

特別勘定運用部  
2024年7月8日

## 先週のポイント

米国で発表された経済指標が市場予想を下回ったことや雇用統計が労働需給の緩和を示唆する結果となったことを受けて、FRBの9月利下げ開始観測が高まったことなどから、米国長期金利は低下、米国株式は上昇し、S&P500・ナスダック総合指数は史上最高値を更新した。為替市場では記録的な円安水準が続き、国内株式も日経平均株価・TOPIXはともに史上最高値を更新した。

	2024年3月末	5月31日	6月28日	7月5日	(昨年度末～) 2024年3月末比	(前々月末～) 5月31日比	(前週末～) 6月28日比
日経平均株価(円)	40,369	38,487	39,583	40,912	1.3%	6.3%	3.4%
TOPIX(ポイント)	2,768	2,772	2,809	2,884	4.2%	4.0%	2.7%
NYダウ(ドル)	39,807	38,686	39,118	39,375	-1.1%	1.8%	0.7%
S&P 500(ポイント)	5,254	5,277	5,460	5,567	6.0%	5.5%	2.0%
ナスダック総合指数(ポイント)	16,379	16,735	17,732	18,352	12.0%	9.7%	3.5%
ユーロストックス(ポイント)	520	516	501	511	-1.7%	-1.0%	1.9%
上海総合指数(ポイント)	3,041	3,086	2,967	2,949	-3.0%	-4.4%	-0.6%
円/ドル(円)	151.35	157.31	160.88	160.75	6.2%	2.2%	-0.1%
円/ユーロ(円)	163.30	170.62	172.39	174.21	6.7%	2.1%	1.1%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0790	1.0846	1.0715	1.0837	0.4%	-0.1%	1.1%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	83.17	76.99	81.54	83.16	0.0%	8.0%	2.0%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.73	1.07	1.06	1.08	0.35	0.01	0.02
米国10年国債(%)	4.20	4.50	4.40	4.28	0.08	-0.22	-0.12
ドイツ10年国債(%)	2.30	2.66	2.50	2.56	0.26	-0.11	0.06
イタリア10年国債(%)	3.68	3.98	4.07	3.94	0.25	-0.04	-0.14
スペイン10年国債(%)	3.16	3.39	3.42	3.34	0.18	-0.05	-0.08
フランス10年国債(%)	2.81	3.14	3.30	3.21	0.40	0.07	-0.09

\*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

為替市場における円安ドル高の進行や米国ハイテク株が堅調に推移したことなどから国内株式は大幅に上昇し、日経平均は約3か月半ぶりに史上最高値を更新した。日経平均株価は前週末比1,329円上昇の40,912円で取引を終えた。

### 東証33業種別騰落率

(上位)	1 海運業	7.4%
	2 機械	5.2%
	3 保険業	5.1%
	4 卸売業	4.0%
	5 その他金融業	3.4%
(下位)	1 パルプ・紙	-2.8%
	2 電気・ガス業	-2.5%
	3 水産・農林業	-1.4%
	4 陸運業	-0.9%
	5 ゴム製品	-0.9%

(出所)Bloomberg

### 米国株式 上昇

米国金利が低下したことや、週後半に発表された雇用統計で労働需給の緩和が示されたことなどを背景に、FRBの9月利下げ開始観測が高まったことなどから上昇。S&P500とナスダック総合指数は史上最高値を更新。ダウ工業株30種平均は、前週末比257ドル上昇の39,375ドルで取引を終えた。

### S&P500業種別騰落率

(上位)	1 コミュニケーションサービス	3.9%
	2 情報技術	3.8%
	3 一般消費財・サービス	3.8%
	4 生活必需品	1.0%
	5 金融	0.9%
(下位)	1 エネルギー	-1.3%
	2 ヘルスケア	-1.0%
	3 資本財・サービス	-0.6%
	4 素材	-0.5%
	5 不動産	-0.3%

(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**  
 週前半は米国長期金利の上昇や日銀の国債購入減額計画を巡る不透明感を背景に国内金利は上昇。週後半は国債入札で一定の投資家需要が確認されたことなどから国内金利は低下に転じたものの、週間では上昇して終えた。

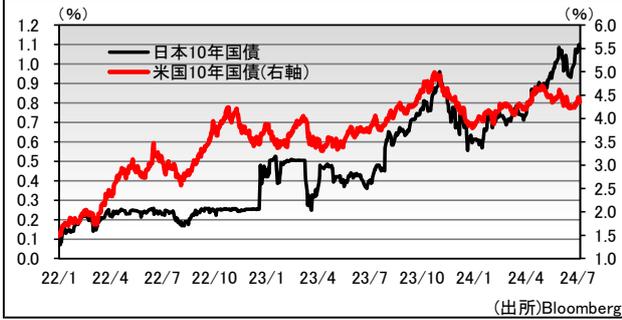
**米国金利 金利低下**  
 欧州政治の先行きを巡る過度な警戒感が後退したことなどから米国金利は一時4.49%まで上昇したものの、経済指標が市場予想を下回ったことや6月・雇用統計で失業率が上昇したことなどを受けて、FRBの利下げ観測が高まったことなどから金利は低下した。

**為替 概ね横ばい**  
 週前半は、日米金利差拡大等を背景に円安ドル高が進行。その後、米国で発表された経済指標が市場予想を下回ったことなどを背景に、FRBの利下げ観測が高まったことなどから円高ドル安に転じ、週間ではドルは対円で概ね横ばいとなった。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
7/1	日	4-6月期 日銀短観 大企業製造業	11	13	○
	中	6月 製造業PMI	51.5	51.8	○
	米	6月 ISM製造業景況指数	49.1	48.5	×
7/3	米	6月 ADP雇用統計(千人、前月比)	165	150	×
	米	6月 ISM非製造業景況指数	52.7	48.8	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	235	238	×
7/5	米	6月 非農業部門雇用者数変化(千人)	190	206	○

※ 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**



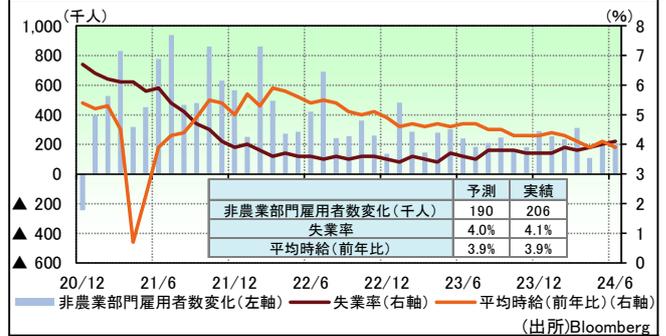
**為替**



**6月 米・ISM景況指数**



**6月 米・雇用統計**



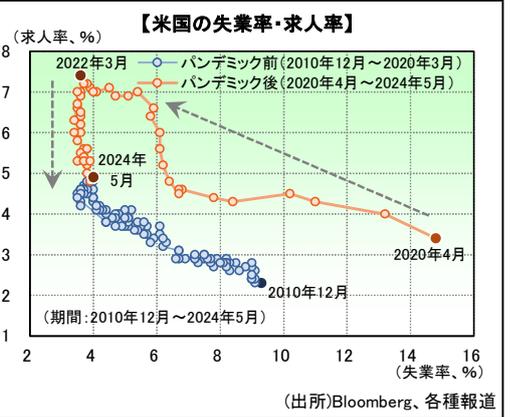
**6月・FOMC議事要旨**

～労働市場への警戒感が高まる

▶ 3日、6月FOMCの議事要旨が公表された。インフレに関しては、参加者は「ここ数カ月においてインフレが2%目標に向けて緩やかな前進が見られたと判断した」一方、「インフレが2%目標に向けて持続的に進展しているとの確信を高める追加情報を得られるまで、政策金利を引き下げることは適切ではないと考えている」と示された。

▶ また労働市場については、「多くの参加者は、欠員と失業の比率はパンデミック前の水準に戻っており、労働市場がさらに減速すると解雇が速まるリスクがあると指摘した」と示され、今後の金融政策見通しについても、「多くの参加者は、金融政策は予期せぬ経済の弱さに対応できるよう準備しておくべきだと指摘した」と示された。

▶ 公表された議事要旨では、労働市場への警戒感の高まりが示されたが、先週発表された6月・雇用統計では、非農業部門雇用者数の伸びは市場予想を上回ったものの前月から減速し、失業率は小幅に上昇した。また先週発表された5月求人件数は市場予想を上回る結果となったものの減速傾向にあり、労働需給の逼迫は概ね解消しつつあるものと考えられることなどから、今後のインフレ動向には引き続き注意が必要であるものの、FRBが年1回以上の利下げを実施する可能性は高まりつつあるものと考えられる。



**今後の見通し**

**FRBの利下げ観測等を背景にリスク性資産は概ね底堅い推移が期待**

・先週はFRBの利下げ観測の高まりなどを背景に、株式等のリスク性資産は堅調に推移し、S&P500やナスダック総合指数は史上最高値を更新したほか、日経平均株価やTOPIXも史上最高値を更新した。

・今週は米国・6月消費者物価指数の発表やパウエルFRB議長の議会証言が予定されているほか、米国主要企業の2024年4-6月期決算発表が始まる。パウエル議長は先週、デysinフレ傾向に再開の兆しが見られていることを指摘しつつ、労働市場の下振れリスクを強調しており、その後発表された経済指標は当該認識を変える結果ではなかったものと考えられる。今週発表される消費者物価指数がデysinフレの着実な進行を示唆する結果となる場合等には、FRBの利下げ観測が高まる展開が想定され、株式等のリスク性資産を下支えるものと期待される。

**今週の注目イベントなど**

日付	国	イベント	予測値
7/8	日	5月 貿易収支(十億円)	-1108.9(実績)
	日	6月 景気ウォッチャー調査(先行き)	46.5
	日	6月 景気ウォッチャー調査(現状)	46.1
7/9	米	パウエルFRB議長上院議会証言	-
7/10	米	パウエルFRB議長下院議会証言	-
7/11	日	5月 機械受注(船電除民需、前月比)	0.9%
	米	6月 消費者物価指数(前月比)	0.1%
7/12	米	7月 ミシガン大学消費者信頼感指数	68.2
	中	6月 貿易収支(十億ドル)	85.05

(出所)Bloomberg等

※ 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。

※ 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
		円貨建 公社債口	円貨建 株式口 1型・2型	円貨建 株式口 ハッピー型	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 ハッピー型	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)	0.600%	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%

※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)**