

特別勘定運用部  
2024年9月9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などを受けて、米国の景気後退懸念が高まったことなどから米国金利は低下。また、投資家のリスクセンチメントが悪化したことなどを受けて、米主要3指数は揃って下落する展開となった。為替市場では円高ドル安が進行し国内株式は下落、国内金利は米国の流れを受け低下した。

	2024年3月末	7月31日	8月30日	9月6日	(昨年度末～) 2024年3月末比	(前々月末～) 7月31日比	(前週末～) 8月30日比
日経平均株価(円)	40,369	39,101	38,647	36,391	-9.9%	-6.9%	-5.8%
TOPIX(ポイント)	2,768	2,794	2,712	2,597	-6.2%	-7.0%	-4.2%
NYダウ(ドル)	39,807	40,842	41,563	40,345	1.4%	-1.2%	-2.9%
S&P 500(ポイント)	5,254	5,522	5,648	5,408	2.9%	-2.1%	-4.2%
ナスダック総合指数(ポイント)	16,379	17,599	17,713	16,690	1.9%	-5.2%	-5.8%
ユーロストックス(ポイント)	520	503	511	492	-5.4%	-2.3%	-3.7%
上海総合指数(ポイント)	3,041	2,938	2,842	2,765	-9.1%	-5.9%	-2.7%
円/ドル(円)	151.35	149.98	146.17	142.30	-6.0%	-5.1%	-2.6%
円/ユーロ(円)	163.30	162.36	161.49	157.77	-3.4%	-2.8%	-2.3%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0790	1.0825	1.1048	1.1087	2.8%	2.4%	0.4%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	83.17	77.91	73.55	67.67	-18.6%	-13.1%	-8.0%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.73	1.06	0.90	0.85	0.13	-0.20	-0.04
米国10年国債(%)	4.20	4.03	3.90	3.71	-0.49	-0.32	-0.20
ドイツ10年国債(%)	2.30	2.30	2.30	2.17	-0.13	-0.13	-0.13
イタリア10年国債(%)	3.68	3.65	3.70	3.62	-0.06	-0.03	-0.08
スペイン10年国債(%)	3.16	3.12	3.13	3.00	-0.17	-0.12	-0.14
フランス10年国債(%)	2.81	3.01	3.03	2.88	0.07	-0.13	-0.14

\*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

米景気減速懸念等を受けて米国株が軟調に推移したことや為替市場における急激な円高ドル安進行、米雇用統計への警戒感等を背景に国内株式は大幅に下落する展開となった。日経平均株価は前週末比2,256円下落の36,391円で取引を終えた。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1	倉庫・運輸関連業	1.6%
	2	陸運業	0.7%
	3	食料品	0.1%
	4	建設業	-0.2%
	5	小売業	-0.6%
(下位)	1	機械	-8.2%
	2	鉱業	-7.7%
	3	海運業	-7.6%
	4	電気機器	-7.5%
	5	非鉄金属	-6.7%

(出所)Bloomberg

## 米国株式下落

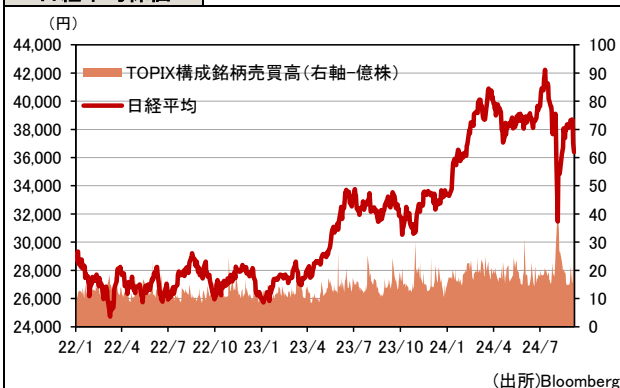
週初に発表された米ISM製造業景況指数が市場予想を下回ったことなどを背景に景気減速懸念が高まったことなどから米国株式は下落。週末には米雇用統計が労働市場の軟化を示し、下落幅を拡大した。ダウ工業株30種平均は、前週末比1,218ドル下落の40,345ドルで取引を終えた。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1	生活必需品	0.6%
	2	不動産	0.2%
	3	公益事業	-0.5%
	4	ヘルスケア	-2.1%
	5	一般消費財・サービス	-2.9%
(下位)	1	情報技術	-7.1%
	2	エネルギー	-5.6%
	3	コミュニケーションサービス	-5.0%
	4	素材	-4.8%
	5	資本財・サービス	-4.4%

(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

週前半は、10年債入札が低調な結果となったことなどから金利は上昇したものの、その後は、株安等を背景とした投資家のリスク回避姿勢の強まりや米国金利の低下などを受けて、国内金利は低下した。

### 米国金利 金利低下

米景況感指標が市場予想を下回る結果となったことや、複数の米雇用関連指標が相次いで労働市場の減速を示したことなどを背景に、米国景気の先行き不透明感が強まったことなどから米国金利は低下した。

### 為替 円高ドル安

米国金利の低下や、株安を背景とした投資家リスクセンチメントの悪化等を受けて円高ドル安が進行した。米雇用統計では労働市場の一段の減速が示され一時141円台後半をつける局面もあった。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
9/2	中	8月 製造業PMI	50.0	50.4	○
9/3	米	8月 ISM製造業景況指数	47.5	47.2	×
9/5	米	8月 ADP雇用統計(千人、前月比)	145	99	×
	米	8月 ISM非製造業景況指数	51.4	51.5	○
	米	新規失業保険申請件数(千人)	230	227	○
9/6	米	8月 非農業部門雇用者数変化(千人)	165	142	×

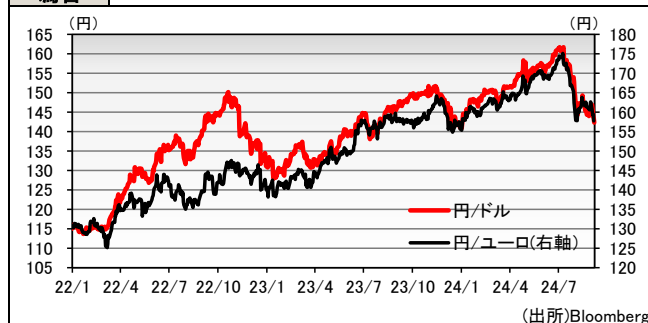
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

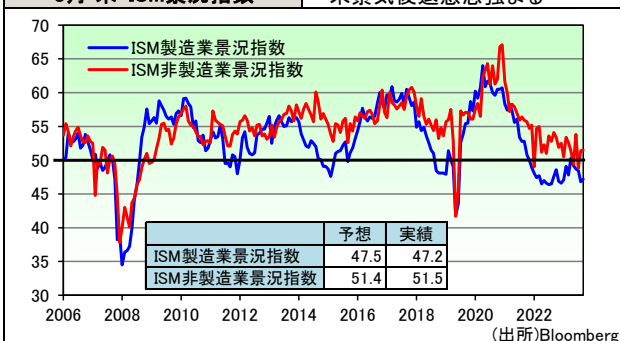
### 日米10年国債金利



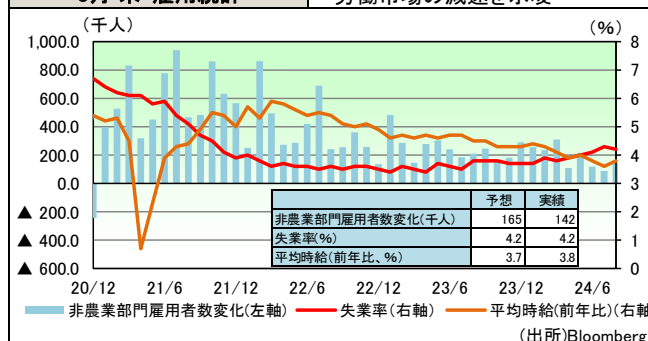
### 為替



### 8月 米・ISM景況指数 ～米景気後退懸念強まる



### 8月 米・雇用統計 ～労働市場の減速を示唆



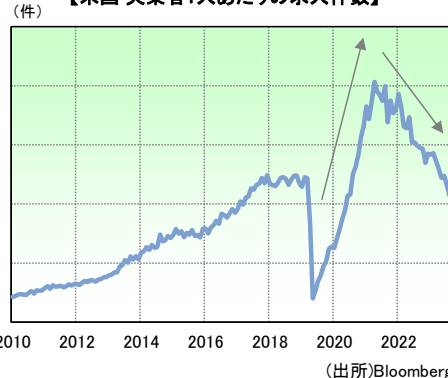
### 米国・労働市場

～市場予想を下回る雇用関連指標の発表が相次ぐ

- 先週は米国の労働市場に関する経済指標が相次いで発表され、4日発表の7月雇用動態調査(JOLTS)では市場予想を下回る求人件数が示されたほか、5日のADP全米雇用リポートでも雇用者数の伸びが市場予想を下回る結果となり、両指標ともに2021年1月以来およそ3年半ぶりの低水準となった。
- また、6日に発表された8月雇用統計では、失業率が市場予想通り前月から低下したものの、非農業部門雇用者数の伸びは市場予想を下回り、6、7月分も下方修正された。

- 8月雇用統計の発表後、ブラックアウト期間前最後の講演で、ウォラーFRB理事は利下げを支持する姿勢を示したものの、「労働市場は引き続き軟化しているが悪化はしていない」との認識を示し、利下げ幅やペースについては示唆を与えなかったことなどから、市場が織り込む9月の0.5%利下げ確率は前日の4割から3割程度に低下した。
- 一方、ウォラー理事は「もしデータがより大きな利下げの必要性を示唆するならば、私はそれを支持する」と将来的に大幅な利下げを実施する可能性にも言及しており、マーケットの年内利下げ回数織り込みも増加している。上記環境下、目先は、9月FOMC後に公表される経済見通し(SEP)におけるFRBの政策金利シナリオが注目される。

### 【米国 失業者1人あたりの求人件数】



### 今後の見通し

#### 物価指標や政治イベントを材料に、株式等のリスク性資産は方向感を探る展開を想定

- ・先週は、米労働市場の軟調さを示す経済指標の発表等を受け、米景気後退懸念が高まったことを背景に投資家のリスクセンチメントが悪化したことから米国株式は下落した。
- ・今週は、米国・8月消費者物価指数や8月卸売物価指数の発表が予定されている。FRBの2つの使命におけるリスクバランスが物価から雇用に移行している中、市場の反応はそこまで大きくならない可能性もあるが、今後の利下げペースなどに影響を与えるものと考えられ注目される。
- ・なお10日には米大統領選候補者討論会が予定されている。足元で急速に支持率を伸ばしている米民主党のハリス氏がさらに差を広げることができるのかどうか注目が集まり、トランプ氏有利となる場合等には、市場でトランプ・トレードが復活する可能性も想定される。

※ 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
9/9	日	7月 貿易収支(十億円)	-482.7(実績)
	日	8月 景気ウォッチャー調査(現状)	47.7
	日	8月 景気ウォッチャー調査(先行き)	48.6
9/10	中	8月 貿易収支(十億ドル)	81.5
	米	第2回大統領候補TV討論会	-
9/11	米	8月 消費者物価指数(前月比)	0.2%
9/12	欧	ECB理事会、ラガルド総裁会見	-
9/13	米	9月 ミシガン大学消費者信頼感指数	68.3
9/14	中	8月 鉱工業生産(前年比)	4.6%
	中	8月 小売売上高(前年比)	2.5%

(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 バップ型	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 バップ型	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)