

先週のポイント

米国株は、良好な企業決算や英国のEU離脱問題を巡る不透明感の後退等を背景に、NYダウ・S&P500が揃って史上最高値を更新。日本株は、連休明けに日経平均が6連騰を記録した後、利食い売りや黒田日銀総裁の「ヘリコプターマネー」に否定的な見解から反落したが、財政・金融政策への期待感は根強く、週間では小幅上昇。為替市場では、米国経済の強さが意識され、ドル高が進行した。

	2016年3月末	6月30日	7月15日	7月22日	(年度始～) 2016年3月末比	(前月末～) 6月30日比	(前週末～) 7月15日比
日経平均株価(円)	16,758.67	15,575.92	16,497.85	16,627.25	-0.8%	6.7%	0.8%
TOPIX(ポイント)	1,347.20	1,245.82	1,317.10	1,327.51	-1.5%	6.6%	0.8%
NYダウ(ドル)	17,685.09	17,929.99	18,516.55	18,570.85	5.0%	3.6%	0.3%
S&P 500(ポイント)	2,059.74	2,098.86	2,161.74	2,175.03	5.6%	3.6%	0.6%
ナスダック総合指数(ポイント)	4,869.85	4,842.67	5,029.59	5,100.16	4.7%	5.3%	1.4%
ユーロストックス(ポイント)	321.54	306.23	316.02	318.45	-1.0%	4.0%	0.8%
上海総合指数(ポイント)	3,003.92	2,929.61	3,054.30	3,012.82	0.3%	2.8%	-1.4%
円/ドル(円)	112.57	103.20	104.88	106.13	-5.7%	2.8%	1.2%
円/ユーロ(円)	128.11	114.61	115.69	116.51	-9.1%	1.7%	0.7%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1380	1.1106	1.1031	1.0978	-3.5%	-1.1%	-0.5%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	38.34	48.33	45.95	44.19	15.3%	-8.6%	-3.8%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	-0.03	-0.22	-0.23	-0.22	-0.19	0.00	0.01
米国10年国債(%)	1.77	1.47	1.55	1.57	-0.20	0.10	0.02
ドイツ10年国債(%)	0.15	-0.13	0.01	-0.03	-0.18	0.10	-0.04
イタリア10年国債(%)	1.22	1.26	1.26	1.23	0.01	-0.02	-0.02
スペイン10年国債(%)	1.44	1.16	1.23	1.11	-0.32	-0.05	-0.11

*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

・海外株高の流れを受けて続伸。週後半には過熱感から一時利益確定売りに押されたものの、政策期待に支えられて下げは限定的だった。
・黒田日銀総裁がヘリコプターマネー政策に否定的との海外報道が円安・株高の歯止めとなったが、週間では上昇で終わった。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	保険業	2.8%
	2	金属製品	2.5%
	3	医薬品	2.4%
	4	建設業	2.0%
	5	ガラス・土石製品	2.0%
(下位)	1	空運業	-2.6%
	2	銀行業	-1.4%
	3	鉄鋼	-0.9%
	4	石油・石炭製品	-0.9%
	5	繊維製品	-0.8%

(出所)Bloomberg

外国株式 まちまち

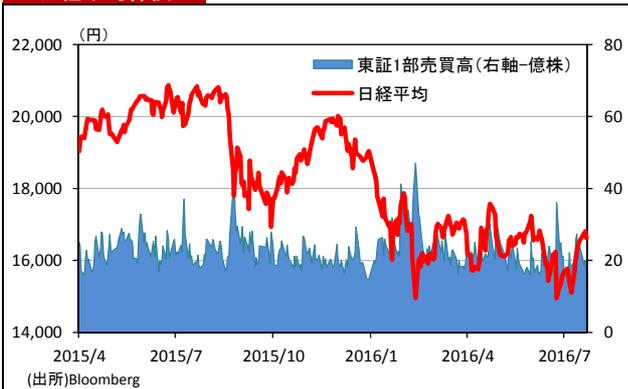
(米国)企業決算に一喜一憂する展開。これまでのラリーを受け高値警戒感が強まるも、S&P500が最高値を更新する等、株価は週間で上昇。(中国)新規公開銘柄を巡る株式需給悪化への警戒感、預金準備率の引き下げ期待後退等により株価は週間で下落。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	情報技術	2.0%
	2	公益事業	1.5%
	3	ヘルスケア	1.2%
	4	一般消費財・サービス	0.8%
	5	金融	0.7%
(下位)	1	エネルギー	-1.3%
	2	資本財・サービス	-0.8%
	3	生活必需品	-0.6%
	4	素材	-0.3%
	5	電気通信サービス	0.4%

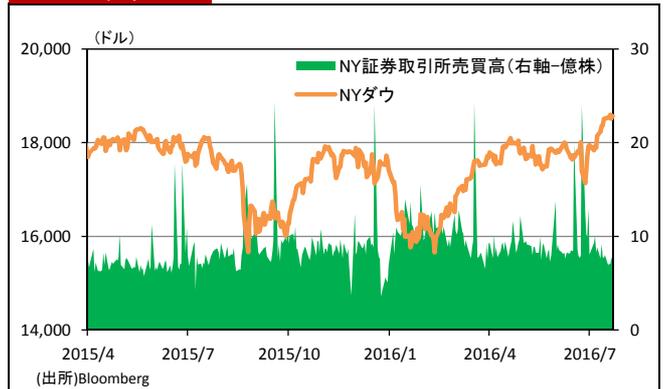
(出所)Bloomberg

日経平均株価



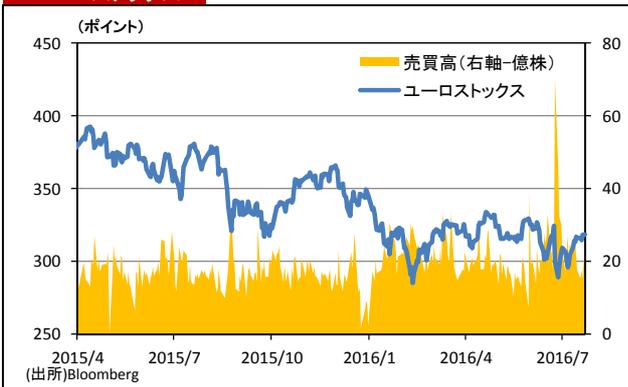
(出所)Bloomberg

NYダウ



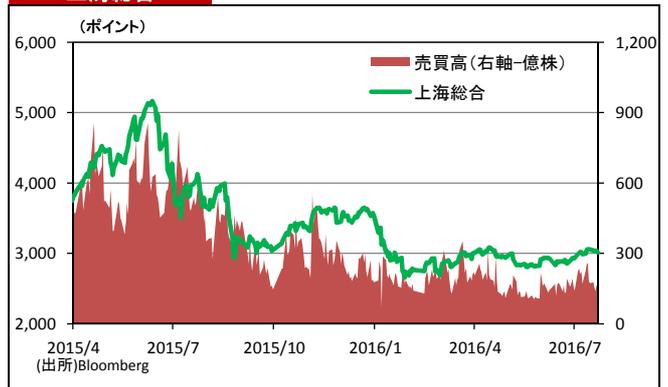
(出所)Bloomberg

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 ほぼ横這い
 政府の大型経済対策期待を背景とした株高など、リスク選好の流れを受けて金利は上昇基調で推移。週末、黒田日銀総裁がヘリコプターマネー政策に対して否定的な見解を示したことから、円高、株安が進み金利低下したが、週間ではほぼ横這いとなった。

米国金利 ほぼ横這い
 週初、トルコのクーデター鎮圧によるリスクオフの巻き戻しや予想を上回る米経済指標を受けて金利は上昇。その後も株高の影響などで金利上昇基調が継続、一時1.62%を超える水準まで上昇したが、週末にかけては株式市場の下落から金利低下した。

為替 円安ドル高
 良好な欧米企業決算を背景とした株高などリスク選好の流れを受け、一時107円台前半まで円安ドル高が進行。しかしその後は、黒田日銀総裁のヘリコプターマネー政策を否定する発言を受けて一時105円台前半まで急速に円高ドル安が進んだ。

国	経済指標	期間	予測	実績	判定
日本	機械受注(船電除く/前月比)	7月	+3.2%	-1.4%	×
	日経日本PMI製造業(速報値)	7月	—	49.0	—
米国	新規失業保険申請件数	7月9日	26.5万件	25.4万件	○
	小売売上高(前月比)	6月	+0.1%	+0.6%	○
	消費者物価指数(前月比)	6月	+0.3%	+0.2%	×
	鉱工業生産(前月比)	6月	+0.3%	+0.6%	○
	シカゴ大学消費者マインド(速報値)	7月	93.5	89.5	×
	住宅着工件数	6月	116.9万件	118.9万件	○
	新規失業保険申請件数	7月16日	26.5万件	25.3万件	○
	中古住宅販売件数	6月	548万件	557万件	○
ユーロ圏	経済指標	7月	52.0	51.9	×
	マニフストユーロ圏製造業PMI(速報値)	7月	—	—	×
中国	貿易収支	6月	456.5億ドル	481.1億ドル	○
	鉱工業生産(前年比)	6月	+6.9%	+6.2%	○
	小売売上高(前年比)	6月	+9.9%	+10.6%	○
	GDP(前年比)	4-6月期	+6.6%	+6.7%	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。(出所)Bloomberg

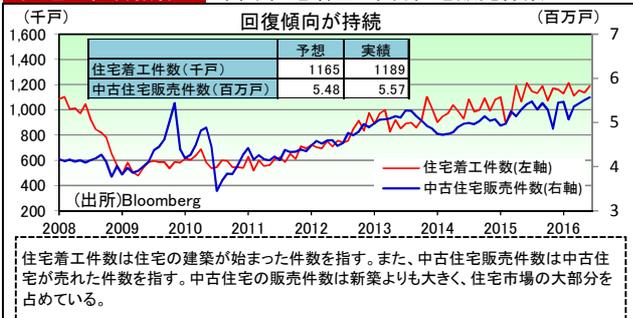
日米10年国債金利



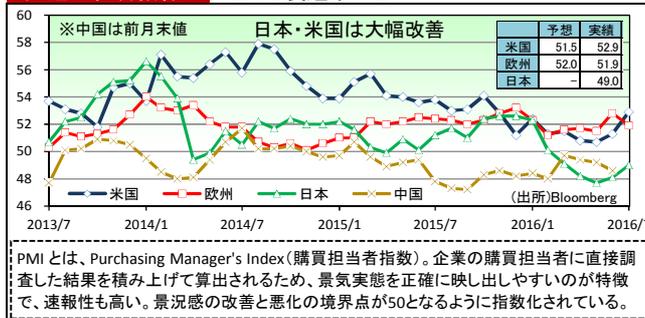
為替



先週の経済指標1 米国 住宅着工・中古住宅販売件数



先週の経済指標2 Markit 製造業PMI



米国企業業績

- 7/22までに、S&P500企業のうち約4分の1が第2四半期決算を発表。82%の企業が予想比利益上振れ、60%が売上上振れとなった。
- この時点で第2四半期純利益のアナリスト予想は前期比▲4.5%減益となり、1週間前の▲5.8%減益より改善。
- また、第3四半期以降は増益に転じると見られ、2017年予想EPS(1株あたり利益)は13.4%増益の133ドルが見込まれている。
- 足下の12ヶ月先予想PERは18倍超だが、今後の決算発表で業績回復の確度が高まれば割高感も薄れよう。(2017年EPS=133ドルなら、PER=16.3倍)

四半期増益率の過去からの推移



S&P500企業のPER(株価収益率)の推移



S&P500企業の業績と増益率予想

	2016年			2017年	2016年	2017年
	第2四半期	第3四半期	第4四半期	第1四半期	通年	通年
予想EPS	29.2	30.5	32.0	31.0	117.0	133.0
増益率	▲4.5%	1.0%	6.6%	15.0%	0.5%	13.4%

※ 予想EPSの単位はドル。7/22時点。

(出所)ブルームバーグ、ドイツ証券

今後の見通し

週末にかけて揉み合いを予想、日米の金融政策・企業決算に注目
 ・今週は、日米で金融政策の発表を控え、イベント通過までは様子見姿勢が強まる。
 ・米国では26~27日の日程でFOMC(米連邦公開市場委員会)が開催される。6月雇用統計は堅調だったものの、英国のEU(欧州連合)離脱問題の影響を見極めたいとの考えから、今回の利上げは見送られる見込み。日本では28~29日に日銀金融政策決定会合が開催され、こちらはマイナス金利幅の拡大、貸出支援および適用金利のマイナス化、ETF、J-REIT買入れ倍増などの追加緩和が打ち出されるとの期待感が強い。政策発表後にはボラティリティが高まることも予想される。特に今回追加緩和が見送りとなった場合、期待を織り込んでいた向きもあり、大きく下落する場面もあろう。
 ・一方、今週は日米ともに4-6月期の決算発表が本格化する。米国では業績改善期待から株価指数は高値を更新しており、来期に向けた増益の確度が高まるかがポイント。日本では、円高に伴う輸出企業の業績悪化が、想定範囲に収まるかに注目したい。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
7/25	日	6月 貿易収支(億円)	6,928(実績)
7/26	独	7月 Ifo景気動向	107.5
7/26	米	FOMC(～27日)	-
7/27	米	7月 消費者信頼感指数	95.5
7/28	日	6月 新築住宅販売件数(千件)	560
7/28	日	6月 耐久財受注(前月比)	-1.1%
7/29	日	日銀金融政策決定会合(～29日)	-
7/29	日	6月 消費者物価指数(前年比)	-0.4%
7/29	日	6月 鉱工業生産(前月比)	0.5%
7/29	日	日銀展望レポート・黒田総裁記者会見	-
7/29	欧	7月 消費者物価指数(前年比)	0.1%
7/29	米	4-6月期 GDP(前期比年率、速報値)	2.6%

(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。

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

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条に基づき、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)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。

■手数料率表

●確定給付企業年金保険 ●厚生年金基金保険(Ⅱ)	総合口	第2総合口	債券総合口	円貨建 公社債 口	円貨建 株式口 1・2型	円貨建 株式口 ハッパ 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 ハッパ 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%	0.450%	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%	0.155%	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	円貨建 公社債 口	円貨建 株式口 1・2型	円貨建 株式口 ハッパ 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 ハッパ 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%	0.330%	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%	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%

※手数料=各口の(経過責任準備金の各ランクに当たる金額×所定手数料率)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変動する等の理由から、これらの計算方法は表示していません。

※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いません。ただし、第2総合口および債券総合口における私募投資信託の手数料については、「ご契約のしおり」をご覧ください。

※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 第2総合口の投資対象について】

第2総合口では、リスク分散を高度に行うために新興国債、新興国株式、REIT(不動産投資信託証券)を投資対象とするため私募投資信託を用いて運用を行います。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。

【特別勘定特約 債券総合口の投資対象について】

債券総合口では、リスク分散を高度に行うために先進国債(日本含む)、新興国債、グローバル社債を投資対象とするため私募投資信託を用いて運用を行います。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。

【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。
- ・特別勘定での運用にあたっては、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わなければなりません。

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)