

特別勘定運用部  
2019年7月22日

## 先週のポイント

企業業績への警戒感の高まりや、米中貿易戦争を巡る楽観的な見方が後退したことなどを背景に株式市場は日米ともに週間ベースで下落。米国は高値圏での株価推移が続く一方、米国の利下げ期待がドル安円高要因となり日経平均は一時節目の21,000円を割り込むなど、日本株の弱さが目立った。FRB高官の発言に反応し、米政策金利と相関が高い米2年国債利回りは1.8%を下回る場面も見られた。

	2019年3月末	6月28日	7月12日	7月19日	(年度始～) 2019年3月末比	(前月末～) 6月28日比	(前週末～) 7月12日比
日経平均株価(円)	21,205	21,275	21,685	21,466	1.2%	0.9%	-1.0%
TOPIX(ポイント)	1,591	1,551	1,576	1,563	-1.7%	0.8%	-0.8%
NYダウ(ドル)	25,928	26,599	27,332	27,154	4.7%	2.1%	-0.7%
S&P 500(ポイント)	2,834	2,941	3,013	2,976	5.0%	1.2%	-1.2%
ナスダック総合指数(ポイント)	7,729	8,006	8,244	8,146	5.4%	1.8%	-1.2%
ユーロストックス(ポイント)	366	375	378	377	2.8%	0.4%	-0.4%
上海総合指数(ポイント)	3,090	2,978	2,930	2,924	-5.4%	-1.8%	-0.2%
円/ドル(円)	110.86	107.85	107.91	107.71	-2.8%	-0.1%	-0.2%
円/ユーロ(円)	124.35	122.66	121.62	120.86	-2.8%	-1.5%	-0.6%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1217	1.1373	1.1271	1.1221	0.0%	-1.3%	-0.4%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	60.14	58.47	60.21	55.63	-7.5%	-4.9%	-7.6%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	-0.08	-0.16	-0.11	-0.13	-0.05	0.03	-0.02
米国10年国債(%)	2.41	2.01	2.12	2.06	-0.35	0.05	-0.07
ドイツ10年国債(%)	-0.07	-0.33	-0.21	-0.32	-0.25	0.00	-0.11
イタリア10年国債(%)	2.49	2.10	1.74	1.61	-0.88	-0.50	-0.13
スペイン10年国債(%)	1.10	0.40	0.57	0.39	-0.71	-0.01	-0.18

\*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FRBによる利下げ期待の高まりから円高が進行し、週明けは下落してスタート。18日には米中貿易戦争の先行き不透明感や米株安を受けて大幅に下落。日経平均は節目の21,000円を一時割り込む展開となった。翌19日には大幅反発し前日の下げをほぼ埋めたが、週間では219円の下落。

### 東証33業種別騰落率

(上位)	1 保険業	0.7%
	2 輸送用機器	0.6%
	3 非鉄金属	0.3%
	4 その他金融業	0.2%
	5 機械	0.1%
(下位)	1 石油・石炭製品	-5.2%
	2 鉱業	-2.9%
	3 精密機器	-2.7%
	4 電気・ガス業	-2.0%
	5 海運業	-1.8%

(出所)Bloomberg

### 外国株式 下落

(米国)決算発表を見極めようと積極的に上値を追う動きは限られた。トランプ大統領が中国への追加関税賦課に言及したことも影響し、週間で下落。(中国)景気を持ち直しを示唆する経済指標を受け、成長鈍化への懸念が和らいだ一方、米中貿易戦争の長期化が懸念された。

### S&P500業種別騰落率

(上位)	1 生活必需品	0.2%
	2 素材	0.2%
	3 公益事業	-0.4%
	4 情報技術	-0.7%
	5 ヘルスケア	-0.8%
(下位)	1 コミュニケーションサービス	-3.1%
	2 エネルギー	-2.7%
	3 不動産	-2.3%
	4 一般消費財・サービス	-1.7%
	5 金融	-1.3%

(出所)Bloomberg

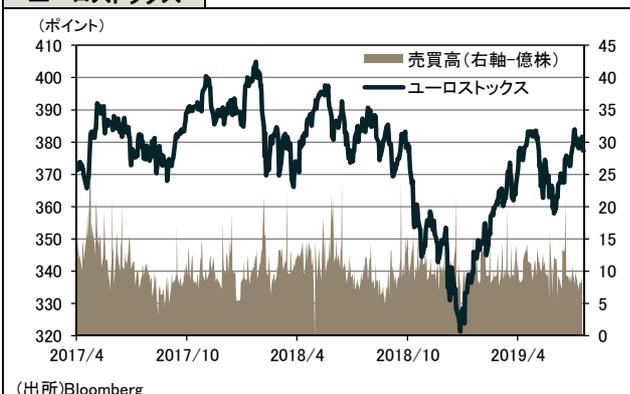
### 日経平均株価



### 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**  
 月末のFOMCでの利下げ観測や、次回のECB理事会でフォワードガイダンスの見直しが行われる可能性が高まったことを受け、グローバルに金利が低下。こうした海外金利の動きにつれて国内金利も低下した。

**米国金利 金利低下**  
 小売売上高が市場予想を上回ったことから、米国金利は一時2.14%近辺まで上昇。しかしその後は、トランプ大統領が中国製品に対する追加関税を示唆したことや、FRB高官の発言等から利下げ観測が高まり、金利は低下した。

**為替 ほぼ横ばい**  
 良好な米経済指標を受けて108円台前半まで円安ドル高が進んだが、NY連銀総裁のハト派発言を受けて107円台前半まで円高ドル安となった。しかし週末には、NY連銀が総裁の発言は7月会合に関するものではないとコメントしたことで107円台後半まで戻した。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
7/19	全国CPI(前年比)	6月	+0.7%	+0.7%	-

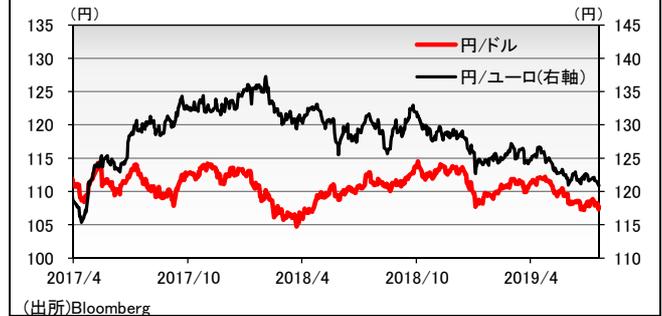
米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
7/16	小売売上高速報(前月比)	6月	+0.2%	+0.4%	○
7/16	鉱工業生産(前月比)	6月	+0.1%	0.0%	×
7/17	住宅着工件数	6月	126.0万件	125.3万件	×
7/18	新規失業保険申請件数	7月13日	21.6万件	21.6万件	-
7/19	シカゴ大学消費者マインド(速報値)	7月	98.8	98.4	×

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。(出所)Bloomberg

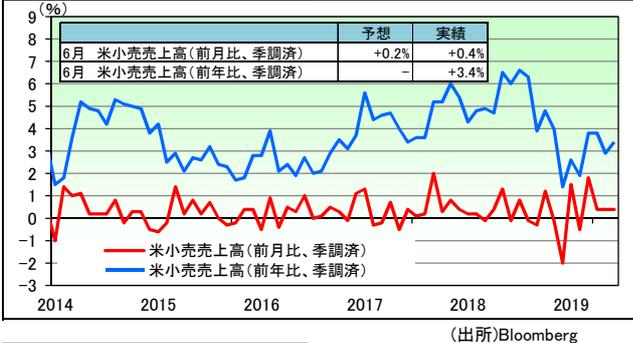
**日米10年国債金利**



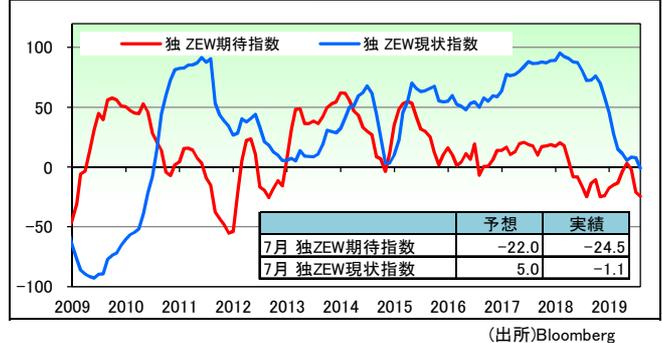
**為替**



**米6月 小売売上高** ~ ネット通販が好調



**独7月 ZEW景気指数** ~ 外部環境の不透明感が重し



**米国企業の決算発表** ~ 序盤の決算は概ね良好も、引き続き様子見姿勢の強い展開

**【先週決算を発表した主な米国企業】**

銘柄名称	業種	売上高 サプライズ	EPS サプライズ	決算発表後 株価騰落率
シティグループ	銀行	×	○	▲0.08%
JBハント・トランスポート・サービス	陸運	×	×	▲0.39%
ジョンソン・エンド・ジョンソン	医薬品	○	○	▲1.64%
JPMorgan・チェース	銀行	○	○	1.07%
ウェルズ・ファーゴ	銀行	○	○	▲3.02%
ゴールドマン・サックス・グループ	投資銀行・証券会社	○	○	1.86%
チャールズ・シュワブ	投資銀行・証券会社	○	○	3.30%
カナディアン・パシフィック	鉄道	○	○	3.92%
バンク・オブ・アメリカ	銀行	○	○	0.69%
アボットラボラトリーズ	ヘルスケア機器	×	○	3.13%
USバンコープ	銀行	○	○	2.22%
ネットフリックス	動画配信	×	○	▲0.97%
IBM	情報技術コンサルティン	○	○	▲0.32%
イーベイ	インターネットソフト	○	○	▲2.33%
ユニテッドヘルス・グループ	管理健康医療	×	○	▲2.27%
フリック・モリス・インターナショナル	タバコ	○	○	8.22%
ハネウェル・インターナショナル	コングロマリット	×	○	3.12%
ユニオン・パシフィック	鉄道	×	○	5.89%
ジェンセン・ハーツ	自動車部品等	×	×	▲4.51%
マイクロソフト	システム・ソフトウェア	○	○	0.11%

※売上高、EPSサプライズ判定はBloomberg予想(予想以上⇒○、予想未満⇒×)

**先行き懸念は爛りつつも、米国企業の底堅さ続く**

- 7/18時点の企業決算はS&P500構成銘柄のうち、66社が2019年4-6月期の決算を発表。貿易戦争の影響が懸念されたものの、1株利益(EPS)が事前予想を上回る企業の割合は80%となり、概ね良好に推移している。
- 金利低下に伴う利ざやの圧迫がリスク要因として注目されていた大手金融機関も決算を発表。ゴールドマン・サックスは競合他社のトレーディング部門が軒並み減収となる中、事前予想を上回る増収を確保した。

**ハイテク株の決算結果に注目**

- 決算内容は概ね市場予想を上回っているが、市場予想がやや弱気だったことも影響していると見られる。また、鉄道や自動車関連の一部銘柄においては、貿易戦争による収益の下振れが顕在化している。
- 今週以降決算発表が本格化するが、特に株価を牽引してきたハイテク株の結果に注目。ネットフリックスにも失速の兆候が見られるなど、後に続く注目銘柄の決算を受けて市場心理が悪化するシナリオには注意したい。

(出所)三菱UFJモルガン・スタンレー証券、各種報道資料

**今後の見通し**

**個別物色を中心に一進一退の展開を想定**

・今週は月末のFOMCを控え様子見姿勢が強まる中、本格化する企業の決算発表を材料とした個別物色の相場展開を予想する。国内でも企業の決算発表が続くが、主要企業の業績下方修正が報じられ製造業を中心に業績不安が高まっていることに加え、利下げ観測を背景とした為替の円高基調が続いており、相場全体としては今週も上値の重い展開が予想される。

・25日にはECB理事会が開催される。ドラギ総裁が追加の緩和策を示唆して以降、市場ではECBによる緩和政策への期待が高まっている。今回の理事会では今後の地ならしとしてフォワードガイダンスの変更を実施するとの見方があり、理事会の結果と総裁の記者会見に注目したい。

※ 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。

**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)	5.33
7/24	-	7月 各国製造業PMI	-
	米	6月 新築住宅販売件数(千件)	660
7/25	独	7月 IFO企業景況感指数	97.0
	米	6月 耐久財受注(前月比)	0.7%
	欧	ECB理事会・ドラギ総裁記者会見	-
7/26	米	4-6月期GDP(前期比年率、速報値)	1.8%

(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 ●新企業年金保険(Ⅱ)	総合口	第2 総合口	第3 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型・2型	円貨建 株式口 ハット型	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 ハット型	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%	0.700%	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 (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 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型・2型	円貨建 株式口 ハット型	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 ハット型	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%	
●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型・2型	円貨建 株式口 ハット型	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 ハット型	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%	
●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)	総合口	第2 総合口	第3 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型・2型	円貨建 株式口 ハット型	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 ハット型	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)	0.830%	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 (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 則」が適用されていない場合)	総合口	第2 総合口	第3 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型・2型	円貨建 株式口 ハット型	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 ハット型	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)	0.670%	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 (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債(日本含む)、新興国債、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債(日本含む)、新興国債、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)