

## 先週のポイント

特別勘定運用部  
2022年9月5日

FRBの積極的な金融政策引き締め、長期化観測の高まりや、欧州のガス供給を巡る懸念等を背景に日米株式市場は下落した。米国では、良好な経済指標やFRBの積極的な金融政策引き締め、長期化観測の高まりなどを背景に、10年債利回りは一時3.3%付近まで上昇し、為替市場では約24年ぶりとなる140円台後半まで円安ドル高が進行する局面もあった。

	2022年3月末	7月31日	8月26日	9月2日	(年度始～) 2022年3月末比	(前々月末～) 7月31日比	(前週末～) 8月26日比
日経平均株価(円)	27,821	27,801	28,641	27,650	-0.6%	-0.5%	-3.5%
TOPIX(ポイント)	1,946	1,940	1,979	1,930	-0.8%	-0.5%	-2.5%
NYダウ(ドル)	34,678	32,845	32,283	31,318	-9.7%	-4.6%	-3.0%
S&P 500(ポイント)	4,530	4,130	4,057	3,924	-13.4%	-5.0%	-3.3%
ナスダック総合指数(ポイント)	14,220	12,390	12,141	11,630	-18.2%	-6.1%	-4.2%
ユーロストックス(ポイント)	434	409	397	391	-9.9%	-4.4%	-1.4%
上海総合指数(ポイント)	3,252	3,253	3,236	3,186	-2.0%	-2.1%	-1.5%
円/ドル(円)	121.70	133.27	137.64	140.20	15.2%	5.2%	1.9%
円/ユーロ(円)	134.67	136.16	137.20	139.57	3.6%	2.5%	1.7%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1066	1.0217	0.9968	0.9955	-10.0%	-2.6%	-0.1%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	100.28	98.62	93.06	86.87	-13.4%	-11.9%	-6.7%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.22	0.19	0.22	0.24	0.02	0.06	0.02
米国10年国債(%)	2.34	2.65	3.04	3.19	0.85	0.54	0.15
ドイツ10年国債(%)	0.55	0.82	1.39	1.53	0.98	0.71	0.14
イタリア10年国債(%)	2.04	3.02	3.70	3.84	1.80	0.82	0.14
スペイン10年国債(%)	1.44	1.92	2.59	2.71	1.28	0.80	0.12
フランス10年国債(%)	0.98	1.38	2.02	2.15	1.17	0.77	0.13

\*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

ジャクソンホール会議でのパウエルFRB議長講演を受けた米国株式の急落を背景に、国内株は週初から下落。円安進行等により国内株は下げ幅を縮小する局面もあったものの、米国金融政策の先行きに対する警戒感等が重しとなり、週を通して軟調。日経平均株価は週間で991円の下落となった。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1 陸運業	0.7%
	2 空運業	0.0%
	3 医薬品	-0.4%
	4 食料品	-0.7%
	5 建設業	-0.8%
(下位)	1 海運業	-6.6%
	2 電気機器	-4.4%
	3 精密機器	-4.3%
	4 金属製品	-4.0%
	5 ゴム製品	-3.9%

(出所)Bloomberg

## 外国株式 下落

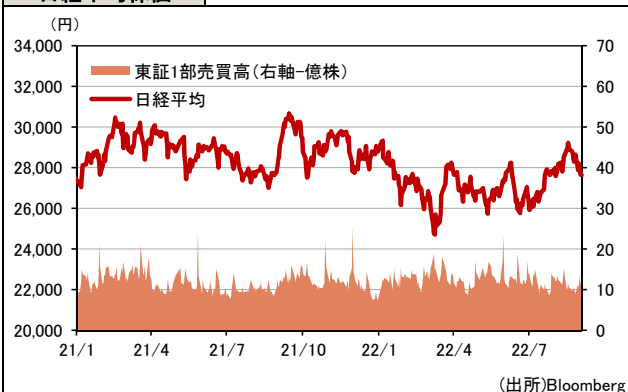
(米国)8月雇用統計は概ね市場予想通りの結果となったものの、FRBの積極的な金融政策引き締め、長期化観測が高まっていることから、下落基調で推移。(中国)中国政府の景気対策に対する期待は根強い一方、新型コロナウイルスの感染拡大等が嫌気され下落。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1 公益事業	-1.6%
	2 ヘルスケア	-1.8%
	3 コミュニケーションサービス	-2.4%
	4 生活必需品	-2.4%
	5 金融	-2.5%
(下位)	1 素材	-5.0%
	2 情報技術	-5.0%
	3 不動産	-3.9%
	4 資本財・サービス	-3.6%
	5 エネルギー	-3.3%

(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

FRBの金融政策引き締め長期化観測の高まりなどを背景に米国金利が上昇するなか、国内金利も上昇し、10年債利回りは7月半ば以来の高水準で推移した。

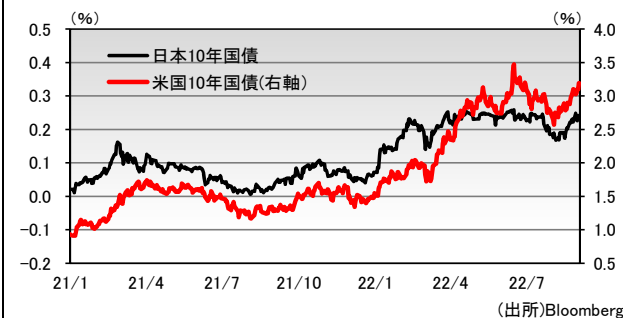
## 米国金利 金利上昇

10年債利回りは概ね横ばいで始まったものの、週半ばに発表されたユーロ圏・消費者物価指数や、米国・ISM製造業景況指数等の経済指標が市場予想を上回ったことなどを背景に上昇し、一時3.3%付近まで上昇した。

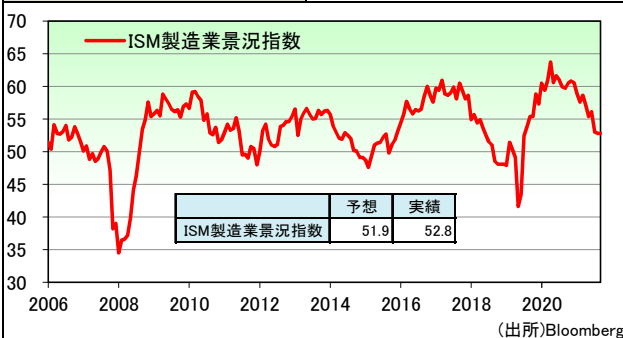
## 為替 円安ドル高

発表された経済指標が市場予想を上回ったことや、FRB高官のインフレを抑制するため積極的な利上げを続けるという発言等を受け、円安ドル高基調で推移し、ドル円は約24年ぶりとなる140円台後半まで円安ドル高が進行する局面もあった。

## 日米10年国債金利



## 米国 8月・ISM製造業景況指数 ～物価上昇圧力が緩和

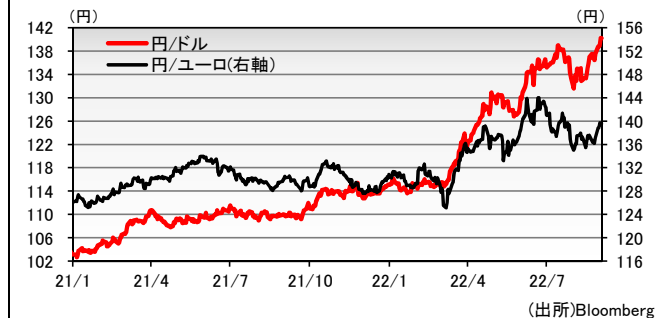


日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
8/30	米	8月 コンファレンスボード消費者信頼感	98.0	103.2	○
8/31	日	7月 鉱工業生産(前月比)	-0.5%	1.0%	○
	米	8月 ADP雇用統計(千人、前月比)	300	132	×
9/1	中	8月 製造業PMI	50.0	49.5	×
	米	8月 ISM製造業景況指数	51.9	52.8	○
	米	新規失業保険申請件数(千人)	248	232	○
9/2	米	8月 非農業部門雇用者数変化(千人)	298	315	○

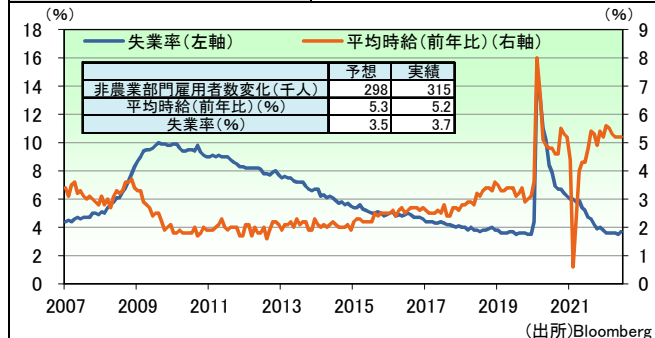
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

## 為替



## 米国 8月・雇用統計 ～失業率は7ヵ月ぶりに上昇

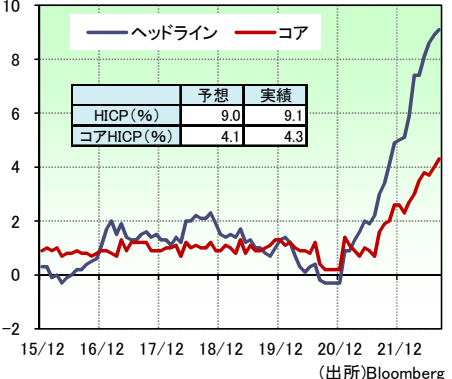


## ユーロ圏 8月・消費者物価指数(HICP)

～9月・ECB理事会での0.75%の利上げの可能性が高まる

- 2022年8月のユーロ圏のヘッドラインHICP(前年比)は+9.1%となり、7月の+8.9%から上昇し、過去最高を更新した。エネルギー・食品・アルコール・タバコを除いたコアHICPも7月の+4.0%から8月は+4.3%に加速した。
- エネルギー価格は、ガソリン価格の下落等を背景に前月から鈍化したものの、前年比で+38.3%となり、引き続き高水準にある。また、食品価格は干ばつ等の影響により加速し、前年比+10.6%となった。コア項目については、非エネルギー工業製品は前年比で+5.0%となり、過去最高を更新したほか、サービス価格についても過去最高となる+3.8%となった。
- 8月26日にロイターが「ECBの一部の政策担当者が9月理事会で0.75%の利上げを議論したいとしている」と報じ、また27日にはシュナーベル理事が「現在の高インフレが期待値として定着する可能性とそのコストは不快なほど高い」「中銀は強く行動する必要がある」と発言したことなどをを受けて、8日のECB理事会での0.75%の利上げ実施に対する織り込みが進んでいた。
- HICPの結果を受けて、8日のECB理事会で0.75%の利上げが実施される可能性が高まったと考える。欧州ではエネルギー供給不安が燃っており、利上げペースの加速は、景況感のさらなる悪化要因になり、年後半にも景気後退に陥る可能性は高まるものと考えられる。

## <ユーロ圏・HICPの推移>



## 今後の見通し

FRBの積極的な金融政策引き締めスタンスがリスク性資産の上値を抑制する展開が継続しやすい

・8月下旬のジャクソンホール会議でのパウエル議長の講演以降、FRBの積極的な金融政策引き締めめ長期化観測が高まるなか、リスク性資産は軟調に推移している。  
・ミネアポリス連銀のカシュカリ総裁が、ジャクソンホール会議後に「7月FOMC後の株価上昇は素直に喜べなかった」と述べた通り、FRBはインフレを目標水準まで引き下げ、信託を維持するためには、株式等の資産価格の抑制が必要だと考えているものと想定される。こうしたなか、先週発表された8月・ISM製造業景況指数や8月・雇用統計は米国経済が概ね底堅く推移していることを示す結果となったが、今週発表される8月・ISM非製造業景況指数等の経済指標が市場予想を上回る場合には、FRBの積極的な金融政策引き締めめ長期化観測が一層高まり、リスク性資産が下落幅を拡大する展開も想定されるため注意が必要である。

※ 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
9/5	英	与党保守党党首選 決戦投票結果発表	-
		OPECプラス閣僚級会合	-
9/6	米	8月 ISM非製造業景況指数	55.4
9/7	中	8月 貿易収支(十億ドル)	91.15
	米	地区連銀景況報告(ペーヂブック)	-
	米	バーFRB副議長講演	-
9/8	日	7月 貿易収支(十億円)	-1124.9
	日	8月 景気ウォッチャー調査(現状)	43.8
	日	8月 景気ウォッチャー調査(先行き)	44.3
	米	パウエルFRB議長講演	-
	欧	ECB理事会 ラガルド総裁会見	-

(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、当社が引受けの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)