

特別勘定運用部
2023年7月24日

先週のポイント

G20での植田日銀総裁発言などから7月金融政策決定会合での政策修正観測が後退したことで、国内金利は低下。米金利は米雇用の底堅さから利上げ継続が意識され上昇。為替は日米金融政策の方向性の違いが再認識され141円台後半まで円安ドル高が進行した。株式市場では、週後半の米ハイテク株の大幅下落を受けて、ナスダックは下落。半導体関連が上値を抑え、日経平均はほぼ横ばいとなった。

	2023年3月末	6月30日	7月17日	7月21日	(昨年度末～) 2023年3月末比	(前月末～) 6月30日比	(前週末～) 7月17日比
日経平均株価(円)	28,041	33,189	32,391	32,304	15.2%	-2.7%	-0.3%
TOPIX(ポイント)	2,003	2,288	2,239	2,262	12.9%	-1.2%	1.0%
NYダウ(ドル)	33,274	34,407	34,585	35,227	5.9%	2.4%	1.9%
S&P 500(ポイント)	4,109	4,450	4,522	4,536	10.4%	1.9%	0.3%
ナスダック総合指数(ポイント)	12,221	13,787	14,244	14,032	14.8%	1.8%	-1.5%
ユーロストックス(ポイント)	457	461	459	464	1.5%	0.6%	1.0%
上海総合指数(ポイント)	3,272	3,202	3,209	3,167	-3.2%	-1.1%	-1.3%
円/ドル(円)	132.86	144.31	138.71	141.73	6.7%	-1.8%	2.2%
円/ユーロ(円)	144.09	157.44	155.88	157.68	9.4%	0.2%	1.2%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0845	1.0910	1.1238	1.1125	2.6%	2.0%	-1.0%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	75.67	70.64	74.15	77.07	1.9%	9.1%	3.9%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.35	0.40	0.48	0.45	0.10	0.05	-0.03
米国10年国債(%)	3.47	3.84	3.81	3.83	0.37	0.00	0.03
ドイツ10年国債(%)	2.29	2.39	2.48	2.47	0.18	0.08	-0.01
イタリア10年国債(%)	4.10	4.07	4.15	4.08	-0.02	0.01	-0.08
スペイン10年国債(%)	3.30	3.39	3.51	3.48	0.17	0.09	-0.03
フランス10年国債(%)	2.79	2.93	3.01	2.99	0.20	0.06	-0.01

*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 まちまち
週初から米国物価指標や景況感指数の結果からインフレ鈍化が示唆されたことや、一部の米企業の好決算を受けて上昇していたものの、週後半には米ハイテク株の大幅下落を受けて、半導体関連が軟調となり、週間ではほぼ横ばい。日経平均株は前週末比87円下落の32,304円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 鉱業	5.1%
	2 輸送用機器	3.6%
	3 電気・ガス業	3.6%
	4 海運業	3.3%
	5 鉄鋼	2.9%
(下位)	1 精密機器	-1.7%
	2 サービス業	-1.4%
	3 水産・農林業	-0.7%
	4 化学	-0.4%
	5 情報・通信業	0.0%

(出所)Bloomberg

外国株式 まちまち
(米国)インフレ鈍化が株価の下支えとなったほか、市場予想を上回る決算を発表した銘柄を中心に買いが入り上昇。一方、大手半導体会社が売上高見通しを引き下げたことなどを嫌気し、ハイテク株が下落。(中国)中国景気の先行き不安や、人民元安を受けた資金流出懸念が広がりに下落。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 ヘルスケア	3.9%
	2 エネルギー	3.7%
	3 公益事業	3.6%
	4 生活必需品	1.9%
	5 金融	1.9%
(下位)	1 一般消費財・サービス	-2.6%
	2 コミュニケーションサービス	-2.4%
	3 情報技術	-1.4%
	4 不動産	0.3%
	5 資本財・サービス	0.5%

(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
G20での植田日銀総裁の発言などから7月の金融政策決定会合で政策修正観測が後退したことで、国内金利は低下。週末に米金利が上昇したことなどから国内金利も上昇する局面もあったが、週間では低下した。

米国金利 金利上昇
米経済指標がインフレ鈍化を示し、利上げ長期化観測が後退したことなどから週前半は金利が低下した。しかし、米新規失業保険申請件数が市場予想に反して減少すると、雇用の底堅さを背景とした利上げ継続が意識され、金利は上昇に転じた。

為替 円安ドル高
G20で植田総裁が現行の金融緩和政策を継続する姿勢を示した一方で、FRBの利上げ長期化観測が再燃したことで、日米金融政策の方向性の違いが改めて意識され、141円台後半まで円安ドル高が進行した。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
7/18	米	6月 小売売上高(前月比)	0.5%	0.2%	×
	米	6月 鉱工業生産(前月比)	0.0%	-0.5%	×
7/19	米	6月 住宅着工件数(千戸)	1480	1434	×
7/20	米	6月 中古住宅販売件数(百万件)	4.20	4.16	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	240	228	○
7/21	日	6月 消費者物価指数(前年比)	3.2%	3.3%	○

※ 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



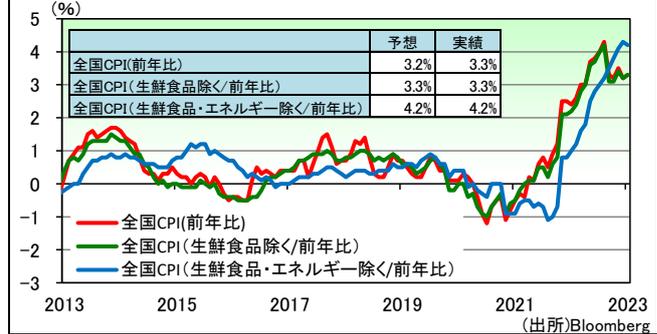
為替



6月 米・住宅着工件数 ~予想を下回るも業界に回復の兆し



6月 日・消費者物価指数 ~電気料金値上げが物価を押し上げ



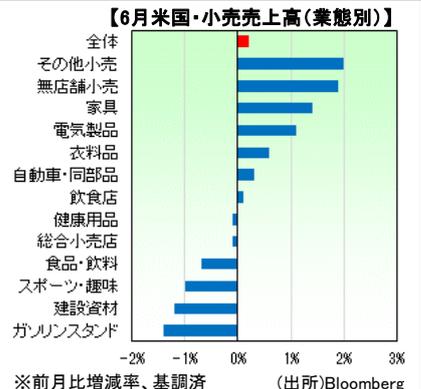
6月 米国・小売売上高 ~全体ではプラスとなるも、業態別では強弱の分かれる結果

➢ 18日に発表された6月の米国・小売売上高(速報値、季調済)は前月比0.2%増の6894億9900万ドル(約95兆円)だった。市場予想(前月比0.5%増)は下回ったものの、3カ月連続で増加を維持した。

➢ 業態別でみると強弱の分かれる結果となり、無店舗小売・家具・電気製品・衣料品などの裁量消費財を中心に売上増加が確認できた一方で、食品飲料・健康商品・総合小売店など日常的な消費財が低迷した。インフレの鈍化を背景に全体では消費が回復したものの、消費者は消費先の選別を慎重に行っているものとみられる。

➢ 同日に発表された5月分の確報値は前月比0.5%増となり、速報値の0.3%増から上方修正された。6月の結果も踏まえると、米GDPの3分の2以上を占める個人消費は4-6月期も伸び続けた可能性が高い。

➢ FRBの利上げが1年4か月も続く中であっても消費の減速は確認されず、今回の統計は7月FOMCでの利上げの正当性を担保する内容になったものと考えられる。一方で、日常的な消費財で買い控えともみられる減速が示されるなど、中低所得者層にとってインフレの長期化はすでに大きな負担となっているものとみられ、米国消費が今後も回復を維持できるかは不透明であると考えられる。



今後の見通し

FOMCや決算発表を前に様子見ムードが高まる
・今週は日米欧の中央銀行で金融政策決定会合が予定されているほか、米国では決算発表が本格化する。いずれも注目度の高いイベントであるが、市場予想を裏切るような結果となれば、リスク資産に悪影響を及ぼしかねず、警戒が必要と考える。
・市場では、7月FOMCでの0.25%の利上げがほぼ織り込まれているが、インフレ鈍化を示す経済指標を受けて9月FOMCでの利上げ見送り観測が生じ、これが株価のサポート材料となっている。そのような中で、FOMC後のパウエルFRB議長の記者会見で、これまで通り年内2回の追加利上げを支持するような発言があれば、リスク資産にとって波乱要因とならかねないため、会見内容を慎重に見極めたい。
・また、生成AIへの強い期待感を背景に、今年はハイテク株を中心に大幅に株価が上昇しているが、4-6月期の米国企業決算で強い期待感を裏付けるような業績や見通しが示されるかなども注目が集まる。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
7/24	日	7月 製造業PMI	49.4(実績)
	欧	7月 製造業PMI	43.5
	米	7月 製造業PMI	46.2
7/25	独	7月 IFO企業景況感指数	88
	米	7月 コンファレンス・消費者信頼感	112
7/26	米	6月 新築住宅販売件数(千件)	725
	米	FOMC(7/25-26)	-
7/27	米	4-6月期 GDP速報値(前期比年率)	1.8%
	米	6月 耐久財受注(前月比)	1%
	欧	ECB理事会	-
7/28	米	6月 PCEデフレーター・コア(前年比)	4.2%
	日	金融政策決定会合(7/27-28)	-
	日	日銀展望レポート	-

(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

※ 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。

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。

■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	総合口 戦略的資産 配分型	債券 総合口	年金債務 対応 総合口	ヘッジ外 債総合口 I型	グローバ ル株式総 合口I型	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%	0.700%	0.635%	0.590%	0.640%	0.745%	0.955%	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%	0.255%	0.210%	0.260%	0.365%	0.575%	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	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%	0.480%	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%	0.260%	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	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%	0.640%	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%	0.260%	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	総合口 戦略的資産 配分型	債券 総合口	年金債務 対応 総合口	ヘッジ外 債総合口 I型	グローバ ル株式総 合口I型	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)	0.830%	0.830%	0.930%	0.865%	0.820%	0.870%	0.975%	1.185%	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%	0.255%	0.210%	0.260%	0.365%	0.575%	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	総合口 戦略的資産 配分型	債券 総合口	年金債務 対応 総合口	ヘッジ外 債総合口 I型	グローバ ル株式総 合口I型	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)	0.670%	0.670%	0.770%	0.705%	0.660%	0.710%	0.815%	1.025%	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%	0.215%	0.170%	0.220%	0.325%	0.535%	0.130%	0.190%	0.090%	0.190%	0.190%	0.200%	0.170%	0.200%	0.045%

※ 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=各口の合計

※ 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わる等の理由から、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。

※ 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債(日本含む)、新興国債、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株式会社運用する私募投資信託を用いて運用を行います。また、ヘッジ外債総合口I型およびグローバル株式総合口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ンプレクス・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)