

特別勘定運用部  
2018年7月23日

## 先週のポイント

米中貿易問題が一時小康状態となったことを受け、為替は約半年振りの水準までドル高円安が進行。日経平均は週半ばには23,000円台目前まで上昇した。しかし、週後半にトランプ大統領がFRBの利上げ牽制や欧州と中国に対する通貨安誘導への批判をしたことで、1ドル=113円台まで上昇していたドル円は1ドル=111円台半ばまで円高が進行。株式市場での反応は限定的だったが、ドル安などを背景に原油や金の先物が上昇した。

	2018年3月末	6月30日	7月13日	7月20日	(年度始～) 2018年3月末比	(前月末～) 6月30日比	(前週末～) 7月13日比
日経平均株価(円)	21,454	22,304	22,597	22,697	5.8%	1.8%	0.4%
TOPIX(ポイント)	1,716	1,730	1,730	1,744	1.7%	0.8%	0.9%
NYダウ(ドル)	24,103	24,271	25,019	25,058	4.0%	3.2%	0.2%
S&P 500(ポイント)	2,640	2,718	2,801	2,801	6.1%	3.1%	0.0%
ナスダック総合指数(ポイント)	7,063	7,510	7,825	7,820	10.7%	4.1%	-0.1%
ユーロストックス(ポイント)	373	376	383	384	2.7%	1.9%	0.1%
上海総合指数(ポイント)	3,168	2,847	2,831	2,829	-10.7%	-0.6%	-0.1%
円/ドル(円)	106.28	110.76	112.38	111.41	4.8%	0.6%	-0.9%
円/ユーロ(円)	130.97	129.36	131.30	130.63	-0.3%	1.0%	-0.5%
ドル/ユーロ(ドル)	1.2323	1.1679	1.1684	1.1725	-4.9%	0.4%	0.4%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	64.94	74.15	71.01	70.46	8.5%	-5.0%	-0.8%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.05	0.04	0.04	0.04	-0.01	0.00	-0.01
米国10年国債(%)	2.74	2.86	2.83	2.89	0.15	0.03	0.07
ドイツ10年国債(%)	0.50	0.30	0.34	0.37	-0.13	0.07	0.03
イタリア10年国債(%)	1.79	2.68	2.55	2.59	0.80	-0.09	0.04
スペイン10年国債(%)	1.16	1.32	1.26	1.31	0.15	-0.01	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 | 上昇

先週の日本株は週間ベースで続伸。約半年振りの水準までドル高円安が進行したことが好感された。一方、週後半には人民元安や中国株安を背景に日本株も反落。トランプ大統領によるドル高に対する不満や米中貿易摩擦への懸念再燃により上値の重い展開となった。

### 東証33業種別騰落率

(上位)	1 空運業	4.4%
	2 石油・石炭製品	4.2%
	3 陸運業	2.4%
	4 輸送用機器	2.2%
	5 医薬品	2.1%
(下位)	1 非鉄金属	-1.7%
	2 保険業	-0.5%
	3 ガラス・土石製品	-0.4%
	4 電気機器	-0.2%
	5 化学	-0.2%

(出所)Bloomberg

### 外国株式 | まちまち

(米国)米中貿易摩擦を巡る懸念が燃る中、企業決算がまちまちの内容であったことから方向感を欠く展開となり、株価は週間ではほぼ横這い。  
(中国)米中貿易摩擦による先行き不透明感が根強い中、4-6月期実質GDPの減速や、人民元安の進行から資金流出懸念が広がり株価は小幅下落。

### S&P500業種別騰落率

(上位)	1 金融	2.2%
	2 資本財・サービス	0.9%
	3 情報技術	0.1%
	4 生活必需品	0.1%
	5 一般消費財・サービス	-0.4%
(下位)	1 エネルギー	-1.9%
	2 電気通信サービス	-1.8%
	3 不動産	-1.6%
	4 ヘルスケア	-0.8%
	5 公益事業	-0.5%

(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  
 木曜日に長期債と超長期債を対象とする買入れオペが実施されたが、応札倍率は前回を下回り、金融機関の売り意欲が弱いことが示された。また、トランプ大統領の発言によって米金利が低下し、つられて国内金利もさらに低下。7月9日以来の低水準となった。

**米国金利** 金利上昇  
 パウエルFRB議長が議会証言で米経済に対し強気な見方を示したことや株式市場の上昇から金利は上昇したが、トランプ大統領の利上げに批判的な発言を受けて2.83%割れの水準まで金利は低下。その後は株式市場が堅調な中で2.89%近辺まで金利は上昇。

**為替** 円高ドル安  
 週半ばにはパウエル議長の米経済に対する楽観的な見解を受け113円台まで円安ドル高が進んだ。週後半は米大統領の金利上昇に対する発言を受け112円前半まで円高ドル安に転じ、さらに他国の通貨操作批判を行うと111円台半ばまで円高ドル安が進んだ。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
7/20	消費者物価指数(前年比)	6月	0.8%	0.7%	×

米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
7/17	鉱工業生産(前月比)	6月	0.5%	0.6%	○
7/18	住宅着工件数	6月	132.0万件	117.3万件	×
7/19	新規失業保険申請件数	7月14日	22.0万件	20.7万件	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。(出所)Bloomberg

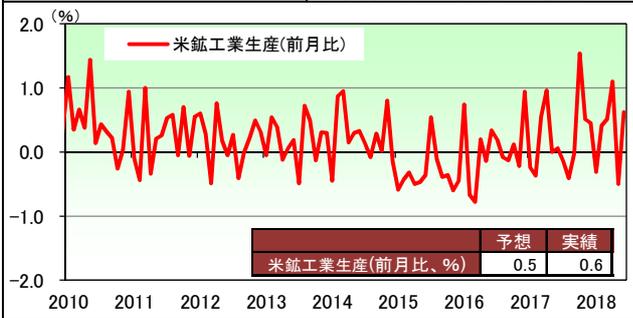
**日米10年国債金利**



**為替**



**6月 米鉱工業生産指数** ~特殊要因による下押しが解消



**6月 日英CPI** ~予想を下回りモメンタム鈍化



**日欧EPA署名** 米国発の貿易摩擦への懸念が燃る中、日欧は自由化の推進で米国を牽制

協定	状況	参加国・交渉国
TPP(環太平洋パートナーシップ)協定11カ国	署名	日本、カナダ、オーストラリア、メキシコ、シンガポール、マレーシア、チリ、ベトナム、ペルー、ニュージーランド、ブルネイ
RCEP(東アジア経済連携協定)	交渉中	日本、中国、韓国、オーストラリア、ニュージーランド、インド、ASEAN加盟10カ国(ブルネイ、カンボジア、インドネシア、ラオス、マレーシア、ミャンマー、フィリピン、シンガポール、タイ、ベトナム)
日EU-EPA(経済連携協定)	署名	日本、EU
NAFTA(北米自由貿易圏)	発効	米国、カナダ、メキシコ

日・EU(欧州連合)のEPA(経済連携協定)が7/17に署名された。貿易自由化率は95%超の高水準となっており、世界全体に占めるGDPのシェア(2017年)は24.5%と、NAFTAの27.8%に次ぐ大規模な通商協定になる。

国内では特に自動車関連部品の輸出企業や、食品・農産品の輸入企業等が恩恵を受ける。政府の試算では、発効後10~20年で実質GDPを約5.2兆円、国内雇用を29.2万人創出する経済効果が見込まれている。

今後は日本とEU双方での批准を行い、2019年3月までの発効を目指す。

日欧がEPAの発効を急ぐ理由には、足元では米国が保護貿易主義を強め、多国間よりも二国間交渉を推し進めているが、貿易自由化の経済的メリットを打ち出すことで、こうした動きを牽制する狙いがある。

また、2019年3月には英国のEU離脱が予定されている。EPAが離脱後の批准・発効となった場合、英国を含めた現在の合意内容を修正する必要がある、発行まで更なる日数を要することも背景にある。

(出所)各種報道、野村證券、IMF World Economic Outlook Database, April 2018

**今後の見通し**

**決算発表による好業績期待と金融政策の行方に注目**

・日本では今週から企業の決算発表が本格化する。外需企業における為替動向や米中貿易摩擦による影響に注目したい。中でも為替については、企業の想定レートより円安で推移しており、業績の上方修正が期待される。加えて、日銀が今週の会合で金融緩和策の副作用を軽減する方策を検討との報道が相次いでいるが、金融業などは政策の修正で業績の改善が期待されるため、売買が活発化する相場展開が見込まれる。

・欧州では26日、ECB(欧州中央銀行)政策理事会が開催される。先日の欧州議会証言でドラギ総裁が金融政策の正常化に向けて自信を示したほか、複数の理事メンバーが利上げ時期について早まる可能性を示唆していることから、理事会後のドラギ総裁の発言内容が改めて注目されよう。

※ 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
7/23	米	6月 中古住宅販売件数(百万件)	5.45
7/24	-	7月 各国製造業PMI	-
7/25	独	7月 IFO企業景況感指数	101.5
	米	6月 新築住宅販売件数(千件)	669
7/26	欧	ECB理事会・ドラギ総裁記者会見	-
	米	6月 耐久財受注(前月比)	3.0%
7/27	米	4-6月期GDP(前期比年率、速報値)	4.3%
	米	7月 ミシガン大学消費者信頼感指数	97.1

(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 ハッジ型	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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)