

特別勘定運用部  
2018年12月10日

## 先週のポイント

米中首脳会談後にはリスク選好の動きもみられたが、ファーウェイ(中国を代表するIT企業)のCFOがカナダで逮捕されたことを受け、米中貿易戦争への懸念が再燃。米国2年債と5年債の長短金利差が逆転したことから景気後退懸念が台頭したほか、フランスでは反政権デモが拡大したことから、世界的にリスク回避の動きが強まった。株価が大幅に下落した一方で、長期金利は低下。為替市場では円高が進行した。

	2018年3月末	10月31日	11月30日	12月7日	(年度始～) 2018年3月末比	10月31日比	(前週末～) 11月30日比
日経平均株価(円)	21,454	21,920	22,351	21,678	1.0%	-1.1%	-3.0%
TOPIX(ポイント)	1,716	1,646	1,667	1,620	-5.6%	-1.6%	-2.8%
NYダウ(ドル)	24,103	25,115	25,538	24,388	1.2%	-2.9%	-4.5%
S&P 500(ポイント)	2,640	2,711	2,760	2,633	-0.3%	-2.9%	-4.6%
ナスダック総合指数(ポイント)	7,063	7,305	7,330	6,969	-1.3%	-4.6%	-4.9%
ユーロストックス(ポイント)	373	353	348	336	-10.1%	-4.7%	-3.6%
上海総合指数(ポイント)	3,168	2,602	2,588	2,605	-17.8%	0.1%	0.7%
円/ドル(円)	106.28	112.94	113.57	112.69	6.0%	-0.2%	-0.8%
円/ユーロ(円)	130.97	127.76	128.44	128.32	-2.0%	0.4%	-0.1%
ドル/ユーロ(ドル)	1.2323	1.1312	1.1309	1.1387	-7.6%	0.7%	0.7%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	64.94	65.31	50.93	52.61	-19.0%	-19.4%	3.3%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.05	0.13	0.09	0.06	0.01	-0.07	-0.03
米国10年国債(%)	2.74	3.14	2.99	2.85	0.11	-0.30	-0.14
ドイツ10年国債(%)	0.50	0.39	0.31	0.25	-0.25	-0.14	-0.06
イタリア10年国債(%)	1.79	3.43	3.21	3.13	1.35	-0.30	-0.08
スペイン10年国債(%)	1.16	1.55	1.50	1.45	0.29	-0.10	-0.05

\*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

先週の日経平均は米中首脳会談の結果を受け続伸して始まるも、米長短金利差が逆転したことで、将来の景気減速への警戒感が広がり株価は大幅下落した。また、中国ファーウェイCFO逮捕を受け米中貿易戦争の拡大が懸念されセンチメントが悪化。結局、日経平均は週間で672円の下落となった。

### 東証33業種別騰落率

(上位)	1 電気・ガス業	1.1%
	2 不動産業	0.1%
	3 水産・農林業	-0.7%
	4 陸運業	-0.7%
	5 小売業	-0.9%
(下位)	1 石油・石炭製品	-6.8%
	2 ガラス・土石製品	-5.3%
	3 証券業等	-5.0%
	4 機械	-4.8%
	5 金属製品	-4.7%

(出所)Bloomberg

### 外国株式 下落

(米国)長短金利が逆転し将来の景気減速懸念が高まったことや、中国ファーウェイCFOの逮捕報道を受け米中貿易戦争への懸念から、株価は下落。(中国)米中貿易戦争の先行き懸念が再燃。週後半幅広い銘柄が売られるも、週前半の上げ幅が大きく、株価は週間で小幅上昇。

### S&P500業種別騰落率

(上位)	1 公益事業	1.3%
	2 不動産	0.3%
	3 生活必需品	-3.1%
	4 エネルギー	-3.1%
	5 コミュニケーションサービス	-4.1%
(下位)	1 金融	-7.1%
	2 資本財・サービス	-6.3%
	3 素材	-5.2%
	4 情報技術	-5.1%
	5 ヘルスケア	-4.6%

(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)**

<b>国内金利</b> 金利低下
米金利の低下や米中関係の悪化懸念を受けたリスク回避姿勢の強まりから、国内金利は日銀が金融政策の微修正を実施した7月以前の水準まで低下し、一時0.04%を割れる場面もあった。
<b>米国金利</b> 金利低下
米中首脳会談では貿易戦争の休戦が表明されたが、ファーウェイCFO逮捕の報道を受けて米中貿易戦争への懸念が高まり、金利は低下基調。発表された米雇用関連指標も予想を下回り、米経済の減速感が意識され、金利は2.8%台半ばまで低下した。
<b>為替</b> 円高ドル安
株式市場の大幅下落から112円台後半まで円高ドル安が進行。さらに、中国のファーウェイCFO逮捕の報道を受けてリスク回避姿勢が強まり、一時112円台前半まで円高ドル安が進み、その後は112円台後半を中心にみも合いとなった。

米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
12/3	ISM製造業景況指数	11月	57.5	59.3	○
12/6	ADP雇用統計	11月	19.5万人	17.9万人	×
12/6	新規失業保険申請件数	12月1日	22.5万件	23.1万件	×
12/6	ISM非製造業総合景況指数	11月	59.0	60.7	○
12/7	非農業部門雇用者数変化	11月	19.8万人	15.5万人	×
12/7	シガン大学消費者マインド(速報値)	12月	97.0	97.5	○

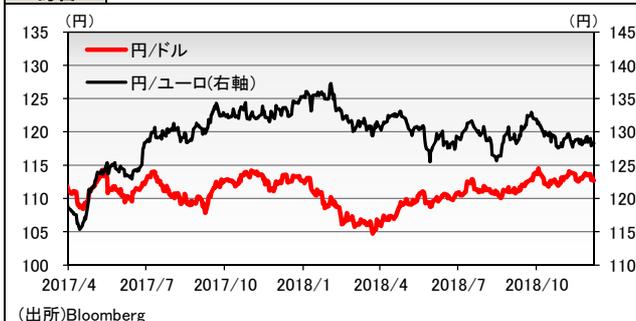
中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
12/3	Caixin中国製造業PMI	11月	50.1	50.2	○
12/8	貿易収支	11月	344.0億ドル	447.4億ドル	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg

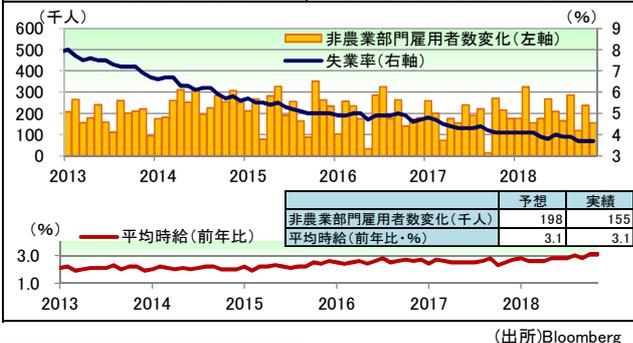
**日米10年国債金利**



**為替**



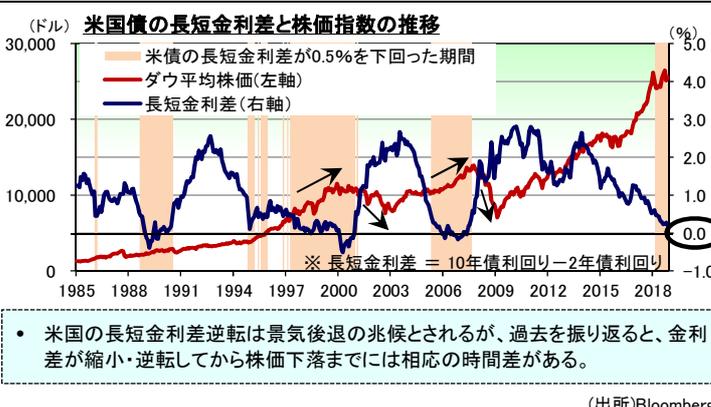
**11月 米国 雇用統計** ~ 予想を下回るも利上げ継続か



**11月 米国 ISM** ~ 製造業、非製造業とも好調さを維持



**米国の長短金利差と株価**



**今後の見通し**

**日本株は弱含みの展開**  
 ・今週の日本株は、外部環境の悪化を受けて弱含みの展開が予想される。21,000円台前半ではPERが12倍割れの水準となり、バリュエーション面での割安感から押し目買いも期待されようが、リスク回避の動きは根強く積極的な買いは入り難いだろう。  
 ・足元では米中貿易戦争による市場心理の悪化に加え、米国の長短金利差逆転が意識され、景気後退懸念も高まりつつある。しかし、過去を振り返ると金利差逆転から実際の景気後退、株価下落までには相応の時間差があり、逆転後しばらくはむしろ株価パフォーマンスが良好なことも多い。この点については、過度に悲観する必要はなからう。  
 ・今週の注目は、11日に予定されている英議会でEU離脱合意案の採決。離脱合意案が否決される事態となれば、英国の「合意なきEU離脱」が現実味を帯びることになり、さらなる市場心理の悪化につながりかねないため注目したい。

※ 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。お問い合わせ先: 特別勘定運用部  
 ※ 最終ページのご連絡事項についてよくお読み下さい。

日付	国	イベント	予測値
12/10	日	7-9月期 GDP改定値(前期比年率)	-2.5(実績)
		11月 景気ウォッチャー調査(現状/先行き)	49.5/50.8
12/11	英	EU離脱協定案の採決	-
12/12	日	10月 機械受注(船電除民需、前月比)	9.7%
	米	11月 消費者物価指数(前年比)	2.2%
12/13	欧	ECB理事会・ドラギ総裁記者会見	-
12/14	日	12月 日銀短観 大企業製造業	18
	中	11月 小売売上高(前年比)	8.8%
	米	11月 小売売上高(前月比)	0.1%
		11月 鉱工業生産(前月比)	0.3%
	-	12月 各国製造業PMI	-

(出所)Bloomberg等 **第一生命保険株式会社**  
 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条に基づき、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 ●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・2型	円貨建 株式口 ハックア型	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 ハックア型	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%

●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・2型	円貨建 株式口 ハックア型	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 ハックア型	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%

※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)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。

## 【特別勘定特約 債券総合口について】

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。

## 【特別勘定特約 債券総合口ハイブリッド型について】

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。

## 【特別勘定特約 年金債務対応総合口について】

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。

また、当商品が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。
- ・特別勘定での運用にあたっては、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わなければなりません。

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)