

## 先週のポイント

特別勘定運用部  
2019年7月29日

米国通商代表部のライトハイザー氏などが訪中を検討していること背景に、市場では米中貿易交渉への進展期待が高まり、週初に株価は上昇し為替は円安ドル高基調となった。その後、一部の米国企業決算が市場予想を下回ったことや、ECB理事会後のドラギ総裁の発言内容が想定よりハト派ではなかったことから、株価はやや軟調な展開。英国の新首相にジョンソン氏が就任したが、市場の反応は限定的。

|                  | 2019年3月末 | 6月30日  | 7月19日  | 7月26日  | (年度始～)<br>2019年3月末比 | (前月末～)<br>6月30日比 | (前週末～)<br>7月19日比 |
|------------------|----------|--------|--------|--------|---------------------|------------------|------------------|
| 日経平均株価(円)        | 21,205   | 21,275 | 21,466 | 21,658 | 2.1%                | 1.8%             | 0.9%             |
| TOPIX(ポイント)      | 1,591    | 1,551  | 1,563  | 1,571  | -1.3%               | 1.3%             | 0.5%             |
| NYダウ(ドル)         | 25,928   | 26,599 | 27,154 | 27,192 | 4.9%                | 2.2%             | 0.1%             |
| S&P 500(ポイント)    | 2,834    | 2,941  | 2,976  | 3,025  | 6.8%                | 2.9%             | 1.7%             |
| ナスダック総合指数(ポイント)  | 7,729    | 8,006  | 8,146  | 8,330  | 7.8%                | 4.0%             | 2.3%             |
| ユーロストックス(ポイント)   | 366      | 375    | 377    | 382    | 4.3%                | 1.8%             | 1.4%             |
| 上海総合指数(ポイント)     | 3,090    | 2,978  | 2,924  | 2,944  | -4.7%               | -1.2%            | 0.7%             |
| 円/ドル(円)          | 110.86   | 107.85 | 107.71 | 108.68 | -2.0%               | 0.8%             | 0.9%             |
| 円/ユーロ(円)         | 124.35   | 122.66 | 120.86 | 120.95 | -2.7%               | -1.4%            | 0.1%             |
| ドル/ユーロ(ドル)       | 1.1217   | 1.1373 | 1.1221 | 1.1129 | -0.8%               | -2.1%            | -0.8%            |
| WTI 原油先物(ドル/バレル) | 60.14    | 58.47  | 55.63  | 56.20  | -6.6%               | -3.9%            | 1.0%             |

\*金利は変化幅

|              |       |       |       |       |       |       |       |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 日本10年国債(%)   | -0.08 | -0.16 | -0.13 | -0.15 | -0.07 | 0.01  | -0.02 |
| 米国10年国債(%)   | 2.41  | 2.01  | 2.06  | 2.07  | -0.33 | 0.07  | 0.02  |
| ドイツ10年国債(%)  | -0.07 | -0.33 | -0.32 | -0.38 | -0.31 | -0.05 | -0.05 |
| イタリア10年国債(%) | 2.49  | 2.10  | 1.61  | 1.57  | -0.92 | -0.54 | -0.04 |
| スペイン10年国債(%) | 1.10  | 0.40  | 0.39  | 0.37  | -0.73 | -0.02 | -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

前週末の米株安を受け反落してスタートするも、日米の企業決算を好感してハイテク株が堅調に推移したことや米中貿易交渉の進展期待から、日経平均は21,500円台を回復。その後も円安ドル高を支援材料として続伸。週末には失望決算が多く売りに押されるも、週間で192円の上昇。

## 東証33業種別騰落率

|      |          |       |
|------|----------|-------|
| (上位) | 1 海運業    | 3.9%  |
|      | 2 金属製品   | 3.8%  |
|      | 3 情報・通信業 | 2.5%  |
|      | 4 電気機器   | 2.4%  |
|      | 5 精密機器   | 1.7%  |
| (下位) | 1 食料品    | -2.2% |
|      | 2 証券業等   | -2.1% |
|      | 3 鉄鋼     | -2.0% |
|      | 4 不動産業   | -1.8% |
|      | 5 水産・農林業 | -1.6% |

(出所)Bloomberg

## 外国株式|上昇

(米国)企業決算に一喜一憂するも、4-6月期GDPが市場予想を上回り、過度な景気後退懸念が一服したことが相場を後押しし、株価は週間で上昇。(中国)米中貿易交渉が再開予定となったことに加え、米国のファーウェイに対する制裁緩和観測から米中貿易戦争の激化懸念は後退し上昇。

## S&amp;P500業種別騰落率

|      |                 |       |
|------|-----------------|-------|
| (上位) | 1 コミュニケーションサービス | 4.6%  |
|      | 2 金融            | 2.7%  |
|      | 3 情報技術          | 2.4%  |
|      | 4 資本財・サービス      | 1.4%  |
|      | 5 素材            | 1.0%  |
| (下位) | 1 公益事業          | -0.6% |
|      | 2 エネルギー         | -0.5% |
|      | 3 ヘルスケア         | 0.4%  |
|      | 4 生活必需品         | 0.6%  |
|      | 5 不動産           | 0.7%  |

(出所)Bloomberg

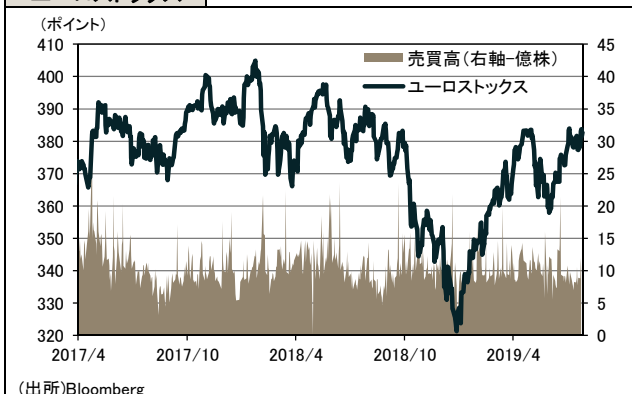
## 日経平均株価



## 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

ドイツなど海外金利の低下に加え、IMFによる世界経済成長率が下方修正されたことなどが買い材料となり国内金利は低下。ECB理事会後、金利は狭いレンジで推移した。

米国金利 ほぼ横ばい

米通商交渉団の中国訪問に関する報道から米国金利は上昇。その後、欧州ECB理事会とドラギ総裁の会見内容を受けて金利は上下するも、米国4-6月期GDPが予想を上回ったことで一時2.1%近辺まで金利は上昇した。

為替 円安ドル高

週前半は107円台後半から108円台前半での推移が続いたが、木曜日のECB理事会が予想ほどハト派ではなかったことから欧米金利が上昇すると、108円台後半まで円安ドル高が進行。また、金曜日の米国GDPも堅調な結果となり、ドル買い地合いが続いた。

| 日本   | 経済指標                | 期間 | 予測 | 実績   | 判定 |
|------|---------------------|----|----|------|----|
| 7/24 | じぶん銀行 日本PMI製造業(速報値) | 7月 | —  | 49.6 | —  |

| 米国   | 経済指標               | 期間    | 予測     | 実績     | 判定 |
|------|--------------------|-------|--------|--------|----|
| 7/23 | 中古住宅販売件数           | 6月    | 532万件  | 527万件  | ×  |
| 7/24 | マクアイト米国製造業PMI(速報値) | 7月    | 51.0   | 50.0   | ×  |
| 7/24 | 新築住宅販売件数           | 6月    | 65.8万件 | 64.6万件 | ×  |
| 7/25 | 耐久財受注(前月比/速報値)     | 6月    | +0.7%  | +2.0%  | ○  |
| 7/25 | 新規失業保険申請件数         | 7月20日 | 21.8万件 | 20.6万件 | ○  |
| 7/26 | GDP(年率/前期比/速報値)    | 4-6月期 | +1.8%  | +2.1%  | ○  |

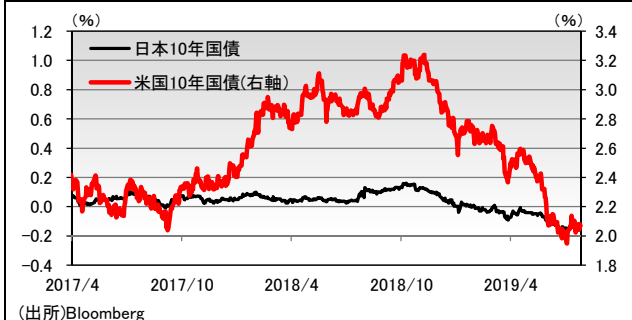
  

| 欧州   | 経済指標                  | 期間 | 予測   | 実績   | 判定 |
|------|-----------------------|----|------|------|----|
| 7/24 | マクアイト ユーロ圏製造業PMI(速報値) | 7月 | 47.7 | 46.4 | ×  |
| 7/25 | 独IFO企業景況感指数           | 7月 | 97.2 | 95.7 | ×  |

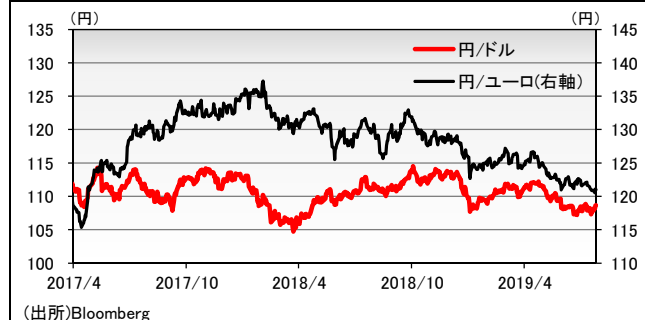
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

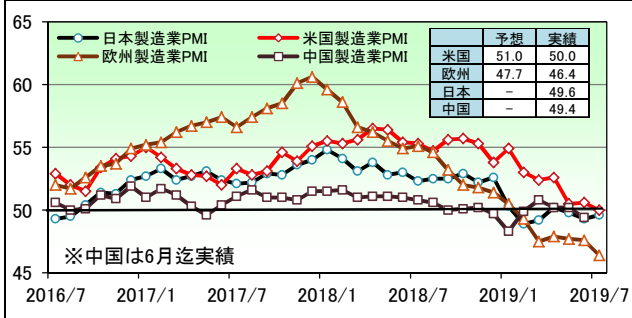
日米10年国債金利



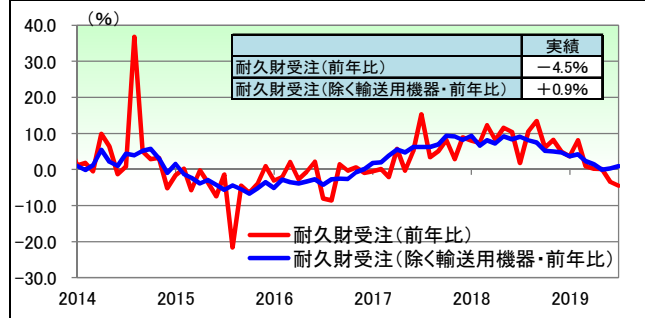
為替



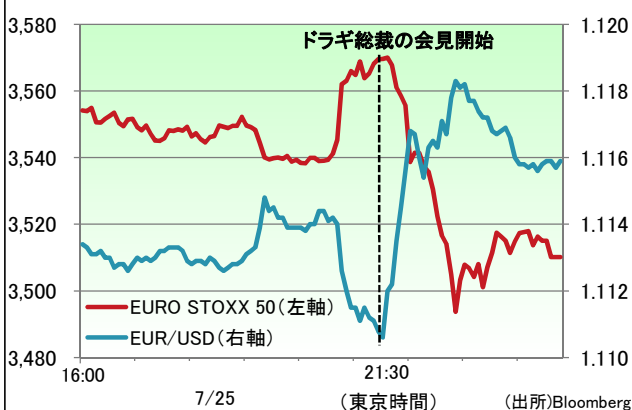
各国 7月製造業PMI ～欧州の製造業PMIは低迷が続く



米 6月耐久財受注 ～市場予想に反して改善



ECB理事会 ～利下げを見送り、次回会合にて追加緩和実施を示唆



**今回の利下げは見送り、9月に追加緩和の実施を示唆する内容**

- 「政策金利を少なくとも2020年前半まで据え置く」方針を変更し、「政策金利を少なくとも2020年前半まで据え置く、あるいは引き下げる」方針を表明。加えて、長期にわたって非常に緩和的な政策スタンスを維持することの必要性や、次回9月会合で追加緩和に動く姿勢を示唆した。
- 物価目標に対しては、物価が2%の目標を持続的に上回ることを許容しないのと同様に2%の目標を持続的に下回ることも許容しない姿勢を示し、低インフレを放置しないとのメッセージを強化した。
- ドラギ総裁の会見ではリセッションリスクは否定され、今回の理事会では具体的な緩和策が検討されなかったことも示された。

**ドラギ総裁の会見を受けて株価下落、ユーロ高で反応**

- ドラギ総裁の会見は、想定よりもハト派的な内容ではなかったことから、株価が下落し、ユーロが上昇して反応した。

(出所) 各種報道資料

今後の見通し

米中貿易交渉の進展期待やFRBによる緩和姿勢が相場を下支えする展開

・今週は米中貿易交渉の進展有無、米国のFOMCや日銀の金融政策決定会合など政策動向に振られる展開を想定する。米通商代表部のライト・ハイザー氏等が訪中し閣僚級の貿易協議を行う予定で、6月の米中首脳会談後初めての対面交渉となり、市場では交渉の進展期待が高まりやすく、株価を下支えするものと見込む。

・今回のFOMCでは市場の想定どおり利下げを実施するものと考えており、市場の反応は限定的なものに留まると予想する。FOMC後の声明文やパウエル議長の記者会見で一段の緩和姿勢が示されれば株価は上昇する可能性が高いものの、そうでない場合、株価が下落する可能性には注視する必要がある。また、日銀の金融政策決定会合では現行政策の据え置きを見込んでいるが、欧米中銀が緩和姿勢を示すなか、黒田総裁の会見で追加緩和の余地について言及されるかに注目が集まる。

※ 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。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。

今週の注目イベントなど

| 日付   | 国 | イベント                  | 予測値   |
|------|---|-----------------------|-------|
| 7/29 | 日 | 日銀金融政策決定会合(～30日)      | —     |
| 7/30 | 日 | 6月 鉱工業生産(前月比)         | -1.8% |
|      | 米 | 黒田日銀総裁会見              | —     |
|      | 米 | 7月 コンファレンス・ボード 消費者信頼感 | 125.0 |
|      | 米 | FOMC(～31日)            | —     |
|      | 米 | 米中間僚級貿易協議(～31日)       | —     |
| 7/31 | 米 | 7月 ADP雇用統計(千人、前月比)    | 150   |
|      | 米 | パウエルFRB議長記者会見         | —     |
| 8/1  | 中 | 7月 製造業PMI             | 49.6  |
|      | 米 | 7月 ISM製造業景況指数         | 52.0  |
| 8/2  | 米 | 7月 非農業部門雇用者数変化(千人)    | 169   |

(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>バット型 | 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>バット型 | 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>バット型  | 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>バット型 | 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>バット型  | 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>バット型 | 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<br>総合口 | 第3<br>総合口 | 債券<br>総合口        | 債券<br>総合口ハイブリッド型  | 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>バット型 | 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>バット型 | 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<br>総合口 | 第3<br>総合口 | 債券<br>総合口        | 債券<br>総合口ハイブリッド型  | 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>バット型 | 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>バット型 | 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)