

特別勘定運用部  
2022年9月12日

## 先週のポイント

好調な米経済指標からFRBの積極的な金融政策引き締め姿勢が意識されるなか、世界の主要中銀による利上げ観測を背景に米10年債利回りは一時3.35%まで上昇、ドル円は一時24年ぶりの144円台まで円安ドル高が進行。週後半は、米長期金利の上昇が一服し、原油価格の下落によりインフレ懸念が和らいだことなどをから米国株は上昇。日本株も連れ高となり、日経平均株価は2万8000円台まで回復した。

	2022年3月末	8月31日	9月2日	9月9日	(年度始～) 2022年3月末比	(前月末～) 8月31日比	(前週末～) 9月2日比
日経平均株価(円)	27,821	28,091	27,650	28,214	1.4%	0.4%	2.0%
TOPIX(ポイント)	1,946	1,963	1,930	1,965	1.0%	0.1%	1.8%
NYダウ(ドル)	34,678	31,510	31,318	32,151	-7.3%	2.0%	2.7%
S&P 500(ポイント)	4,530	3,955	3,924	4,067	-10.2%	2.8%	3.6%
ナスダック総合指数(ポイント)	14,220	11,816	11,630	12,112	-14.8%	2.5%	4.1%
ユーロストックス(ポイント)	434	389	391	395	-9.0%	1.7%	0.9%
上海総合指数(ポイント)	3,252	3,202	3,186	3,262	0.3%	1.9%	2.4%
円/ドル(円)	121.70	138.96	140.20	142.47	17.1%	2.5%	1.6%
円/ユーロ(円)	134.67	139.70	139.57	143.15	6.3%	2.5%	2.6%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1066	1.0053	0.9955	1.0048	-9.2%	-0.1%	0.9%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	100.28	89.55	86.87	86.79	-13.5%	-3.1%	-0.1%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.22	0.23	0.24	0.25	0.03	0.03	0.01
米国10年国債(%)	2.34	3.19	3.19	3.31	0.97	0.12	0.12
ドイツ10年国債(%)	0.55	1.54	1.53	1.70	1.15	0.16	0.17
イタリア10年国債(%)	2.04	3.89	3.84	4.02	1.98	0.13	0.18
スペイン10年国債(%)	1.44	2.74	2.71	2.86	1.42	0.12	0.14
フランス10年国債(%)	0.98	2.15	2.15	2.27	1.29	0.11	0.12

\*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

8日のパウエル議長とラガルド総裁の発言を控え、金融引き締めへの警戒感から週初は上値の重い展開。週後半は米長期金利の上昇が一服、米原油先物価格の下落を背景に、米国株の上昇基調の流れを引き継ぎ、国内株も大きく上昇。日経平均株価は週間で564円の上昇となった。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1 精密機器	4.3%
	2 非鉄金属	4.0%
	3 ガラス・土石製品	2.9%
	4 鉄鋼	2.8%
	5 機械	2.6%
(下位)	1 海運業	-2.8%
	2 鉱業	-2.1%
	3 陸運業	-0.8%
	4 パルプ・紙	-0.1%
	5 食料品	0.1%

(出所)Bloomberg

## 外国株式 上昇

(米国)世界的な金融引き締めへの警戒感が根強いなか、米長期金利の上昇が一服し、調整が続いていたハイテク株や景気敏感株を中心に買いが優勢となり上昇。  
(中国)中国当局の景気対策に対する期待に加え、中国人民銀行による外貨預金準備率の引き下げ発表を好感し上昇。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1 一般消費財・サービス	5.6%
	2 素材	4.9%
	3 金融	4.4%
	4 ヘルスケア	4.4%
	5 不動産	4.1%
(下位)	1 エネルギー	0.6%
	2 生活必需品	1.9%
	3 コミュニケーションサービス	2.9%
	4 情報技術	3.2%
	5 資本財・サービス	3.4%

(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



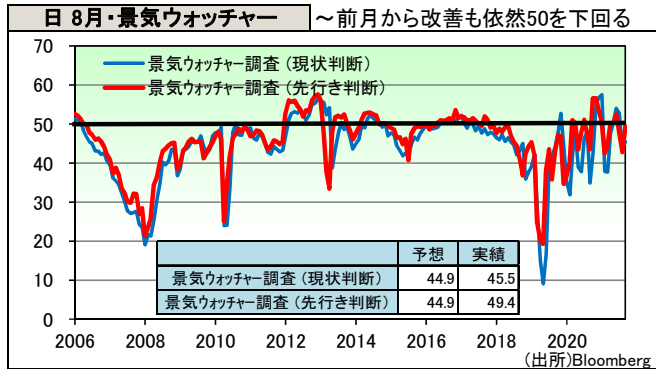
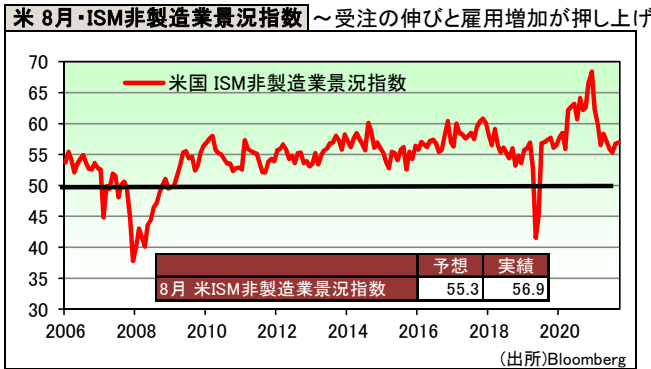
(出所)Bloomberg

# 先週の市場動向(内外金利、為替、経済指標)

<b>国内金利</b>	<b>金利上昇</b>
週初は豪中央銀行の利上げ発表に伴う米金利上昇の流れを受け、国内金利は上昇。その後もFRBの金融引き締め長期化観測やECBの利上げを受け米金利は高水準で推移し、国内債も売りが優勢となり10年債利回りは0.245%の水準まで上昇した。	
<b>米国金利</b>	<b>金利上昇</b>
8月の米ISM非製造業景況指数が市場予想を上回り、9月FOMCで0.75%の利上げ織り込みが進み、10年債利回りは一時3.35%付近まで上昇。その後も、パウエル議長の積極的な金融引き締め姿勢の発言等を受け、米国金利は高水準で推移した。	
<b>為替</b>	<b>円安ドル高</b>
世界の主要中央銀行が金融引き締めに動くなか、FRBによる9月の0.75%の利上げが市場に織り込まれ、日米金融政策の違いを背景に、24年ぶりにドル円は一時145円近辺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
9/6	米	8月 ISM非製造業景況指数	55.3	56.9	○
9/7	中	8月 貿易収支(十億ドル)	92.70	79.39	×
9/8	日	7月 貿易収支(十億円)	-1150.0	-1212.2	×
	日	8月 景気ウォッチャー調査(現状)	44.9	45.5	○
	日	8月 景気ウォッチャー調査(先行き)	44.9	49.4	○
	米	新規失業保険申請件数(千人)	235	222	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg



<b>9月・ECB理事会</b>	<b>～0.75%の利上げを決定</b>
<p>➢ ECBは8日に開催した理事会で0.75%の利上げを決定し、預金ファシリティ金利を0.75%、主要オペレートに1.25%、限界貸出金利を1.50%とした。</p> <p>➢ 新たに発表された経済見通しでは、2023年以降の成長率は下方修正された一方、インフレ率は上方修正された。エネルギーと食料品を除くコアインフレ率は予想期間において目標である2%を上回る水準に留まると予想されており、ラガルド総裁は記者会見で、「物価圧力が高まっており、範囲も広がっている」との懸念を示した。</p> <p>➢ 今後の利上げペースについて、ラガルド総裁は「会合ごとに決定する」とのスタンスを維持した一方、0.75%の利上げは「通常の利上げ幅ではない」とした。また今後の利上げ回数については、「今回を含めて2回よりは多く、5回よりは少ない」との認識を示した。</p> <p>➢ 欧州では、インフレ加速やエネルギー供給不安等を背景に景気見通しは大幅に悪化しているものの、天然ガス等のエネルギー価格上昇や堅調な労働市場等を背景に、インフレ圧力は高まり続けている。ECBは高インフレ継続によるインフレ期待の不安定化を抑制するためにも、短期的に積極的な利上げスタンスを維持するものと見込まれ、次回10月のECB理事会においても0.75%の利上げが実施される可能性が高いと考えられる。</p>	

＜ECB・スタッフ経済見通し＞					
(%)	2022年9月				
	2022年	(前回比)	2023年	(前回比)	2024年
実質GDP成長率	3.1	+0.3	0.9	▲ 1.2	1.9
失業率	6.7	▲ 0.1	6.9	+0.1	7.0
雇用者あたり報酬	4.0	▲ 0.2	4.8	+0.5	4.0
インフレ率	8.1	+1.3	5.5	+2.0	2.3
除エネルギー・食品	3.9	+0.6	3.4	+0.6	2.3

(出所)ECB

<b>今後の見通し</b>
<p><b>FRBの積極的な金融政策引き締め姿勢を背景に、リスク性資産は上値の重い展開を見込む</b></p> <p>・FRBによる積極的な金融政策引き締めの長期化観測を背景に、米国株式市場は軟調に推移していたが、先週は原油価格の下落によりインフレ懸念が和らいだことや、9月FOMCでの0.75%の利上げ幅が市場に織り込まれたことなどを背景に週間では上昇基調で推移した。</p> <p>・FRBのブラックアウト期間前の8日のパウエル議長の発言は、8月のジャクソンホール会議の内容を踏襲するものであり、従来の姿勢を維持した。今週はFRBの金融政策の判断材料ともなる13日の米CPIに注目が集まる。FRBが重視するエネルギーと食品を除くコアCPIは対前月比での高止まりが予想されているが、市場予想以上のインフレの高止まりが確認されれば、投資家センチメントが悪化し、リスク性資産が下振れるリスクも想定されるため注意が必要である。</p> <p>※ 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。</p> <p>※ 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。</p> <p>※ 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。</p> <p>※ 最終ページのご連絡事項についてよくお読み下さい。</p>

今週の注目イベントなど			
日付	国	イベント	予測値
9/13	独	9月 ZEW景気期待指数	-60
	米	8月 消費者物価指数(前月比)	-0.1%
9/14	日	7月 機械受注(船電除民需、前月比)	-0.6%
	-	G7外相会合(～15日)	-
9/15	米	8月 小売売上高(前月比)	0%
	米	8月 鋳工業生産(前月比)	0.1%
	英	金融政策委員会(MPC)	-
9/16	中	8月 小売売上高(前年比)	3.2%
	中	8月 鋳工業生産(前年比)	3.8%
	米	9月 ミシガン大学消費者信頼感指数	60

(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 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%	0.050%
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%	0.050%
●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 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%	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%	0.050%
●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 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%	0.045%
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%	0.045%

- ※ 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)