

特別勘定運用部
2020年8月17日

先週のポイント

先週のマーケットは株価上昇・金利上昇が進展した。新型コロナウイルス感染拡大の影響が大きかった4～6月期の企業業績は厳しいものの材料出尽くし感が出たことに加え、米国での追加の景気対策に対する期待が株価を押し上げた。債券市場では、経済対策を背景とした国債の増発懸念から長期ゾーンを中心に上昇。これらを受けて、為替市場ではドルが買われる展開となり、円安ドル高となった。

	2020年3月末	7月31日	8月7日	8月14日	(年度始～) 2020年3月末比	(前月末～) 7月31日比	(前週末～) 8月7日比
日経平均株価(円)	18,917	21,710	22,329	23,289	23.1%	7.3%	4.3%
TOPIX(ポイント)	1,403	1,496	1,546	1,623	15.7%	8.5%	5.0%
NYダウ(ドル)	21,917	26,428	27,433	27,931	27.4%	5.7%	1.8%
S&P 500(ポイント)	2,584	3,271	3,351	3,372	30.5%	3.1%	0.6%
ナスダック総合指数(ポイント)	7,700	10,745	11,010	11,019	43.1%	2.6%	0.1%
ユーロストックス(ポイント)	303	348	357	362	19.5%	3.9%	1.5%
上海総合指数(ポイント)	2,750	3,310	3,354	3,360	22.2%	1.5%	0.2%
円/ドル(円)	107.54	105.83	105.92	106.60	-0.9%	0.7%	0.6%
円/ユーロ(円)	118.64	124.75	124.85	126.24	6.4%	1.2%	1.1%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1032	1.1788	1.1787	1.1842	7.3%	0.5%	0.5%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	20.48	40.27	41.22	42.01	105.1%	4.3%	1.9%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.02	0.02	0.01	0.05	0.03	0.03	0.04
米国10年国債(%)	0.67	0.53	0.56	0.71	0.04	0.18	0.15
ドイツ10年国債(%)	-0.47	-0.52	-0.51	-0.42	0.05	0.10	0.09
イタリア10年国債(%)	1.52	1.01	0.93	0.99	-0.54	-0.03	0.06
スペイン10年国債(%)	0.68	0.34	0.28	0.36	-0.32	0.02	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

3連休中の米株高を受けて週明けから大幅に上昇してスタート。新型コロナウイルスのワクチン開発や、経済正常化への期待が高まっていること、また為替が円安ドル高傾向で推移したことなどが好感され、日経平均は節目の2万3000円を回復し、約半年ぶりの高値を付けた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 金属製品	7.0%
	2 陸運業	6.9%
	3 石油・石炭製品	6.9%
	4 機械	6.8%
	5 銀行業	6.7%
(下位)	1 情報・通信業	1.5%
	2 海運業	1.8%
	3 その他製品	2.2%
	4 鉱業	2.7%
	5 パルプ・紙	3.0%

(出所)Bloomberg

外国株式 上昇

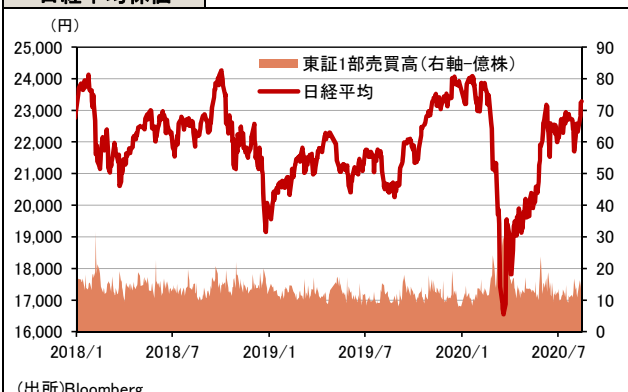
(米国)追加財政政策の協議難航が重しとなるも、新規失業保険申請者数など堅調な経済指標や新型コロナウイルスのワクチン開発が進み、世界経済が正常化に向かうとの期待感などから上昇。
(中国)軟調な金融統計の結果が嫌気されるも、政府による資金供給が好感され小幅上昇。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 資本財・サービス	3.1%
	2 エネルギー	2.3%
	3 一般消費財・サービス	1.6%
	4 素材	1.5%
	5 金融	1.3%
(下位)	1 公益事業	-2.1%
	2 不動産	-1.8%
	3 コミュニケーションサービス	-0.3%
	4 情報技術	0.1%
	5 ヘルスケア	0.3%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



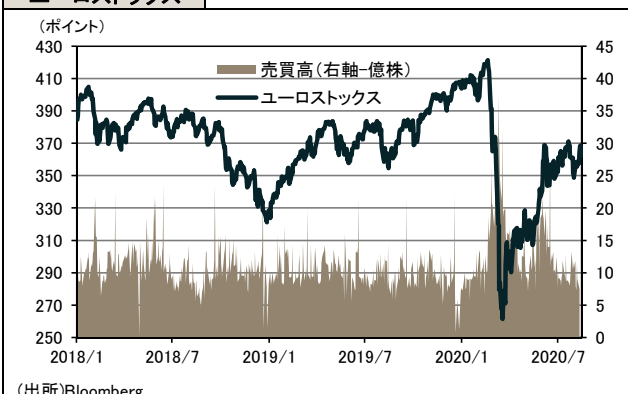
(出所)Bloomberg

NYダウ



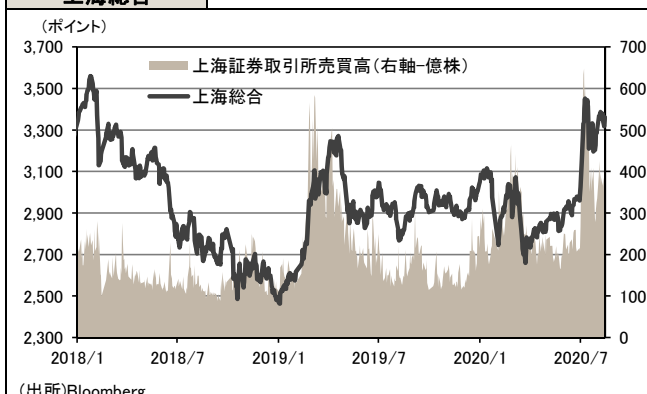
(出所)Bloomberg

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

米国金利の上昇や超長期債の売り圧力が強かったことなどを背景に、週半ばにかけて国内金利は上昇。その後も流れは変わらず、週を通じて国内金利は上昇となった。

米国金利 金利上昇

失業手当の増額等を盛り込んだ追加の経済対策に関する大統領令が発令されたことから投資家のリスク選好姿勢が強まったことや、米消費者物価指数が市場予想を上回ったことを受けて金利は上昇した。

為替 円安ドル高

金利・株価の上昇を背景にリスクオンとなり、ドル円は度々107円をつける展開となった。その後、予想より弱い経済指標を受け、小幅に円高ドル安に動く局面もあったが、週を通じてドル円は上昇した。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
8/11	景気ウォッチャー調査 現状判断(季調済)	7月	40.0	41.1	○
8/11	景気ウォッチャー調査 先行き判断(季調済)	7月	44.0	36.0	×

米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
8/12	CPI(前月比)	7月	+0.3%	+0.6%	○
8/13	新規失業保険申請件数	8月8日	110.0万件	96.3万件	○
8/14	小売売上高速報(前月比)	7月	+2.1%	+1.2%	×
8/14	鉱工業生産(前月比)	7月	+3.0%	+3.0%	○
8/14	ミシガン大学消費者マインド(速報値)	8月	72.0	72.8	○

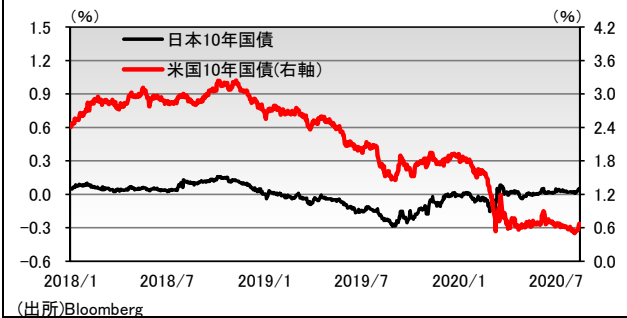
ユーロ圏	経済指標	期間	予測	実績	判定
8/11	独ZEW景気期待指数	8月	55.8	71.5	○

中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
8/14	鉱工業生産(前年比)	7月	+5.2%	+4.8%	×
8/14	小売売上高(前年比)	7月	+0.1%	-1.1%	×

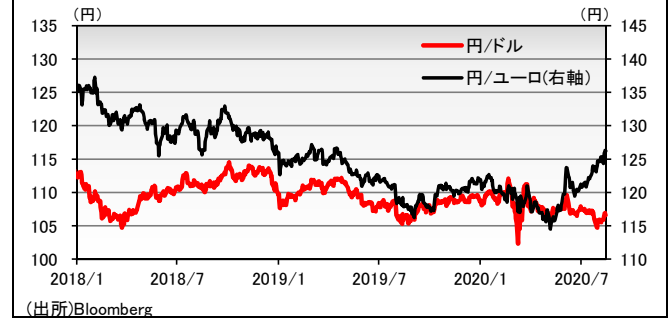
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

日米10年国債金利

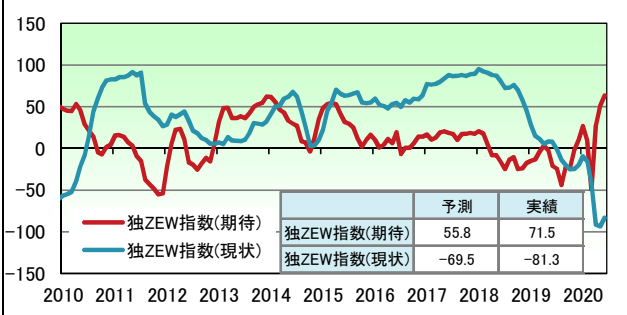


為替

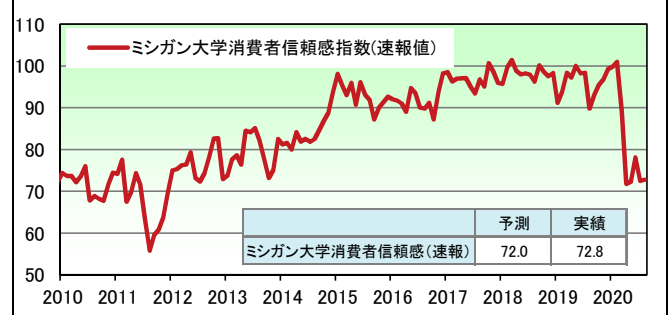


独 ZEW 景況感

～期待指数は予測を大きく超過



米 ミシガン大学消費者信頼感



バリュース株へのローテーション

～景気停滞長期化懸念の払しょくが持続のカギか

- 足元の米国株式市場では、バリュース株(企業価値対比で割安な銘柄)のグロース株(売上・利益の成長率が高い銘柄)に対するアウトパフォームの傾向が見られている。
- これは、金利の上昇や米中対立激化を受けたグロース株からバリュース株へのローテーション(資金流入)の動きによるものと考えられる。一般的に、低金利環境においては、将来的な利益を計算する際の割引率となる金利が低下することにより理論株価が上昇するため、利益成長率の高いグロース株が選好されるが、足元の金利上昇によってこれまでの反動が生じている。
- さらに、新型コロナウイルスのパンデミック発生以降は、グロース株に分類されるITや製薬などの特定の銘柄に資金が集中していたが、ハイテク分野における米中対立の激化懸念を受けて、グロース株からの資金撤退も影響しているとみられている。
- 12日、13日の米国株式市場ではグロース株がバリュース株対比でアウトパフォーム。米国の追加経済対策の協議難航等を受け、米金利上昇は持続しないとの思惑が台頭したためと考えられる。
- バリュース株への資金流入が持続するには、追加経済対策の実現や米中対立緩和による景気停滞長期化懸念の払しょくとそれを受けた金利上昇がカギになるとみられる。

ラッセル1000バリュース/グローストータルリターン指数 (2019年末を100として基準化)



今後の見通し

株価上昇基調が続くか、材料を消化しながら方向感を探る展開に

- 先週は、米国における追加経済対策に対する期待等が株価を下支えたほか、相応に厳しい企業決算についても材料出尽くし感から株価を押し上げた。
- 今週のイベントとしては、FOMC議事録の公表が予定されており、フォワードガイダンスやイールドカーブコントロールについての議論等について注目が集まるほか、国内4-6月期GDPや欧州PMIなどの経済指標の発表が予定されている。
- 夏季休暇により政策面での新たな動きに期待しづらいなか、今週は先週の株価上昇基調が続くかどうか、材料を確認しながら方向感を探る展開を想定する。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
8/17	日	4-6月期 GDP(前期比年率)	-27.8%(実績)
8/18	米	7月 住宅着工件数	124.0万戸
8/19	日	6月 機械受注(船電除民需、前月比)	2.0%
	米	FOMC議事録	-
8/21	日	7月 消費者物価指数(前年比)	0.3%
	-	8月 各国製造業PMI	-
	米	7月 中古住宅販売件数(百万件)	5.40

(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 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)