

特別勘定運用部
2022年8月15日

先週のポイント

中国による台湾周辺の軍事演習終了に伴う地政学リスクの緩和や、発表された米国・7月CPIが市場予想を下回り、インフレ懸念が後退したことなどから株式等のリスク性資産は上昇した。インフレのピークアウト期待の高まりなどを背景に金融政策引き締めに対する懸念が後退し、米国10年債利回りは一時的に2.7%を下回り、為替も1ドル131円台まで円高ドル安となる場面も見られた。

	2022年3月末	7月31日	8月5日	8月12日	(年度始～) 2022年3月末比	(前月末～) 7月31日比	(前週末～) 8月5日比
日経平均株価(円)	27,821	27,801	28,175	28,546	2.6%	2.7%	1.3%
TOPIX(ポイント)	1,946	1,940	1,947	1,973	1.4%	1.7%	1.3%
NYダウ(ドル)	34,678	32,845	32,803	33,761	-2.6%	2.8%	2.9%
S&P 500(ポイント)	4,530	4,130	4,145	4,280	-5.5%	3.6%	3.3%
ナスダック総合指数(ポイント)	14,220	12,390	12,657	13,047	-8.3%	5.3%	3.1%
ユーロストックス(ポイント)	434	409	410	417	-4.1%	1.8%	1.5%
上海総合指数(ポイント)	3,252	3,253	3,227	3,276	0.8%	0.7%	1.5%
円/ドル(円)	121.70	133.27	135.01	133.42	9.6%	0.1%	-1.2%
円/ユーロ(円)	134.67	136.16	137.51	136.88	1.6%	0.5%	-0.5%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1066	1.0217	1.0185	1.0259	-7.3%	0.4%	0.7%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	100.28	98.62	89.01	92.09	-8.2%	-6.6%	3.5%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.22	0.19	0.17	0.19	-0.03	0.01	0.02
米国10年国債(%)	2.34	2.65	2.83	2.83	0.49	0.18	0.00
ドイツ10年国債(%)	0.55	0.82	0.96	0.99	0.44	0.17	0.03
イタリア10年国債(%)	2.04	3.02	3.02	3.07	1.03	0.05	0.05
スペイン10年国債(%)	1.44	1.92	2.03	2.10	0.66	0.18	0.06
フランス10年国債(%)	0.98	1.38	1.49	1.55	0.57	0.17	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

国内株は、主力銘柄の決算が市場予想を下回ったことなどが嫌気されたこともあり、週前半は下落。その後、米国CPIが市場予想を下回り、インフレ懸念が後退したことから投資家のリスクセンチメントが改善し、祝日明けは大幅に上昇。日経平均は週間で371円上昇の28,546円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	鉱業	7.6%
	2	石油・石炭製品	7.0%
	3	非鉄金属	4.5%
	4	繊維製品	3.3%
	5	倉庫・運輸関連業	3.0%
(下位)	1	情報・通信業	-1.4%
	2	パルプ・紙	-1.0%
	3	空運業	-0.9%
	4	保険業	-0.8%
	5	海運業	-0.2%

(出所)Bloomberg

外国株式 上昇

(米国)週半ばに発表されたCPIが市場予想を下回り、インフレ懸念が後退したことなどから上昇。その後も、発表された経済指標が市場予想を上回ったことなどから上昇幅を拡大。(中国)台湾周辺の軍事演習終了による地政学リスクへの警戒感の後退や、米インフレ懸念後退を受け、上昇。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	エネルギー	7.1%
	2	金融	5.5%
	3	素材	5.1%
	4	コミュニケーションサービス	4.5%
	5	不動産	4.1%
(下位)	1	生活必需品	1.2%
	2	ヘルスケア	1.6%
	3	情報技術	2.4%
	4	公益事業	3.1%
	5	一般消費財・サービス	3.2%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



NYダウ



ユーロストックス



上海総合



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

前週末に発表された米雇用統計が市場予想を上回ったことでFRBによる積極的な利上げが続くとの見方から国内金利は上昇して始まった。週後半にかけては株式市場の上昇等を背景に投資家のリスクセンチメントが改善し、国内金利は上昇幅を拡大した。

米国金利|横ばい

週半ばに発表されたCPIが市場予想を下回ったことを受け、10年債利回りは一時2.7%を下回る水準となった。その後は発表された経済指標が市場予想を上回り、10年債利回りは2.9%付近まで上昇する局面もあったが、週を通じてみると横ばいとなった。

為替|円高ドル安

週半ばに発表された米CPI、PPIがともに市場予想を下回ったことを受けて、金融政策引き締めに対する懸念が後退したことなどから、一時1ドル131円台まで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
8/8	日	6月 貿易収支(十億円)	-985.9	-1,114	×
	日	7月 景気ウォッチャー調査(現状)	51.5	43.8	×
	日	7月 景気ウォッチャー調査(先行き)	46.7	42.8	×
8/10	米	7月 消費者物価指数(前月比)	0.2%	0.0%	×
8/11	米	新規失業保険申請件数(千人)	265	262	○
8/12	米	8月 ミシガン大学消費者信頼感指数	52.5	55.1	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

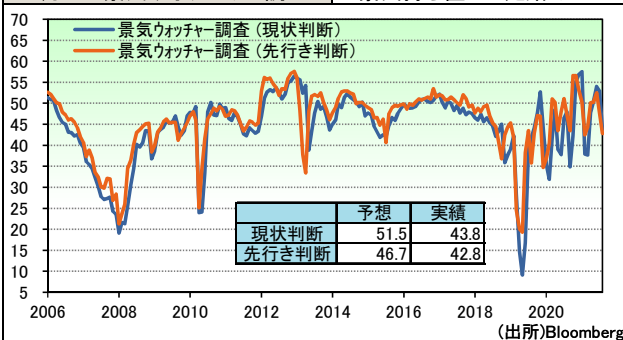
日米10年国債金利



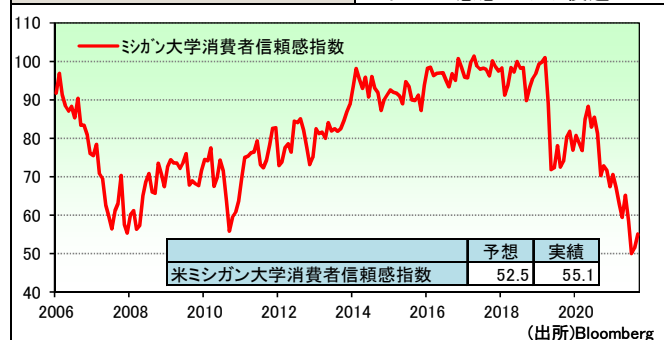
為替



7月 日・景気ウォッチャー調査 ~景気持ち直しに足踏み



8月 米・ミシガン大学消費者信頼感指数 ~インフレ懸念はやや後退



7月 米国・消費者物価指数(CPI)

~エネルギー価格の下落等を背景に減速

- 10日に発表された米国・7月CPIは前月比0.0%・前年比+8.5%となり、市場予想を下回り、6月の前月比+1.3%・前年比+9.1%から減速した。コアCPIも市場予想を下回り、前月比+0.3%・前年比+5.9%となり、前月比では6月の+0.7%から減速し、前年比では横ばいとなった。
- 食品価格は前月比+1.1%となり、引き続き堅調に推移しているものの、エネルギー価格の下落(前月比▲4.6%)がCPIの減速の要因となった。足元にかけてもガソリン価格は下落基調にあることなどから、8月のCPIもさらなる減速が見込まれる。コア項目においても、ジェット燃料価格の下落等を背景に航空運賃が前月比▲7.8%となったほか、中古車価格も前月比▲0.4%と下落した。ただし帰属家賃は前月比+0.6%となり引き続き高水準で推移している。

- インフレは予想以上に減速したものの、単月の結果のみをもとに金融政策見通しが大きく変化する可能性は低く、実際にミネアポリス連銀カシュカリ総裁は「今回の統計は、インフレが正しい方向に動き始めている可能性を示す最初のヒントにすぎない」とし、「政策金利を年末までに3.9%、来年末までに4.4%へ引き上げる必要がある」との認識を示した。ただし、FRBがより積極的な利上げに踏み切るリスクは低下したものと考えられることなどから、リスク性資産は目先は底堅い推移が期待される。

【米国・CPIの推移】



今後の見通し

小売企業の決算や7月・FOMC議事要旨に注目

- 先週は、米国・7月CPIが市場予想を下回り、インフレのピークアウト期待が高まったことなどから株式等のリスク性資産は上昇した。
- 今週は、小売企業の決算や、17日に公表される7月・FOMCの議事要旨に注目が集まる。今週決算を発表するウォルマートやターゲットは、食料品や燃料の価格上昇等を背景にすでに業績見通しを引き下げているが、市場予想を下回る結果となった場合、景気後退懸念が高まる展開も想定される。
- また米国・7月CPIが市場予想を下回り、インフレのピークアウト期待が高まったものの、インフレは依然として高水準にある。市場では来年には利下げに転じることが織り込まれているものの、先週後半には複数のFRB高官が来年も利上げを継続する見通しを示しており、今週公表される7月・FOMC議事要旨では9月FOMCで示される政策金利見直しなどに対するFRBの見解が示されるかに注目が集まる。

※ 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
8/15	日	4-6月期 GDP(前期比年率)	2.2%(実績)
	中	7月 鉱工業生産(前年比)	4.3%
	中	7月 小売売上高(前年比)	4.9%
8/16	独	8月 ZEW景気期待指数	-52.7
	米	7月 住宅着工件数(千戸)	1530
	米	7月 鉱工業生産(前月比)	0.3%
8/17	日	6月 機械受注(船電除民需、前月比)	1.3%
	米	7月 小売売上高(前月比)	0.1%
	米	- FOMC議事要旨(7/26-27開催分)	-
8/18	米	7月 中古住宅販売件数(百万件)	4.89
8/19	日	7月 消費者物価指数(前年比)	2.6%

(出所)Bloomberg等

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。

■手数料率表

●確定給付企業年金保険 ●新企業年金保険(Ⅱ)	総合口	第2 総合口	第3 総合口	債券 総合口	年金債務 対応 総合口	ヘッジ外 債総合口 Ⅰ型	グローバ ル株式総 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 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
手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.600%	0.600%	0.700%	0.590%	0.640%	0.745%	0.955%	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%	0.320%	0.210%	0.260%	0.365%	0.575%	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	年金債務 対応 総合口	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 パッシブ型	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%	0.480%	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%	0.260%	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(Ⅱ)	総合口	第2 総合口	債券 総合口	年金債務 対応 総合口	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 パッシブ型	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%	0.640%	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%	0.260%	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)	総合口	第2 総合口	第3 総合口	債券 総合口	年金債務 対応 総合口	ヘッジ外 債総合口 Ⅰ型	グローバ ル株式総 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 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
手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.830%	0.830%	0.930%	0.820%	0.870%	0.975%	1.185%	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)	0.220%	0.220%	0.320%	0.210%	0.260%	0.365%	0.575%	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)	総合口	第2 総合口	第3 総合口	債券 総合口	年金債務 対応 総合口	ヘッジ外 債総合口 Ⅰ型	グローバ ル株式総 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 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
手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.670%	0.670%	0.770%	0.660%	0.710%	0.815%	1.025%	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)	0.180%	0.180%	0.280%	0.170%	0.220%	0.325%	0.535%	0.130%	0.190%	0.090%	0.190%	0.190%	0.200%	0.170%	0.200%	0.045%

- ※ 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=各口の合計
- ※ 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おりません。
- ※ 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)、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、私募投資信託を用いて運用を行います。また、ヘッジ外債総合口Ⅰ型およびグローバル株式総合口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)