

特別勘定運用部
2024年8月26日

先週のポイント

米ジャクソンホール会議でパウエルFRB議長が次回9月FOMCにて利下げに転じる姿勢を明確に示したことなどを背景に米国金利は低下し、日米金利差縮小の思惑から為替は円高ドル安が進行した。9月利下げが確実視されたこと等を背景に、米国経済のソフトランディング期待も高まり、国内・米国主要株価指数は揃って上昇した。

	2024年3月末	7月31日	8月16日	8月23日	(昨年度末～) 2024年3月末比	(前月末～) 7月31日比	(前週末～) 8月16日比
日経平均株価(円)	40,369	39,101	38,062	38,364	-5.0%	-1.9%	0.8%
TOPIX(ポイント)	2,768	2,794	2,678	2,684	-3.0%	-3.9%	0.2%
NYダウ(ドル)	39,807	40,842	40,659	41,175	3.4%	0.8%	1.3%
S&P 500(ポイント)	5,254	5,522	5,554	5,634	7.2%	2.0%	1.4%
ナスダック総合指数(ポイント)	16,379	17,599	17,631	17,877	9.1%	1.6%	1.4%
ユーロストックス(ポイント)	520	503	498	505	-2.8%	0.3%	1.5%
上海総合指数(ポイント)	3,041	2,938	2,879	2,854	-6.1%	-2.9%	-0.9%
円/ドル(円)	151.35	149.98	147.63	144.37	-4.6%	-3.7%	-2.2%
円/ユーロ(円)	163.30	162.36	162.80	161.58	-1.1%	-0.5%	-0.7%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0790	1.0825	1.1028	1.1192	3.7%	3.4%	1.5%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	83.17	77.91	76.65	74.83	-10.0%	-4.0%	-2.4%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.73	1.06	0.88	0.90	0.17	-0.16	0.02
米国10年国債(%)	4.20	4.03	3.88	3.80	-0.40	-0.23	-0.08
ドイツ10年国債(%)	2.30	2.30	2.25	2.23	-0.07	-0.08	-0.02
イタリア10年国債(%)	3.68	3.65	3.63	3.57	-0.11	-0.08	-0.07
スペイン10年国債(%)	3.16	3.12	3.09	3.02	-0.14	-0.10	-0.07
フランス10年国債(%)	2.81	3.01	2.98	2.93	0.12	-0.08	-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

米利下げ観測の高まりを受けて米主要株価指数が上昇したことや、国会閉会中審査での植田日銀総裁の発言を受け金融政策を巡る警戒感が和らいだことなどから、国内株式は上昇した。日経平均株価は前週末比302円上昇の38,364円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 精密機器	4.3%
	2 小売業	4.3%
	3 倉庫・運輸関連業	3.5%
	4 空運業	3.5%
	5 陸運業	3.3%
(下位)	1 鉱業	-4.0%
	2 銀行業	-2.3%
	3 機械	-2.3%
	4 保険業	-2.0%
	5 卸売業	-2.0%

(出所)Bloomberg

米国株式|上昇

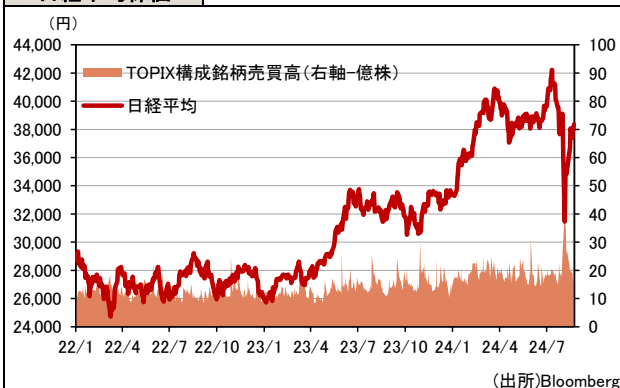
前週発表の経済指標により過度な景気後退懸念が後退したことが引き続き支えとなったことなどから上昇。その後、ジャクソンホール会議でパウエルFRB議長が9月利下げを強く示唆したことで、週末には上昇幅を拡大した。ダウ工業株30種平均は、前週末比516ドル上昇の41,175ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 不動産	3.6%
	2 素材	2.4%
	3 一般消費財・サービス	2.1%
	4 資本財・サービス	1.8%
	5 ヘルスケア	1.7%
(下位)	1 エネルギー	-0.5%
	2 情報技術	1.1%
	3 コミュニケーションサービス	1.2%
	4 公益事業	1.2%
	5 金融	1.5%

(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 金利上昇

週初は、国内20年債入札や国会閉会中審査での植田総裁の発言への警戒感等から上昇。その後、米国金利の低下等を背景に低下するも、週末には国内株式の上昇等を背景に国内金利は上昇に転じ、週間で上昇した。

米国金利 金利低下

FOMC議事要旨や米雇用統計の年次改定の発表を受け利下げ観測が高まったことなどから低下。その後、ジャクソンホール会議を控え上昇する局面もあったが、パウエルFRB議長の利下げを示唆する発言を受け米国金利は低下、週間でも低下した。

為替 円高ドル安

米国金利の低下等を背景に円高ドル安が進行した。週末には、植田日銀総裁は国会閉会中審査での答弁にて利上げ継続姿勢を維持する一方、ジャクソンホール会議にてパウエルFRB議長は利下げに転じる姿勢を示し、円高ドル安が一段と進行した。

日米10年国債金利

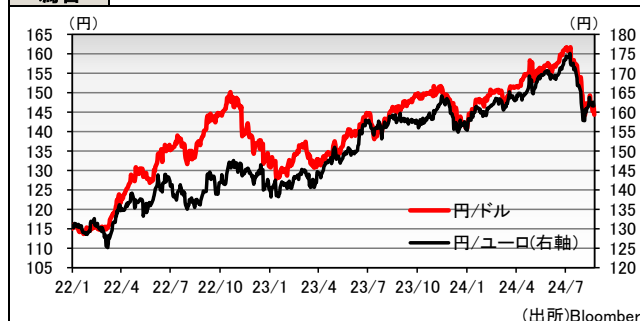


日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
8/19	日	6月 機械受注(船電除民需、前月比)	0.9%	2.1%	○
8/22	日	8月 製造業PMI	-	49.5	-
	欧	8月 製造業PMI	45.8	45.6	×
	米	8月 製造業PMI	49.5	48.0	×
	米	7月 中古住宅販売件数(百万件)	3.94	3.95	○
	米	新規失業保険申請件数(千人)	232	232	-
8/23	日	7月 消費者物価指数(前年比)	2.7%	2.8%	○
	米	7月 新築住宅販売件数(千件)	623	739	○

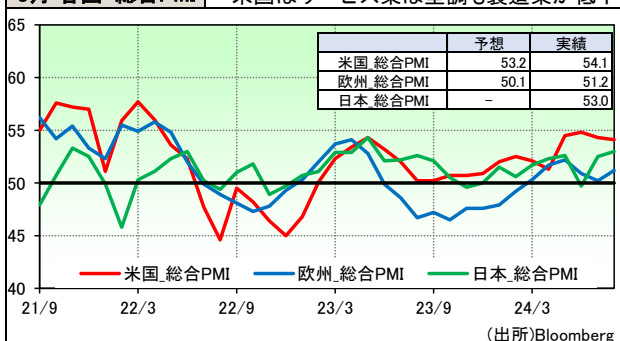
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

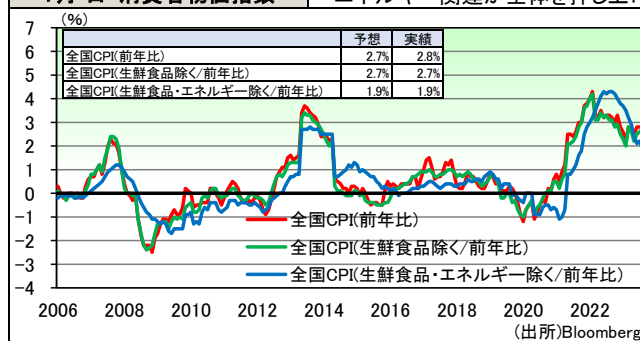
為替



8月 各国・総合PMI ～米国はサービス業は堅調も製造業が低下



7月 日・消費者物価指数 ～エネルギー関連が全体を押し上げ



ジャクソンホール会議・パウエル議長講演

～9月FOMCでの利下げ開始を示唆

➤ パウエル議長は23日、ジャクソンホールで講演し、「政策を調整すべき時が来た」と発言し9月FOMCでの利下げ開始を明確に示唆した。FRBの2つの使命のうち物価については「インフレ率は現在、私たちの目標にかなり近づいている」との認識を示した一方、雇用については「労働市場のさらなる減速を歓迎しない」とし、「力強い労働市場を支えるためにできることを全て行う」と労働市場を中心に景気を支える姿勢を示した。

➤ 講演後、年内利下げ回数織り込みは増加し、マーケットでは米国株高、ドル安が進行した
➤ FRBが9月に利下げへ舵を切る場合、2020年3月以来4年半ぶりの利下げとなり、マネーの流れや経済への影響に注意が必要だと考えられる。特に、米国の利上げ局面で顕著だったドル高が修正されると、ドル円水準の変化や、自国通貨安に伴うインフレやドル建て債務の増加に苦しんできた新興国経済への影響などが想定される。また、パウエル議長は低水準の失業率を維持しつつ、インフレ抑制の道筋をつけた現在の米国経済の状況を「歓迎すべきで、かつ歴史的に見ても珍しい結果」と評したものの、消費者ローンの延滞率上昇や中小企業の破綻など、失業率以外に景気悪化への懸念材料があることから、利下げ転換によりこうした懸念材料がどう変化するか、注意が必要だと考える。

【市場が予想する9月FOMCの利下げ回数の推移】



今後の見通し

株式等のリスク性資産は、企業決算等を見極めつつ方向感を探る展開を想定

・先週は、7月開催分のFOMC議事要旨やパウエル議長の発言を受け9月の利下げ開始観測が高まったことなどから、米国株式は上昇した。
・今週は、28日に米エヌビディアの5-7月決算の発表が予定されている。AI需要は引き続き底堅いとされるものの、米国の中国向け先端半導体技術の輸出規制といった半導体銘柄にとってネガティブな材料や、同社のAI向け次世代製品ブラックウェルの生産遅延という懸念材料もあるなか、同社の決算内容や8-10月期の収益見通しに注目が集まる。
・その他、米国では、4-6月期GDP改定値や、7月PCEデフレーターなどの公表も予定されているが、ジャクソンホール会議でパウエル議長が9月利下げを示唆し、先週末に米国株式が大きく上昇した直後であることから、株式等のリスク性資産は、企業決算や経済指標の結果を見極めつつ、方向感を探る展開を想定する。

※ 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
8/26	独	8月 IFO企業景況感指数	86
	米	7月 耐久財受注(前月比)	4.9%
8/27	米	8月 コンファレンスボード消費者信頼感	100.6
8/30	日	7月 鉱工業生産(前月比)	3.6%
	米	7月 PCEデフレーター・コア(前年比)	2.7%

(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)