

## 先週のポイント

前週の日銀金融政策決定会合で、現状の緩和スキームに対する「総括的な検証」を行うことが示され、緩和姿勢が弱まるとの懸念から国内金利が大幅上昇。原油価格の下落を受けて海外株が軟調推移となり、ドル円が一時100円台後半まで下落すると、日本株も冴えない動きとなった。注目された米雇用統計は市場予想を上回る結果となり、週末にはドル高が進行、米国株は高値更新となった。

	2016年3月末	6月30日	7月29日	8月5日	(年度始～) 2016年3月末比	6月30日比	(前週末～) 7月29日比
日経平均株価(円)	16,758.67	15,575.92	16,569.27	16,254.45	-3.0%	4.4%	-1.9%
TOPIX(ポイント)	1,347.20	1,245.82	1,322.74	1,279.90	-5.0%	2.7%	-3.2%
NYダウ(ドル)	17,685.09	17,929.99	18,432.24	18,543.53	4.9%	3.4%	0.6%
S&P 500(ポイント)	2,059.74	2,098.86	2,173.60	2,182.87	6.0%	4.0%	0.4%
ナスダック総合指数(ポイント)	4,869.85	4,842.67	5,162.13	5,221.12	7.2%	7.8%	1.1%
ユーロストックス(ポイント)	321.54	306.23	321.78	320.58	-0.3%	4.7%	-0.4%
上海総合指数(ポイント)	3,003.92	2,929.61	2,979.34	2,976.70	-0.9%	1.6%	-0.1%
円/ドル(円)	112.57	103.20	102.06	101.82	-9.5%	-1.3%	-0.2%
円/ユーロ(円)	128.11	114.61	114.06	112.87	-11.9%	-1.5%	-1.0%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1380	1.1106	1.1176	1.1085	-2.6%	-0.2%	-0.8%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	38.34	48.33	41.60	41.80	9.0%	-13.5%	0.5%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	-0.03	-0.22	-0.19	-0.09	-0.06	0.12	0.10
米国10年国債(%)	1.77	1.47	1.45	1.59	-0.18	0.12	0.14
ドイツ10年国債(%)	0.15	-0.13	-0.12	-0.07	-0.22	0.06	0.05
イタリア10年国債(%)	1.22	1.26	1.17	1.14	-0.08	-0.12	-0.03
スペイン10年国債(%)	1.44	1.16	1.02	1.02	-0.42	-0.15	0.00

\*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

・原油安などで米国株の上値が重く、国内では金利が上昇、為替も再び円高推移となるなど、外部環境の不透明感が増す中で、日本株は軟調に推移した。  
・日銀のETF買入れ増額は相場の下支え材料となり、下値では底堅く推移したが、週間では300円程度の上落となった。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1 卸売業	0.1%
	2 精密機器	0.1%
	3 情報・通信業	-0.7%
	4 倉庫・運輸関連業	-1.1%
	5 鉄鋼	-1.2%
(下位)	1 水産・農林業	-7.5%
	2 陸運業	-6.8%
	3 建設業	-6.8%
	4 ガラス・土製品	-6.5%
	5 食料品	-6.4%

(出所)Bloomberg

## 外国株式 まちまち

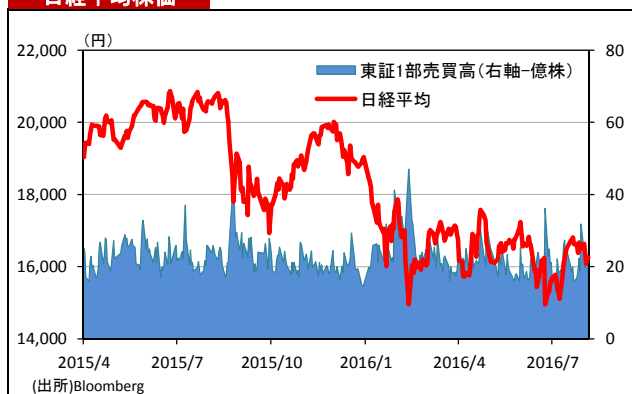
(米国)週前半、原油安や高値警戒感等を背景に株価は上値が重い展開となるも、週末の雇用統計が市場予想を上回ったことを好感し、週間で上昇。  
(中国)週初、国家統計局発表の製造業PMIが50を下回ったことを受け株価は下落。その後は揉み合う展開となった。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1 情報技術	1.6%
	2 金融	1.4%
	3 資本財・サービス	0.4%
	4 素材	0.1%
	5 ヘルスケア	0.0%
(下位)	1 公益事業	-2.7%
	2 電気通信サービス	-1.8%
	3 生活必需品	-0.1%
	4 一般消費財・サービス	-0.1%
	5 エネルギー	-0.1%

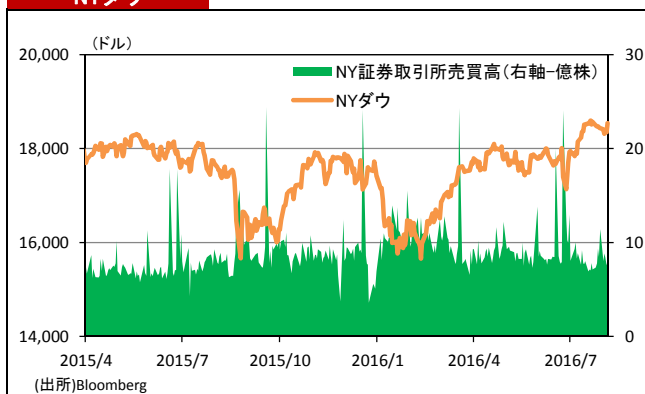
(出所)Bloomberg

## 日経平均株価



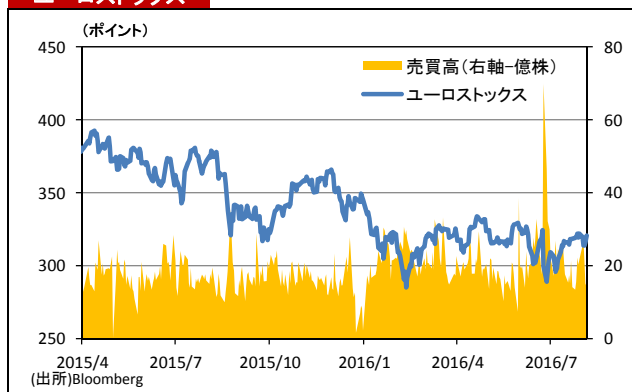
(出所)Bloomberg

## NYダウ



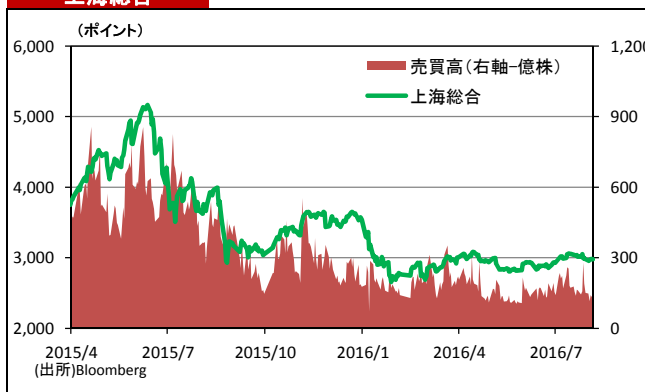
(出所)Bloomberg

## 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

日銀の金融政策の不透明感や10年債入札の低調な結果を受け大幅に金利上昇し、10年金利は一時▲0.025%まで上昇。その後は英中銀の政策金利引き下げを受けた海外金利の低下などを背景に、金利は上昇幅を縮小した。

## 米国金利 金利上昇

週初から米国での大規模な社債の起債や米個人消費支出が予想を上回ったことから金利は上昇。その後、英中銀が利下げなどの金融緩和を決めたことから米国金利も低下したが、米雇用統計の結果が予想を上回ったことを受け金利は上昇に転じた。

## 為替 円高ドル安

閣議決定された日本の経済対策に目新しい材料がなかったことや、株安、原油安を背景に一時100円台後半まで円高ドル安が進行。しかし、週末には米雇用統計の堅調な結果を受けてドル円は102円台まで戻した。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
7/25	貿易収支	6月	4,744億円	6,928億円	○
7/29	全国CPI(前年比)	6月	-0.4%	-	-
7/29	鉱工業生産(前月比/速報値)	6月	+0.5%	+1.9%	○

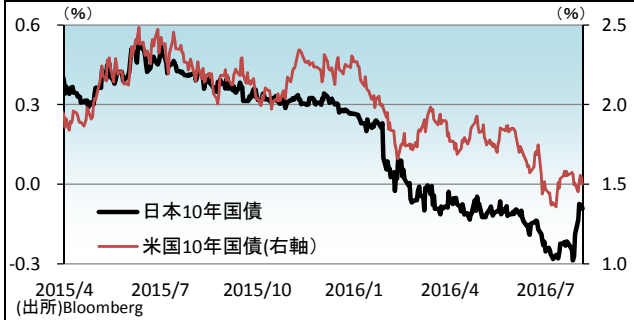
米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
7/26	消費者信頼感指数	7月	96.0	97.3	○
7/26	新築住宅販売件数	6月	56.0万件	59.2万件	○
7/27	耐久財受注(前月比/速報値)	6月	-1.4%	-4.0%	×
7/28	新規失業保険申請件数	7月23日	26.2万件	26.6万件	×
7/29	GDP(年率/前期比/速報値)	4-6月期	+2.5%	+1.2%	×
8/1	ISM製造業景況指数	7月	53.0	52.6	×
8/3	ADP雇用統計	7月	17.0万人	17.9万人	○
8/3	ISM非製造業景況指数(総合)	7月	55.9	55.5	×
8/4	新規失業保険申請件数	7月30日	26.5万件	26.9万件	×
8/5	非農業部門雇用者数変化	7月	18.0万人	25.5万人	○

ユーロ圏	経済指標	期間	予測	実績	判定
7/25	独IFO企業景況感指数	7月	107.5	108.3	○
7/29	CPI予想(前年比)	7月	+0.1%	+0.2%	○
8/3	小売売上高(前月比)	6月	0.0%	0.0%	-

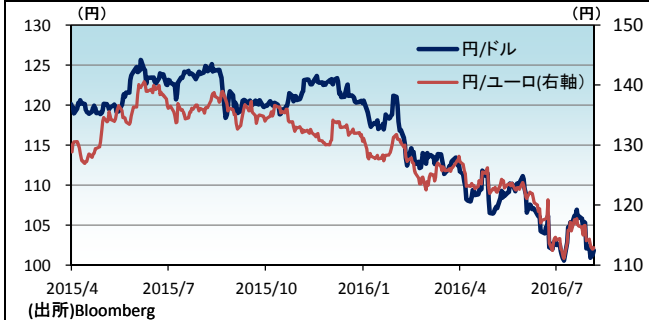
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

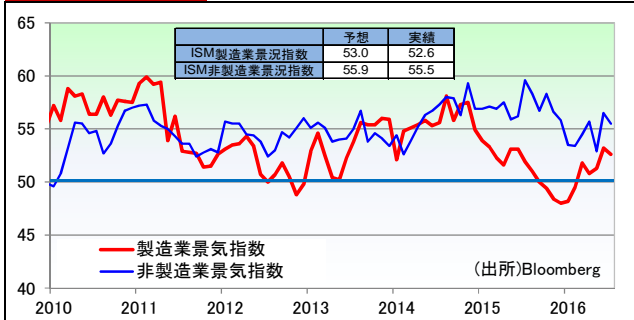
## 日米10年国債金利



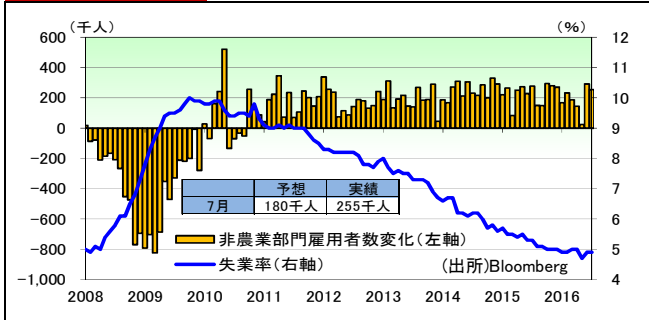
## 為替



## 先週の経済指標1 米国 7月ISM ～ BREXIT後も安定

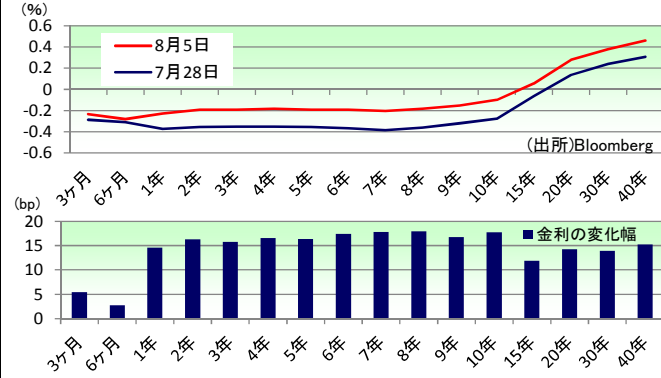


## 先週の経済指標2 米国 7月雇用統計 ～ 堅調さを維持



## 国内債券の金利上昇

### ■ イールドカーブ変化(日銀金融政策決定会合前との比較)



### 【金利急上昇の背景】

- 金融政策決定会合での、債券買入額・マイナス金利の現状維持
- 次回の金融政策決定会合(9月20-21日)で、現状の緩和スキームに対する「総括的な検証」の実施
- 不透明感の高まりを受けた10年債入札の不調

➢ 市場の一部では、日銀が金融緩和に限界を感じ始めていることが「総括的な検証」を行う理由で、「検証」を受けて緩和姿勢が弱まるとの見方が台頭。投資家のポジションが偏っていたこともあり、本邦金利の急上昇に繋がった。

### 【今後の金利見通し】

- 現状と同規模の債券買入を継続していくことにはいざいれ限界があろうが、直ちに規模の縮小に動くことは考え難い。9月会合でマイナス金利深化の可能性も残されており、このまま金利急騰が続く可能性は低いが、当面ボラティリティが高い状況は続く。

## 今後の見通し

### ■ 日本株は下値が固いながらもレンジ推移を想定

・ 注目の雇用統計は堅調な結果となり、週末の米国株は高値を更新。為替も円安推移となり、日本株にとっては買いが入りやすい環境。また、企業決算発表の一巡で手掛かり材料に乏しい中、投資家の多くは夏季休暇に入りつつあり、売買が盛り上がりにくい中での日銀のETF(上場投資信託)買いは株価を下支えしよう。

・ 一方で、日本株の一段高を予想する向きは少ない。米国では堅調な経済指標が多いものの、11月に大統領選を控えていることや、国外で金融緩和が進んでいることから、早期の利上げ期待は高まり難い。雇用統計後のFF先物から逆算されるマーケットの利上げの織り込みは9月で26%、12月で47%に留まっており、円安進行も限定的となっている。

・ 今後は、8月25～27日にカンザスシティ連銀が開く経済シンポジウム(ジャクソンホール会議)まで金融政策絡みのイベントは少なく、当面は為替相場とともに、日本株も方向感が難しい状況が続こう。

※ 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
8/8	日	7月 景気ウォッチャー調査(現状/先行き)	42.5/42.0
	中	7月 貿易収支(十億ドル)	47.30
8/10	日	6月 機械受注(船電除民需、前月比)	3.3%
8/12	中	7月 小売売上高(前年比)	10.5%
	米	7月 鉱工業生産(前年比)	6.2%
		7月 小売売上高(前月比)	0.4%
		8月 ミシガン大学消費者信頼感指数	91.5

(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	円貨建 公社債 口	円貨建 株式口 1・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
手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.600%	0.600%	0.590%	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%	0.155%	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	円貨建 公社債 口	円貨建 株式口 1・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
手数料上限 (10億円以下の部分)	0.440%	0.440%	0.430%	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%	0.155%	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いません。

※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いません。ただし、第2総合口および債券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いません。

## 【特別勘定特約 第2総合口の投資対象について】

第2総合口では、リスク分散を高度に行うために新興国国債、新興国株式、REIT(不動産投資信託証券)を投資対象とするため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 債券総合口の投資対象について】

債券総合口では、リスク分散を高度に行うために先進国国債(日本含む)、新興国国債、グローバル社債を投資対象とするため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。

## 【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)