

特別勘定運用部
2024年8月5日

先週のポイント

米国では、パウエルFRB議長が9月利下げの可能性を示唆したことなどから一時株価上昇したが、米雇用統計などが市場予想を下回り、米景気先行き不安が強まったことで、週間では株価が下落し、金利も大幅低下した。国内では、日銀が金融政策決定会合で追加利上げと国債買入れの減額計画を決定し、日米金利差縮小への思惑から円高ドル安が大幅に進行。国内株式は大幅下落となった。

	2024年3月末	6月30日	7月26日	8月2日	(昨年度末～) 2024年3月末比	(前々月末～) 6月30日比	(前週末～) 7月26日比
日経平均株価(円)	40,369	39,583	37,667	35,909	-11.0%	-9.3%	-4.7%
TOPIX(ポイント)	2,768	2,809	2,699	2,537	-8.3%	-9.7%	-6.0%
NYダウ(ドル)	39,807	39,118	40,589	39,737	-0.2%	1.6%	-2.1%
S&P 500(ポイント)	5,254	5,460	5,459	5,346	1.8%	-2.1%	-2.1%
ナスダック総合指数(ポイント)	16,379	17,732	17,357	16,776	2.4%	-5.4%	-3.4%
ユーロストックス(ポイント)	520	501	501	480	-7.6%	-4.1%	-4.2%
上海総合指数(ポイント)	3,041	2,967	2,890	2,905	-4.5%	-2.1%	0.5%
円/ドル(円)	151.35	160.88	153.76	146.53	-3.2%	-8.9%	-4.7%
円/ユーロ(円)	163.30	172.39	166.93	159.91	-2.1%	-7.2%	-4.2%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0790	1.0715	1.0857	1.0913	1.1%	1.8%	0.5%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	83.17	81.54	77.16	73.52	-11.6%	-9.8%	-4.7%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.73	1.06	1.07	0.95	0.22	-0.11	-0.12
米国10年国債(%)	4.20	4.40	4.19	3.79	-0.41	-0.61	-0.40
ドイツ10年国債(%)	2.30	2.50	2.41	2.17	-0.12	-0.33	-0.23
イタリア10年国債(%)	3.68	4.07	3.76	3.63	-0.05	-0.44	-0.13
スペイン10年国債(%)	3.16	3.42	3.23	3.06	-0.10	-0.36	-0.17
フランス10年国債(%)	2.81	3.30	3.12	2.97	0.16	-0.33	-0.15

*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

米早期利下げ観測の強まり等を背景に週半ばまで国内株式は堅調に推移したものの、日銀の金融政策決定会合やFOMCを受け急激に円高ドル安が進行したことや、米景気後退が懸念されたこと等を背景に日経平均株価は下落に転じ、前週末比1,758円下落の35,909円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 海運業	0.3%
	2 鉄鋼	-1.7%
	3 電気・ガス業	-2.0%
	4 小売業	-2.5%
	5 医薬品	-2.6%
(下位)	1 証券業等	-10.1%
	2 卸売業	-9.2%
	3 機械	-8.6%
	4 その他金融業	-8.3%
	5 輸送用機器	-8.3%

(出所)Bloomberg

米国株式下落

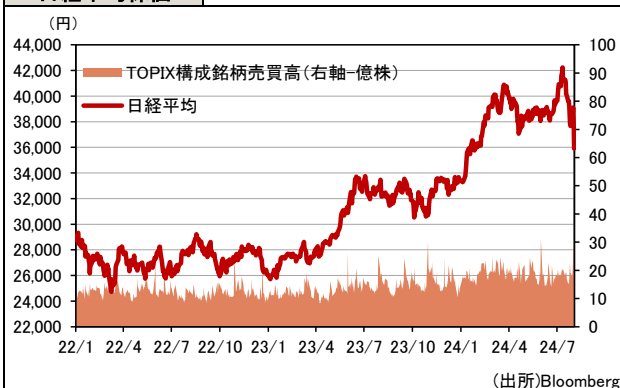
週前半は、米ハイテク株の上昇やパウエルFRB議長が9月利下げの可能性を示唆したことなどが好感され上昇する局面もあったが、その後発表された米経済指標の結果を受け景気後退懸念が強まり、週間で下落。ダウ工業株30種平均は、前週末比852ドル下落の39,737ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 公益事業	4.3%
	2 不動産	2.8%
	3 コミュニケーションサービス	1.3%
	4 生活必需品	1.2%
	5 ヘルスケア	0.7%
(下位)	1 一般消費財・サービス	-4.3%
	2 情報技術	-4.0%
	3 エネルギー	-3.7%
	4 金融	-3.0%
	5 資本財・サービス	-2.8%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



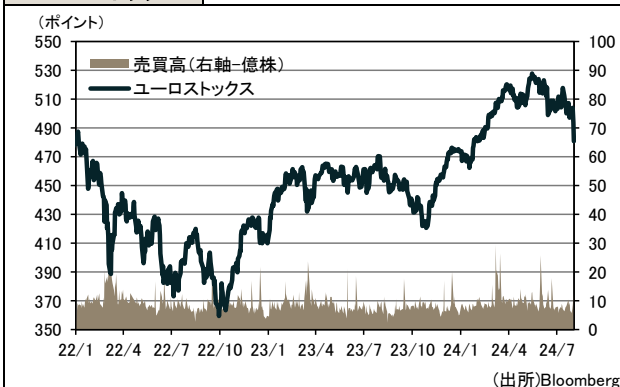
(出所)Bloomberg

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 金利低下

日銀が金融政策決定会合で利上げを決めたことで、金利上昇する場面があったものの、米国金利の低下や、日経平均が大幅に下落したことを受けて相対的な安全資産である債券の買いが加速し、国内金利は週間で低下。

米国金利 金利低下

FOMC後に、パウエルFRB議長が9月利下げの可能性を示唆したことを受けて、金利は低下した。その後、市場予想を下回る米経済指標が相次ぎ景気減速が警戒されると、週末にかけて金利は大幅に低下した。

為替 円高ドル安

日銀は7月会合にて利上げを決定した一方で、FOMCでは9月利下げの可能性が示唆され、両国の金融政策に対する方向性の違いから円高ドル安が進行した。週末には、米国金利が大幅に低下し、日米金利差の縮小等を背景に一段と円高ドル安が進行した。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
7/30	米	7月 コンファレンスボード消費者信頼感	99.7	100.3	○
7/31	日	6月 鉱工業生産(前月比)	-4.5%	-3.6%	○
	米	7月 ADP雇用統計(千人、前月比)	150	122	×
8/1	中	7月 製造業PMI	51.5	49.8	×
	米	7月 ISM製造業景況指数	48.8	46.8	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	236	249	×
8/2	米	7月 非農業部門雇用者数変化(千人)	175	114	×

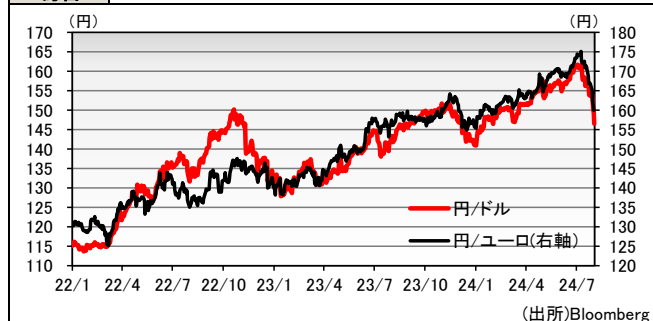
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

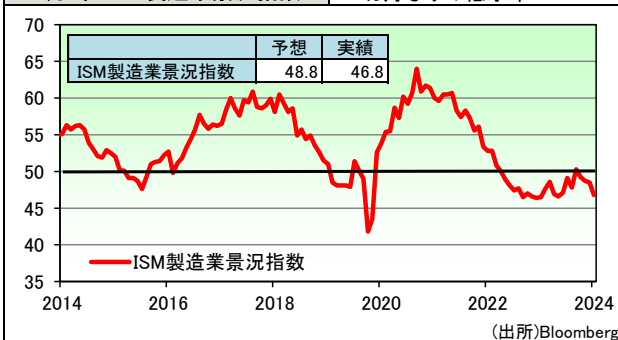
日米10年国債金利



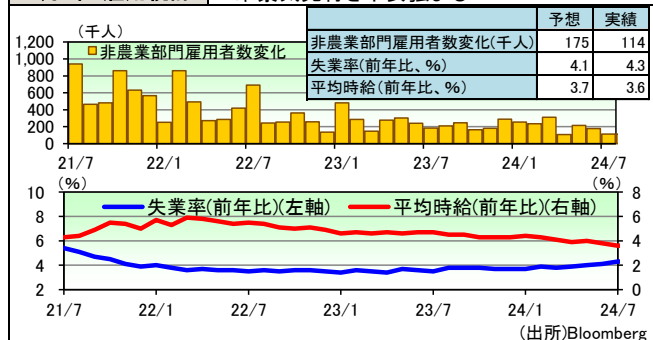
為替



7月 米・ISM製造業景況指数 ～8カ月ぶりの低水準



7月 米・雇用統計 ～米景気先行き不安強まる



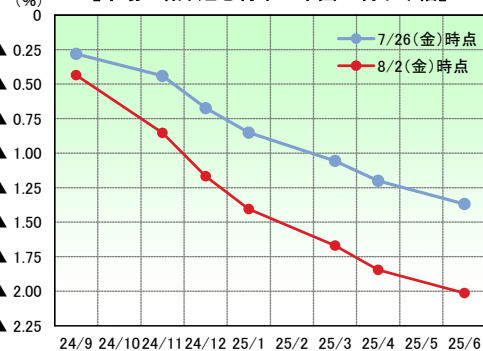
7月 FOMC

～政策金利を据え置いたが、9月は大幅利下げの見方も

- FRBは、7月30日・31日のFOMCで、8会合連続で政策金利を据え置くことを決定した。
- 声明文では、インフレ率の伸びや労働市場の逼迫が改善していることを踏まえ、物価の安定のみでなく景気にも配慮した政策運営に移行する考えを示した。
- 記者会見で、パウエルFRB議長は「9月の利下げもあり得る」とし、金融政策の転換点が近づいていることが示唆された。

- FOMCを受けて9月の利下げ観測が強まったほか、31日に日銀が利上げを決めたことで日米の金利差縮小が意識され、ドル円相場では円高ドル安が進行した。
- 株式市場では、FOMC後は金利低下を好感して株価上昇となったが、その後の米7月ISM製造業総合景況指数や7月米雇用統計を受けて、米国の景気減速への警戒感が高まると、世界的に株式は大幅下落に転じた。
- 景気先行きへの不安感から9月FOMCでは大幅利下げが必要になるとの見方が台頭し、市場では9月の0.5%利下げを7割以上織り込んでいる。市場では、ソフトランディングが実現することに対して懐疑的な見方が広がっており、米国の景気関連指標には当面高い注目が集まるものと考えられる。

【市場が織り込む将来の米国の利下げ幅】



今後の見通し

景気関連指標や為替動向などに注目が集まるなか、神経質な展開を想定

・足元で、失業率の悪化を受けて米国の景気減速への懸念が急速に強まっていることを踏まえると、今週の経済指標では、ISM非製造業景況指数や週次新規失業保険申請件数などに注目が集まるものと考えられる。底堅い景況感や雇用情勢が確認できれば、景気減速懸念が一旦和らぎ、株価の上昇が期待できるものと考えられる。

・しかしながら、先週の国内株式の下落要因となった為替動向からも目を離すことが出来ないなど、注目のべき事項は多く、今週の株式等のリスク性資産は神経質な展開となることを想定する。

※ 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
8/5	米	7月 ISM非製造業景況指数	51
8/5	日	日銀金融政策決定会合議事要旨(6/13-6/14開催分)	-
8/7	日	7月 貿易収支(十億ドル)	101
8/8	日	6月 貿易収支(十億ドル)	358
8/8	日	7月 景気ウォッチャー調査(現状)	47.5
8/8	日	7月 景気ウォッチャー調査(先行き)	48.5
8/8	日	日銀金融政策決定会合における主な意見(7/30-7/31開催分)	-

(出所)Bloomberg等

第一生命保険株式会社

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)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
●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%
		円貨建 公社債口	円貨建 株式口 1型・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	
●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)	0.450%	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)	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%	
●厚生年金基金保険 ※1	手数料上限 (10億円以下の部分)	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)	0.155%	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)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	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)	0.155%	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)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	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)	0.130%	0.190%	0.090%	0.190%	0.190%	0.200%	0.170%	0.200%	0.045%	

※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国債(日本含む)、新興国国債、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)