

特別勘定運用部  
2024年7月22日

## 先週のポイント

FRBの利下げ観測等を背景に出遅れていた景気敏感株などが買われ、NYダウは3日連続で最高値を更新したが、バイデン政権による対中規制強化への懸念等を背景とした半導体関連銘柄の売りが日本株にも波及し、日本株は週間で下落。為替市場では、河野デジタル相の円安是正のために日銀に利上げを求めるとの発言や、トランプ氏による円安ドル高を問題視する発言等を背景に円高ドル安が進行した。

	2024年3月末	6月30日	7月12日	7月19日	(昨年度末～) 2024年3月末比	(前月末～) 6月30日比	(前週末～) 7月12日比
日経平均株価(円)	40,369	39,583	41,190	40,063	-0.8%	1.2%	-2.7%
TOPIX(ポイント)	2,768	2,809	2,894	2,860	3.3%	1.8%	-1.2%
NYダウ(ドル)	39,807	39,118	40,000	40,287	1.2%	3.0%	0.7%
S&P 500(ポイント)	5,254	5,460	5,615	5,505	4.8%	0.8%	-2.0%
ナスダック総合指数(ポイント)	16,379	17,732	18,398	17,726	8.2%	0.0%	-3.6%
ユーロストックス(ポイント)	520	501	517	500	-3.9%	-0.3%	-3.4%
上海総合指数(ポイント)	3,041	2,967	2,971	2,982	-1.9%	0.5%	0.4%
円/ドル(円)	151.35	160.88	157.83	157.48	4.1%	-2.1%	-0.2%
円/ユーロ(円)	163.30	172.39	172.16	171.39	5.0%	-0.6%	-0.4%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0790	1.0715	1.0908	1.0883	0.9%	1.6%	-0.2%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	83.17	81.54	82.21	80.13	-3.7%	-1.7%	-2.5%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.73	1.06	1.07	1.04	0.32	-0.01	-0.02
米国10年国債(%)	4.20	4.40	4.18	4.24	0.04	-0.16	0.06
ドイツ10年国債(%)	2.30	2.50	2.50	2.47	0.17	-0.03	-0.03
イタリア10年国債(%)	3.68	4.07	3.79	3.78	0.10	-0.29	-0.01
スペイン10年国債(%)	3.16	3.42	3.26	3.25	0.09	-0.17	-0.01
フランス10年国債(%)	2.81	3.30	3.15	3.14	0.33	-0.16	-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|下落

米国による対中規制強化への懸念などから半導体関連株が軟調に推移したことや日米要人発言などを一層円高ドル安が進行したことなどを背景に国内株式市場は大きく下落する展開となった。日経平均株価は前週末比1,127円下落の40,063円で取引を終えた。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1 水産・農林業	2.2%
	2 建設業	2.1%
	3 パルプ・紙	1.5%
	4 食料品	1.3%
	5 銀行業	1.2%
(下位)	1 輸送用機器	-3.3%
	2 非鉄金属	-2.9%
	3 海運業	-2.8%
	4 電気機器	-2.7%
	5 その他製品	-2.6%

(出所)Bloomberg

## 米国株式|まちまち

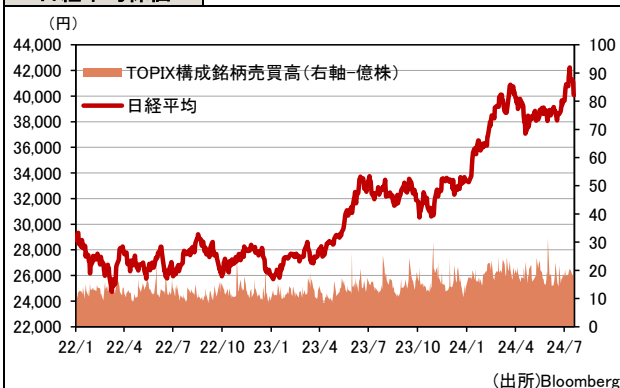
米小売売上高が市場予想を上回る強い結果となったことなどから米経済のソフトランディング期待が高まり、ダウ工業株30種平均は史上最高値を更新。その後は一部ハイテク株が大幅下落したことなどを一時的に上昇幅を縮小したものの、週間で上昇。前週末比287ドル上昇の40,287ドルで取引を終えた。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1 エネルギー	2.0%
	2 不動産	1.3%
	3 金融	1.2%
	4 生活必需品	0.9%
	5 資本財・サービス	0.6%
(下位)	1 情報技術	-5.1%
	2 コミュニケーションサービス	-2.9%
	3 一般消費財・サービス	-2.7%
	4 公益事業	-1.6%
	5 素材	-0.5%

(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 金利低下

週初、FRBの利下げ観測を背景とした米金利の低下を受けて国内金利は低下した。その後、河野デジタル相が円安是正等のために日銀に利上げを要求したとの発言などから上昇基調で推移したが、週間では低下した。

### 米国金利 金利上昇

週初は、トランプ氏が大統領選で優勢になるとの観測からインフレ圧力や財政悪化が意識され金利は上昇。持ち高調整等から週中に低下したものの、発表された経済指標が製造業の景況感改善を示唆したことなどから週末にかけて上昇し、週間で上昇した。

### 為替 円高ドル安

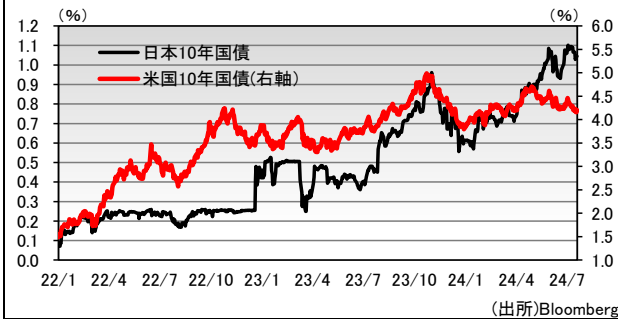
日米両国の要人から円安およびドル高に対してけん制する発言があったことやFRB高官が利下げに前向きな姿勢を示したこと等から円高ドル安が進行した。週後半に米金利上昇を背景に円安ドル高へ転じたが、週間で円高ドル安となった。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
7/16	独	7月 ZEW景気期待指数	41.0	41.8	○
	米	6月 小売売上高(前月比)	-0.3%	0.0%	○
7/17	米	6月 住宅着工件数(千戸)	1300	1353	○
	米	6月 鉱工業生産(前月比)	0.3%	0.6%	○
7/18	米	新規失業保険申請件数(千人)	229	243	×
7/19	日	6月 消費者物価指数(前年比)	2.9%	2.8%	×

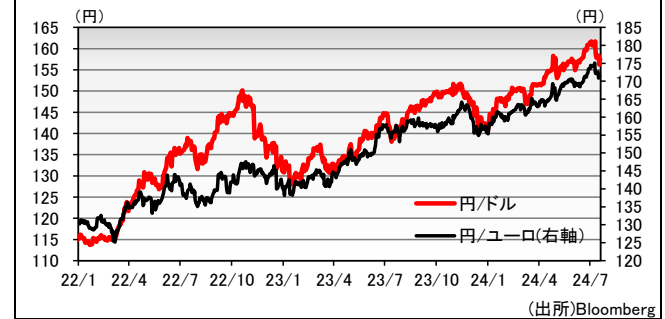
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。

(出所)Bloomberg

### 日米10年国債金利

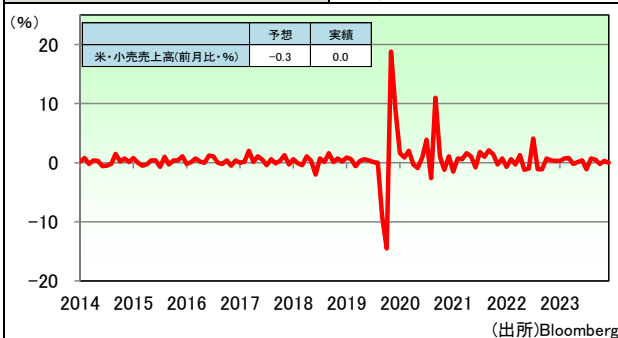


### 為替



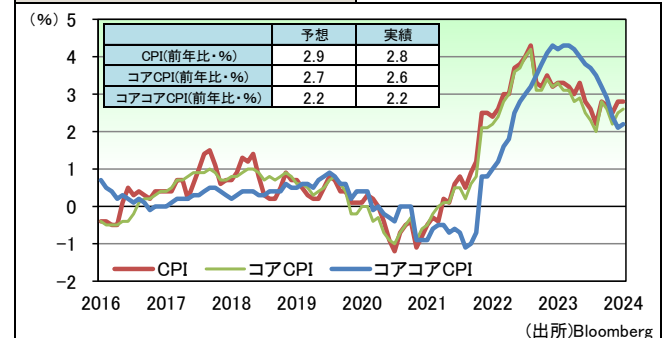
### 6月 米・小売売上高

～消費減速懸念が和らぐ



### 6月 日・消費者物価指数

～電気・ガス料金が押し上げ

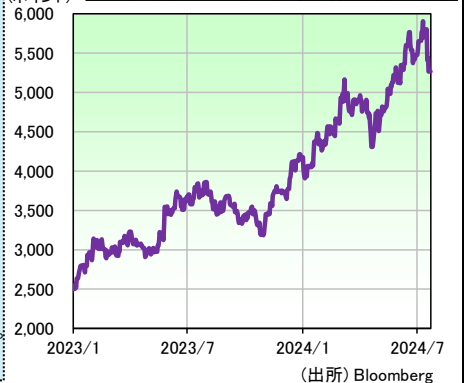


### 半導体関連銘柄が急落

～対中規制強化を市場が警戒

- 17日、バイデン政権が日本とオランダに半導体製造装置の対中国の規制強化を求めたとの報道や、「台湾は防衛費を負担すべきだ」とのトランプ前大統領の発言により最先端半導体の主要生産拠点である台湾を巡る不透明感が高まったことなどから、半導体関連銘柄が急落した。
- 7月に入り、FRBの9月利下げシナリオが濃厚となり、米国株式市場では出遅れていた景気敏感株などの銘柄が選好されるセクター・ローテーションの動きが進み、足元では、トランプ前大統領の再選観測から同氏の経済政策を先読みした「トランプ・トレード」が活発になっている。エネルギー大手や金融株に資金がシフトしたほか、18日には、共和党大統領候補の指名受託演説において、トランプ氏が石油・ガス採掘の規制緩和を最重要課題の1つに挙げると、石油・ガス関連銘柄の株価が軒並み上昇する展開となった。
- 半導体関連銘柄の業績成長期待は根強いことから、今回の調整は短期的なものに留まるとの見方もあり、今週のアルファベットの決算発表を皮切りに、大型ハイテク株の決算結果から生成AIや半導体需要の強さを確認する展開が想定される。ただし、大統領選を優位に進めるトランプ氏の政策を市場が先読みし、株式市場や為替市場が変動する展開には当面注意が必要である。

### SOX(フィラデルフィア半導体株指数)の推移



### 今後の見通し

#### 株式等のリスク性資産は方向感を探る展開を見込む

・先週の米国株式市場は、FRBの利下げ観測を背景に出遅れていた銘柄などが買われ、NYダウは3日連続で最高値を更新した一方、半導体関連銘柄などのハイテク株が下落したことなどから、ナスダックとS&P500は週間下落した。

・今週は、25日の4-6月期米GDPや26日の6月PCEデフレーターに注目が集まる。17日にFRBのウォラー理事が、「利下げが正当化される時期に近づいている」との認識を示し、市場も9月の利下げを90%以上織り込んでいることから、これらの経済指標の結果が9月利下げを後押しする結果となれば、株価の上昇要因となる可能性はあるものの、7月下旬のFOMCを控え、株式等のリスク性資産は様子見姿勢の方向感を探る展開が見込まれる。月末に日銀の金融政策決定会合を控え、早期の利上げ期待が高まる場合は対ドルで円が上昇余地を探る展開もあり得ることから、為替市場の動向にも注目が集まる。

※ 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
7/23	米	6月 中古住宅販売件数(百万件)	3.99
7/24	日	7月 製造業PMI	-
	欧	7月 製造業PMI	46.1
	米	7月 製造業PMI	51.7
	米	6月 新築住宅販売件数(千件)	640
7/25	独	7月 IFO企業景況感指数	89
	米	6月 耐久財受注(前月比)	0.5%
7/26	米	6月 PCEデフレーター・コア(前年比)	2.5%

(出所)Bloomberg等

第一生命保険株式会社

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)のうち、指数連動型配当口に関する手数料を除いた部分は、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。
- ・指数連動型配当口に関する手数料(付加保険料)は、指数連動型配当口設定時の責任準備金の額に0.280%を乗じて得た金額を毎年ご負担いただきます。

- ※ 指数連動型配当口は確定給付企業年金保険、厚生年金基金保険(Ⅱ)、新企業年金保険(Ⅱ)をご契約の場合、採用いただくことができます。
- ※ 手数料は、お客さまが加入する各口に対してかかる手数料(付加保険料)の合計額です。消費税は別途申し受けます。なお、本手数料には、一般勘定(主契約)の付加保険料、制度管理等にかかる各種業務委託費、年金数理人費は含まれておりません。
- ※ 固有の保険事務費とは別に、以下の費用については運用費用の一部として間接的にご負担いただきます。
- ・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。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および運用報酬以外の管理報酬やその他費用等。なお、信託報酬およびその他費用等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。
- ・総合口下方リスク限定型が投資対象とする私募投資信託においては成功報酬および成功報酬の消費税に相当する金額。なお、成功報酬は、私募投資信託の基準価額を日次判定し、運用会社の設定する所定の水準を上回った場合に、その超過分に対してかかります。
- ・マルチストラテジー総合口Ⅰ型が投資対象とする外国投資信託においては成功報酬。なお、成功報酬は、預かり資産の純資産総額を日次判定し、運用会社の設定する所定の水準を上回った場合に、その超過分に対してかかります。

### ■手数料率表

		総合口	第2 総合口	第3 総合口	※1 総合口 戦略的 資産配分型	※1 総合口 下方リスク 限定型	債券 総合口	年金債務 対応 総合口	※1 ヘッジ外債 総合口Ⅰ型	※1 グローバル 株式 総合口Ⅰ型	※1 マルチ ストラテジー 総合口Ⅰ型
●確定給付企業年金保険 ●厚生年金基金保険(Ⅱ)※1 ●新企業年金保険(Ⅱ)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.600%	0.600%	0.700%	0.635%	0.370%	0.590%	0.640%	0.745%	0.955%	1.505%
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.220%	0.220%	0.320%	0.255%	0.065%	0.210%	0.260%	0.365%	0.575%	1.125%
●厚生年金基金保険 ※1	手数料上限 (10億円以下の部分)	0.440%	0.440%				0.430%	0.480%			
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.220%	0.220%				0.210%	0.260%			
●新企業年金保険(「保険料に係る特別な取扱いに関する特則」が適用されている場合)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.830%	0.830%	0.930%	0.865%	0.600%	0.820%	0.870%	0.975%	1.185%	1.735%
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.220%	0.220%	0.320%	0.255%	0.065%	0.210%	0.260%	0.365%	0.575%	1.125%
●新企業年金保険(「保険料に係る特別な取扱いに関する特則」が適用されていない場合)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.670%	0.670%	0.770%	0.705%	0.440%	0.660%	0.710%	0.815%	1.025%	1.575%
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.180%	0.180%	0.280%	0.215%	0.025%	0.170%	0.220%	0.325%	0.535%	1.085%
		円貨建 公社債口	円貨建 株式口 1型・2型	円貨建 株式口 パッシブ型	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 パッシブ型	外貨建 株式口 新興国型	短期 資金口	
●確定給付企業年金保険 ●厚生年金基金保険(Ⅱ)※1 ●新企業年金保険(Ⅱ)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	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)	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%	
●厚生年金基金保険 ※1	手数料上限 (10億円以下の部分)	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)	0.155%	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則」が適用されている場合)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	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)	0.155%	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則」が適用されていない場合)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	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)	0.130%	0.190%	0.090%	0.190%	0.190%	0.200%	0.170%	0.200%	0.045%	

※1 厚生年金基金保険特別勘定特約および厚生年金基金保険(Ⅱ)特別勘定特約については、第3総合口、総合口戦略的資産配分型、総合口下方リスク限定型、ヘッジ外債総合口Ⅰ型、グローバル株式総合口Ⅰ型およびマルチストラテジー総合口Ⅰ型の対象商品ではありません。

### 【特別勘定特約の運用方法について】

- ・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)、総合口戦略的資産配分型、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、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、アセットマネジメントOne株式会社が運用する私募投資信託を用いて運用を行います。また、総合口下方リスク限定型はパーテックス・インベストメント・ソリューションズ株式会社が運用する私募投資信託、ヘッジ外債総合口Ⅰ型、グローバル株式総合口Ⅰ型およびマルチストラテジー総合口Ⅰ型はマーサー・グローバル・インベストメンツ・ヨーロッパ・リミテッドが運用する外国投資信託、指数連動型配当口はシブプレクス・アセット・マネジメント株式会社が運用する私募投資信託を利用します。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)**