定値)  | 1-3月期 | -4.8%   | -5.0%   | x  |
| 5/28 | 新規失業保険申請件数       | 5月23日 | 210.0万件 | 212.3万件 | x  |
| 5/29 | PCEコアデフレーター(前年比) | 4月    | +1.1%   | +1.0%   | x  |
| 欧州   | 経済指標             | 期間    | 予測      | 実績      | 判定 |
| 5/25 | 独IFO企業景況感指数      | 5月    | 78.5    | 79.5    | ○  |

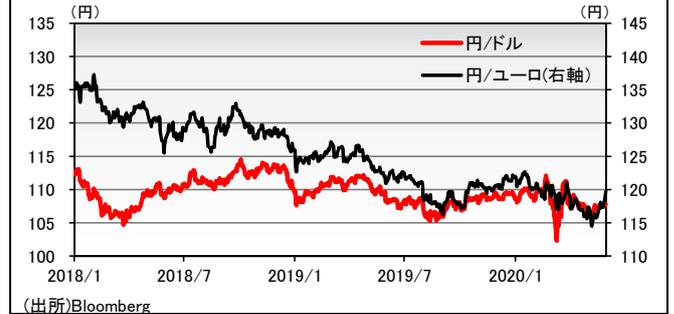
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg

**日米10年国債金利**



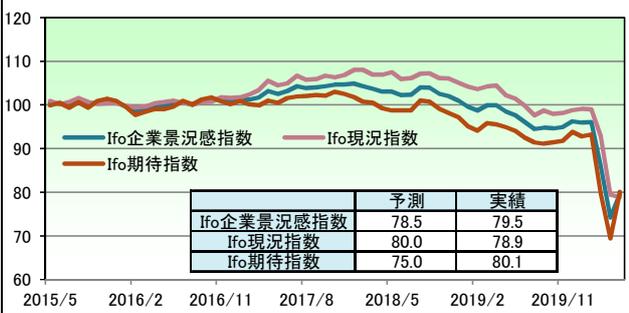
(出所)Bloomberg

**為替**



(出所)Bloomberg

**独 5月 Ifo 企業景況感指数** ~企業センチメントは改善



(出所)Bloomberg

**米 5月コンファレンスボード消費者信頼感指数** ~経済再開期待から安定化



(出所)Bloomberg

**欧州委員会が復興基金構想を発表**

~長年の課題であった財政統合に向けた一歩として注目

- ▶ 欧州委員会は5月27日、補助金5,000億ユーロと融資2,500億ユーロからなる総額7,500億ユーロの復興基金の創設を発表した。発表された基金の規模は、18日に、ドイツのメルケル首相とフランスのマクロン大統領が合意した5,000億ユーロを上回った。
- ▶ また、復興基金は、欧州委員会が事実上の共同債を初めて発行して調達し、償還原資はEU予算から賄われるとされた。

- ▶ 現段階では、基金の創設は提案に過ぎず、今後、EU27カ国およびEU議会で承認される必要がある。ミシェルEU大統領は6月18日からのEU首脳会議で協議し、夏季休暇前の合意をめざす方針を示しているが、オーストリア・オランダ・スウェーデン・デンマークからは、補助金ではなく融資のみで実行すべきという反対意見が表明され、交渉には時間を要する公算が大きい。
- ▶ しかしながら、マーケットでは、EUが事実上の共同債を初めて発行することになる本基金が成立すれば、長年の課題であった欧州の財政統合に繋がらうものとして期待が高まり、ユーロは上昇、イタリアなど周辺国の対独スプレッドは縮小している。
- ▶ ユーロ圏では、加盟国で危機が生じるたびにユーロ離脱説が浮上し、財政的に脆弱な他の加盟国に飛び火する構図を抱えてきた。そのため、今回復興基金が成立に向かえば、将来的なユーロ圏の崩壊リスクを抑制しうるものとして重要な意味を持つものと考えられる。

**<ユーロ(対ドル)・イタリアの対独スプレッド(年初来)>**



(出所)各種報道、Bloomberg

**今後の見通し**

**株式などのリスク性資産は底堅く推移する展開を見込む**

・先週は経済活動再開の広がりや、新型コロナウイルスのワクチン開発期待等を背景に、株式などのリスク性資産は底堅く推移した。

・先週末のトランプ米大統領の会見では、対中批判を強めつつも、具体的な措置は明らかにされなかったことなどから、米中間係の更なる悪化に対する懸念は一旦後退しており、グローバルな実体経済の改善期待等も背景に、今週もリスク性資産は高値で推移する展開が想定される。

・また、今週は5月・米雇用統計や5月・米ISM製造業景況指数などの発表が予定されている。経済指標は4月を底に5月は改善が見込まれているものの、市場予想を下回る内容となった場合にはマーケットの重しとなることも想定されるため注意が必要だと考える。

※ 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。

**今週の注目イベントなど**

| 日付  | 国 | イベント               | 予測値    |
|-----|---|--------------------|--------|
| 6/1 | 中 | 5月 製造業PMI          | 49.6   |
|     | 米 | 5月 ISM製造業景況指数      | 43.7   |
| 6/3 | 米 | 5月 ADP雇用統計(千人、前月比) | -9,500 |
|     | 米 | 5月 ISM非製造業景況指数     | 44.5   |
| 6/4 | 欧 | ECB理事会・ラガルド総裁記者会見  | -      |
| 6/5 | 米 | 5月 非農業部門雇用者数変化(千人) | -8,000 |
| 6/7 | 中 | 5月 貿易収支(十億ドル)      | 38.3   |

(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<br>●新企業年金保険(Ⅱ)                        | 総合口    | 第2<br>総合口 | 第3<br>総合口 | 債券<br>総合口            | 債券<br>総合口ハイ<br>ブリッド型 | 年金債務<br>対応<br>総合口 | 円貨建<br>公社債口         | 円貨建<br>株式口<br>1型・2型 | 円貨建<br>株式口<br>ハットプ型 | 外貨建<br>公社債口           | 外貨建公<br>社債口為<br>替ヘッジ型 | 外貨建<br>株式口          | 外貨建<br>株式口<br>ハットプ型 | 外貨建<br>株式口<br>新興国型 | 短期<br>資金口 |
|---|--------|-----------|-----------|----------------------|----------------------|-------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-----------------------|-----------------------|---------------------|---------------------|--------------------|-----------|
| 手数料上限<br>(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<br>(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<br>総合口 | 債券<br>総合口 | 債券<br>総合口ハイ<br>ブリッド型 | 年金債務<br>対応<br>総合口    | 円貨建<br>公社債口       | 円貨建<br>株式口<br>1型・2型 | 円貨建<br>株式口<br>ハットプ型 | 外貨建<br>公社債口         | 外貨建公<br>社債口為<br>替ヘッジ型 | 外貨建<br>株式口            | 外貨建<br>株式口<br>ハットプ型 | 外貨建<br>株式口<br>新興国型  | 短期<br>資金口          |           |
| 手数料上限<br>(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<br>(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<br>総合口 | 債券<br>総合口 | 債券<br>総合口ハイ<br>ブリッド型 | 年金債務<br>対応<br>総合口    | 円貨建<br>公社債口       | 円貨建<br>株式口<br>1型・2型 | 円貨建<br>株式口<br>ハットプ型 | 外貨建<br>公社債口         | 外貨建公<br>社債口為<br>替ヘッジ型 | 外貨建<br>株式口            | 外貨建<br>株式口<br>ハットプ型 | 外貨建<br>株式口<br>新興国型  | 短期<br>資金口          |           |
| 手数料上限<br>(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<br>(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<br>係る特別な取扱いに関する特<br>則」が適用されている場合)  | 総合口    | 第2<br>総合口 | 第3<br>総合口 | 債券<br>総合口            | 債券<br>総合口ハイ<br>ブリッド型 | 年金債務<br>対応<br>総合口 | 円貨建<br>公社債口         | 円貨建<br>株式口<br>1型・2型 | 円貨建<br>株式口<br>ハットプ型 | 外貨建<br>公社債口           | 外貨建公<br>社債口為<br>替ヘッジ型 | 外貨建<br>株式口          | 外貨建<br>株式口<br>ハットプ型 | 外貨建<br>株式口<br>新興国型 | 短期<br>資金口 |
| 手数料上限<br>(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<br>(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<br>係る特別な取扱いに関する特<br>則」が適用されていない場合) | 総合口    | 第2<br>総合口 | 第3<br>総合口 | 債券<br>総合口            | 債券<br>総合口ハイ<br>ブリッド型 | 年金債務<br>対応<br>総合口 | 円貨建<br>公社債口         | 円貨建<br>株式口<br>1型・2型 | 円貨建<br>株式口<br>ハットプ型 | 外貨建<br>公社債口           | 外貨建公<br>社債口為<br>替ヘッジ型 | 外貨建<br>株式口          | 外貨建<br>株式口<br>ハットプ型 | 外貨建<br>株式口<br>新興国型 | 短期<br>資金口 |
| 手数料上限<br>(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<br>(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)