

## 先週のポイント

特別勘定運用部

2022年8月22日

週初は中国、米国の経済指標下振れに伴う景気減速懸念の高まりを背景に米金利は低下、為替は円高ドル安が進行。その後はFRB高官のタカ派発言や欧州の高水準のインフレ指標の発表を受けて米金利は3.0%付近まで上昇、為替は137円台まで円安ドル高が進行した。米国株式市場は週初は好調な決算発表を背景に上昇基調で推移するも、その後は米金利上昇を嫌気して週間では小幅下落する展開となった。

	2022年3月末	7月31日	8月12日	8月19日	(年度始～) 2022年3月末比	(前月末～) 7月31日比	(前週末～) 8月12日比
日経平均株価(円)	27,821	27,801	28,546	28,930	4.0%	4.1%	1.3%
TOPIX(ポイント)	1,946	1,940	1,973	1,994	2.5%	2.8%	1.1%
NYダウ(ドル)	34,678	32,845	33,761	33,706	-2.8%	2.6%	-0.2%
S&P 500(ポイント)	4,530	4,130	4,280	4,228	-6.7%	2.4%	-1.2%
ナスダック総合指数(ポイント)	14,220	12,390	13,047	12,705	-10.7%	2.5%	-2.6%
ユーロストックス(ポイント)	434	409	417	411	-5.4%	0.4%	-1.4%
上海総合指数(ポイント)	3,252	3,253	3,276	3,258	0.2%	0.1%	-0.6%
円/ドル(円)	121.70	133.27	133.42	136.97	12.5%	2.8%	2.7%
円/ユーロ(円)	134.67	136.16	136.88	137.56	2.1%	1.0%	0.5%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1066	1.0217	1.0259	1.0043	-9.2%	-1.7%	-2.1%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	100.28	98.62	92.09	90.77	-9.5%	-8.0%	-1.4%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.22	0.19	0.19	0.20	-0.02	0.02	0.01
米国10年国債(%)	2.34	2.65	2.83	2.97	0.63	0.32	0.14
ドイツ10年国債(%)	0.55	0.82	0.99	1.23	0.68	0.41	0.24
イタリア10年国債(%)	2.04	3.02	3.07	3.50	1.46	0.48	0.43
スペイン10年国債(%)	1.44	1.92	2.10	2.39	0.95	0.47	0.29
フランス10年国債(%)	0.98	1.38	1.55	1.81	0.83	0.43	0.26

\*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、利益確定の売りや短期的な過熱感への警戒感から上値が重い局面もあったが、一部の好調な米経済指標や、米小売大手企業の決算結果が市場予想を上回ったことなどを受け、週間では上昇。日経平均株価は384円上昇の28,930円で取引を終えた。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1	その他製品	3.7%
	2	パルプ・紙	2.7%
	3	電気・ガス業	2.4%
	4	繊維製品	2.2%
	5	ゴム製品	2.2%
(下位)	1	海運業	-3.2%
	2	倉庫・運輸関連業	-1.1%
	3	サービス業	-1.1%
	4	陸運業	-0.9%
	5	鉱業	-0.7%

(出所)Bloomberg

## 外国株式 下落

(米国)週初はインフレがピークアウトし、FRBが利上げペースを緩めるとの見方が相場を支え、上昇。週後半は、利益確定売りや米国長期金利の上昇が相場の重荷となり下落。(中国)新型コロナウイルスの感染拡大や、猛暑による電力不足を受けて景気落ち込みへの懸念が広がり下落。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1	生活必需品	1.9%
	2	公益事業	1.2%
	3	エネルギー	1.0%
	4	ヘルスケア	-0.6%
	5	資本財・サービス	-1.0%
(下位)	1	コミュニケーションサービス	-3.3%
	2	素材	-2.4%
	3	不動産	-1.9%
	4	金融	-1.7%
	5	情報技術	-1.7%

(出所)Bloomberg

## 日経平均株価



## NYダウ



## ユーロストックス



## 上海総合

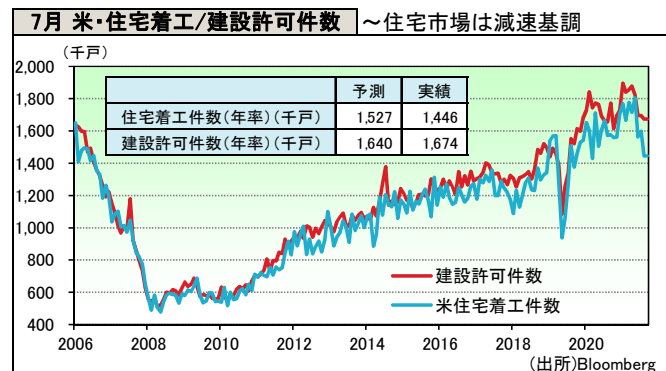
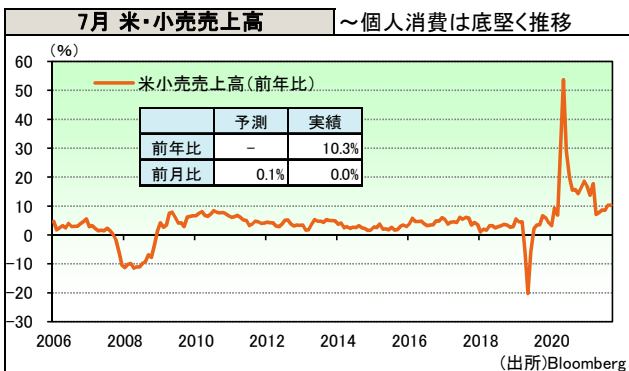
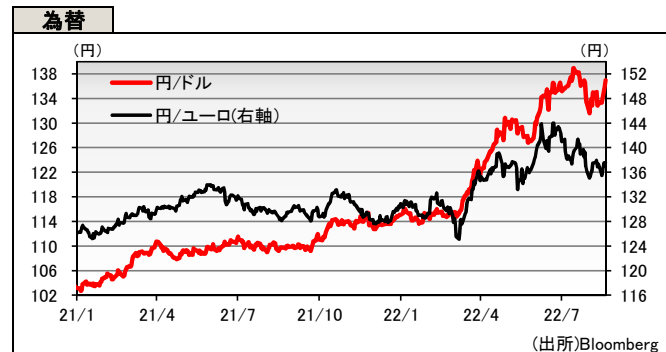
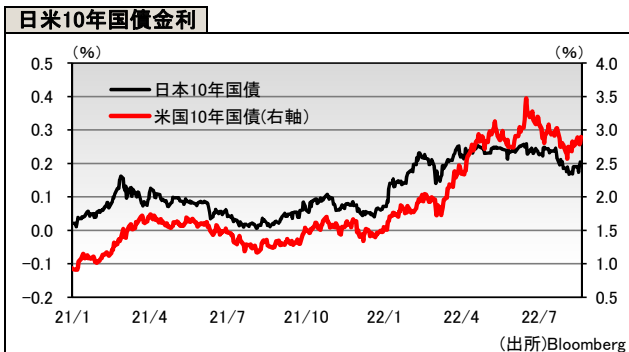


# 先週の市場動向(内外金利、為替、経済指標)

<b>国内金利</b>	<b>金利上昇</b>
世界的な景気減速懸念から欧米金利が低下したことで国内金利も低下する局面があったが、英国のインフレ加速やFRBの金融政策引き締めスタンス継続を背景に週後半にかけて欧米金利が上昇、国内金利も上昇した。	
<b>米国金利</b>	<b>金利上昇</b>
世界的な景気減速懸念を背景に米金利は一時2.7%台半ばまで低下する局面もあったが、FRB高官のタカ発言や欧州金利の上昇を背景に米金利は3.0%弱の水準まで上昇した。	
<b>為替</b>	<b>円安ドル高</b>
週初は、世界経済の減速が懸念され、ドル円は一時132円台前半まで下落する局面もあったが、その後FRBが利上げへの積極姿勢を示したことなどから米金利が上昇し、137円台前半まで円安ドル高が進行した。	

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
8/15	日	4-6月期 GDP(前期比年率)	2.6%	2.2%	×
	中	7月 鉱工業生産(前年比)	4.3%	3.8%	×
	中	7月 小売売上高(前年比)	4.9%	2.7%	×
8/16	独	8月 ZEW景気期待指数	-52.7	-55.3	×
	米	7月 住宅着工件数(千戸)	1527	1446	×
	米	7月 鉱工業生産(前月比)	0.3%	0.6%	○
8/17	日	6月 機械受注(船電除民需、前月比)	1.0%	0.9%	×
	米	7月 小売売上高(前月比)	0.1%	0.0%	×
8/18	米	中古住宅販売件数(百万件)	4.86	4.81	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	264	250	○
8/19	日	7月 消費者物価指数(前年比)	2.6%	2.6%	-

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg



**7月FOMC議事要旨**

～今後も利上げを継続する姿勢を示す

17日に、7月FOMCの議事要旨が公表された。7月FOMCでは0.75%の利上げが決定されたが、これにより政策金利が「長期的な中立水準の推定値の範囲内になる」ことが指摘された。  
 しかしながら、インフレは「金融政策の引き締めとそれに伴う経済活動鈍化に反応するまでにはタイムラグがあると考えられ、当面は不快なほど高いままになる可能性が高い」との認識が示され、「高インフレの継続によりインフレ期待を安定的に維持することが困難となり、インフレ圧力が持続するリスクがある」とされた。  
 そのため、「政策金利が十分に制約的な水準に到達した段階で、その水準を当面維持することでインフレ率が2%に回帰する軌道に乗ることを確実にするのが適切」とされた。

市場では来年の利下げ開始が織り込まれているが、労働需給が緩和し、インフレ鈍化が明確となるまではFRBは政策スタンスを転換しないものと見込まれる。  
 また、株式市場は上昇基調にあるものの、インフレ期待は安定的に推移していることから、現時点ではさらなる利上げペース加速は見込みづらいが、堅調な雇用や高水準のインフレが継続すれば、再び金融政策見直しを巡る不透明感が高まる展開も想定されるため注意が必要である。

**【米国10年国債利回りの推移】**

**今後の見通し**

**ジャクソンホール会議でのパウエル議長の発言に注目**

・米インフレのピークアウト期待の高まりを背景に、金融政策引き締めに対する過度な警戒感の後退しているものの、高水準の7月の英国CPIや前年比過去最大の伸びを記録した7月のドイツ生産者物価指数の発表に伴い先週は金利が上昇、米国株式市場は週間では軟調に推移した。

・今週は26日のジャクソンホール会議でのパウエル議長の発言に注目が集まる。パウエル議長は7月のFOMCにおいて、「9月会合での利上げ幅はデータに依存する」と発言していることから、9月FOMCでの具体的な利上げ幅に言及することは想定されないものの、先週も市場の早期利下げ期待を牽制するFRB高官の発言が相次いでいることから、パウエル議長が新たなタカ派的なメッセージを発信するかが注目される。今週の株式等のリスク資産は、パウエル議長のメッセージのタカ派度合いが材料視され、方向感を探る展開を見込む。

※ 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
8/23	日	8月 製造業PMI	-
	欧	8月 製造業PMI	49
	米	8月 製造業PMI	51.9
	米	7月 新築住宅販売件数(千件)	575
8/24	米	7月 耐久財受注(前月比)	0.8%
8/25	独	8月 IFO企業景況感指数	86.8
	米	4-6月期 GDP速報値(前期比年率)	-0.9%
	米	ジャクソンホール会合(～27日)	-
8/26	米	7月 PCEデフレーター・コア(前年比)	4.7%
	米	FRB議長がジャクソンホール会合で講演	-

(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ロ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	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	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)