

先週のポイント

特別勘定運用部

2022年9月20日

8月の米CPI(消費者物価指数)が市場予想を上回ったことから、FRBによる大幅利上げの長期化観測と景気減速への警戒感が高まり、内外株式市場は大きく下落した。政策金利の影響を受けやすい米国2年債利回りは約15年振りの水準となる3.7%台まで急伸、米長期金利も一時3.51%まで上昇した。日米金利差の拡大を背景に、為替は一時1ドル145円近辺まで円安ドル高が進行した。

	2022年3月末	8月31日	9月9日	9月19日	(年度始～) 2022年3月末比	(前月末～) 8月31日比	(前週末～) 9月9日比
日経平均株価(円)	27,821	28,091	28,214	27,567	-0.9%	-1.9%	-2.3%
TOPIX(ポイント)	1,946	1,963	1,965	1,938	-0.4%	-1.3%	-1.4%
NYダウ(ドル)	34,678	31,510	32,151	31,019	-10.6%	-1.6%	-3.5%
S&P 500(ポイント)	4,530	3,955	4,067	3,899	-13.9%	-1.4%	-4.1%
ナスダック総合指数(ポイント)	14,220	11,816	12,112	11,535	-18.9%	-2.4%	-4.8%
ユーロストック(ポイント)	434	389	395	386	-11.2%	-0.8%	-2.4%
上海総合指数(ポイント)	3,252	3,202	3,262	3,115	-4.2%	-2.7%	-4.5%
円/ドル(円)	121.70	138.96	142.47	143.21	17.7%	3.1%	0.5%
円/ユーロ(円)	134.67	139.70	143.15	143.54	6.6%	2.7%	0.3%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1066	1.0053	1.0048	1.0023	-9.4%	-0.3%	-0.2%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	100.28	89.55	86.79	85.73	-14.5%	-4.3%	-1.2%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.22	0.23	0.25	0.26	0.04	0.03	0.00
米国10年国債(%)	2.34	3.19	3.31	3.49	1.15	0.30	0.18
ドイツ10年国債(%)	0.55	1.54	1.70	1.81	1.26	0.26	0.11
イタリア10年国債(%)	2.04	3.89	4.02	4.09	2.05	0.20	0.07
スペイン10年国債(%)	1.44	2.74	2.86	2.95	1.51	0.21	0.09
フランス10年国債(%)	0.98	2.15	2.27	2.35	1.37	0.20	0.08

*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

米CPIの結果が市場予想を上回ったことで、FRBが大幅な利上げを継続するとの警戒感が高まり、米国株式が急落。国内株もその流れを受け急落し、週末にかけても3連休やFOMCを控え上値が重い展開。日経平均株価は週間で647円下落の27,567円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 空運業	5.3%
	2 陸運業	5.0%
	3 不動産業	2.8%
	4 その他製品	1.9%
	5 銀行業	1.2%
(下位)	1 水産・農林業	-3.6%
	2 機械	-3.5%
	3 電気機器	-3.3%
	4 海運業	-3.3%
	5 ゴム製品	-3.1%

(出所)Bloomberg

外国株式 下落

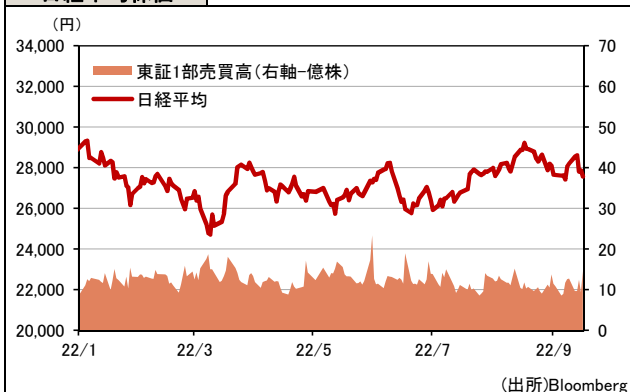
(米国)米CPIが市場予想を上回る上昇率となり、FRBの利上げ加速への警戒感が高まり大幅下落。米長期金利が一時3.51%と11年ぶりの高水準を付けたことも嫌気された。(中国)米CPIが市場予想を上回り、FRBの金融引き締め強化で世界景気が冷え込むとの警戒感から下落。

S&P500業種別騰落率

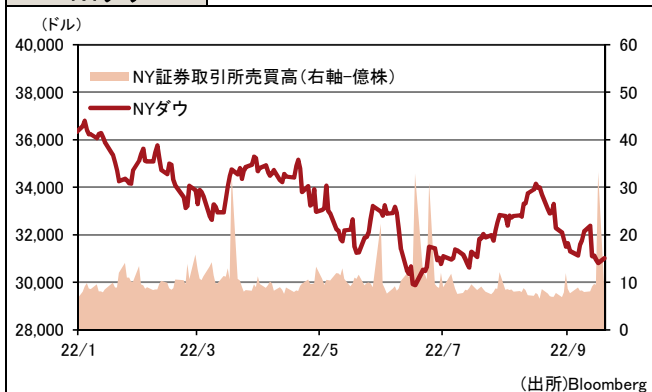
(上位)	1 エネルギー	-2.5%
	2 公益事業	-2.6%
	3 金融	-2.7%
	4 一般消費財・サービス	-2.9%
	5 ヘルスケア	-2.9%
(下位)	1 不動産	-6.7%
	2 コミュニケーションサービス	-6.0%
	3 情報技術	-5.4%
	4 資本財・サービス	-5.1%
	5 素材	-5.1%

(出所)Bloomberg

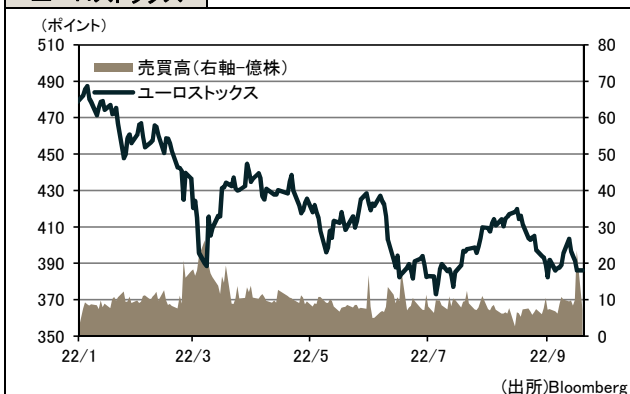
日経平均株価



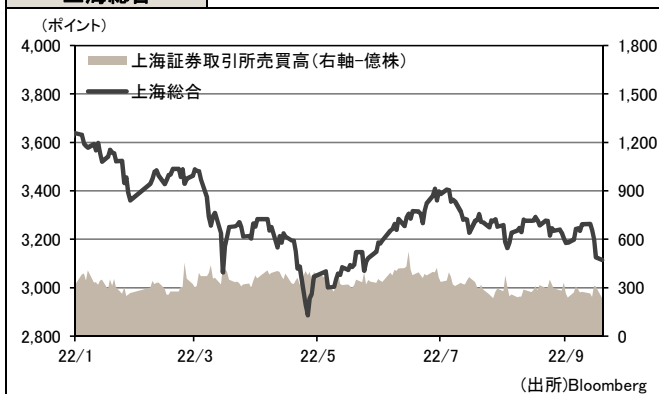
NYダウ



ユーロストック



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|横ばい

週初は米CPIの発表を控えて積極的な売買は限られ小動きとなった。米CPIの結果後は米金利上昇の流れを受けて国内金利も上昇、日銀が変動を許容する上限値の0.25%程度に達するも週間では概ね横ばいとなった。

米国金利|金利上昇

米CPIが市場予想を上回り、予想外のインフレ高止まりの結果を受けて米国債は大幅に売られ、米10年国債利回りは3.45%を超える水準まで上昇。その後も、9月FOMCでの大幅利上げ観測から、一時2011年4月以来となる3.5%を超える水準まで上昇した。

為替|円安ドル高

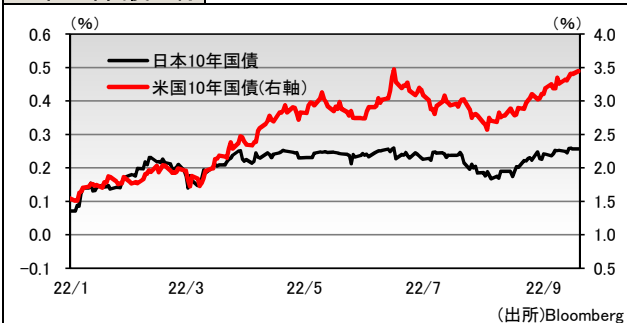
米CPI発表前はドル円は142円台で推移していたが、市場予想を上まわる結果から、FRBによる積極的な利上げ継続が意識され、144円台後半まで一気に上昇した。その後は米金利の動きにつられレンジ内で小動きとなった。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
9/13	独	9月 ZEW景気期待指数	-59.5	-61.9	×
	米	8月 消費者物価指数(前月比)	-0.1%	0.1%	○
9/14	日	7月 機械受注(船電除民需、前月比)	-0.6%	5.3%	○
9/15	米	8月 小売売上高(前月比)	-0.1%	0.3%	○
	米	8月 鉱工業生産(前月比)	0.0%	-0.2%	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	227	213	○
9/16	中	8月 小売売上高(前年比)	3.3%	5.4%	○
	中	8月 鉱工業生産(前年比)	3.8%	4.2%	○
	米	9月 ミシガン大学消費者信頼感指数	60.0	59.5	×

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

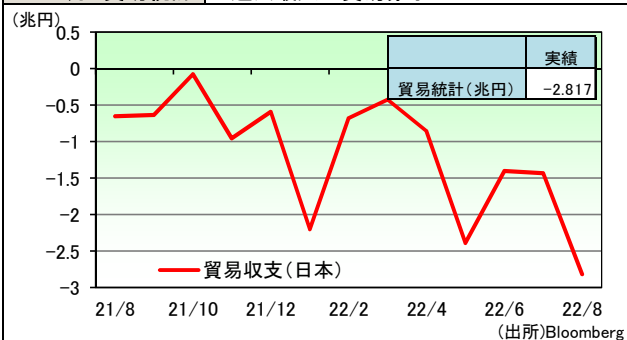
日米10年国債金利



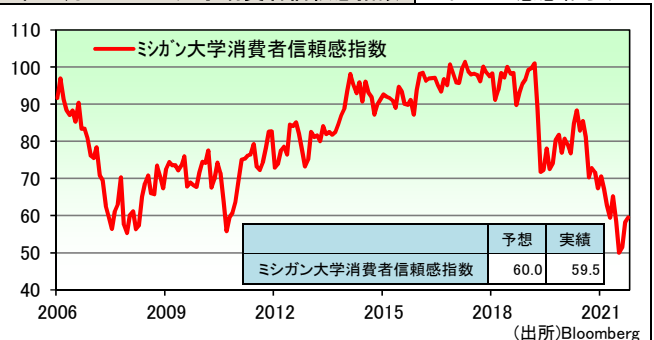
為替



日 8月 貿易統計 ~過去最大の貿易赤字



米 9月 ミシガン大学消費者信頼感指数 ~インフレ懸念和らぐ



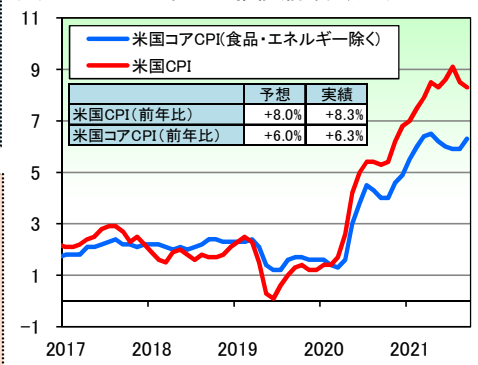
8月米CPI(消費者物価指数)

~市場予想を上回り、大幅利上げの継続が意識される

- 米労働省が13日に発表した8月の米CPI(消費者物価指数)は前年同月比で8.3%上昇し、市場予測の8.0%を上回った。米CPIは6月に9.1%と約40年半ぶりの水準に達した後、7月は8.5%と縮小に転じ、ガソリン価格の上昇が一服したことから8月は2ヶ月連続で縮小した。
- エネルギーと食品を除く米コアCPIの前年同月比での上昇率は6.3%と前月から加速した。賃金上昇を受けて家賃等のサービス価格が上昇していることを背景に、市場予想の6.0%を上回った。

- FRBのウォラー理事は先々週の講演で、「賃金上昇圧力の緩和のためには労働市場の逼迫が大幅に解消することが必要」と発言し、5.0%という失業率の水準に言及した。
- 足元では求人数が失業者数の2倍近くに達し、企業は賃金を引き上げることで雇用を行い、それがスパイラル的な物価上昇を招いている構図が示唆される。賃金インフレ抑制のためには過熱した労働市場を軟化させることが必要で、それは景気後退の蓋然性を高めるリスクを孕んでいるため、インフレ抑制と経済のソフトランディングの両立へ向けてFRBがどのようなシナリオを描いているのか、今週のFOMCが注目される。

<米CPIの推移(前年同月比)>



今後の見通し

9月FOMCにおいてタカ派的な材料を精査する神経質な展開を見込む

- 先週の米国株式市場は、市場予想を上回る8月米CPIの結果を受けて、週間で下落した。NY連銀やミシガン大学調査の8月期待インフレ率は低下したが、米CPI上振れによる大幅な利上げ継続に対する警戒感が重くなった。
- 今週は、20・21日の9月FOMCに注目が集まる。米CPIの上振れを受けて、市場では9月のFOMCで利上げ幅が1.0%に拡大するとの観測も見られるが、0.75%の利上げをメインシナリオとして織り込んでいる。今回の8月米CPIや他のインフレ関連指標が11月・12月の利上げ幅の判断材料ともなることから、FOMC参加者の政策金利見通しやインフレ見通し、パウエル議長の記者会見での発言に注目が集まる。市場の織り込みと大きく乖離するようなタカ派的な要素が確認されれば、投資家センチメントが悪化し、リスク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。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
9/20	日	8月 消費者物価指数(前年比)	3%(実績)
	米	8月 住宅着工件数(千戸)	1450
	米	連邦公開市場委員会(FOMC、~21日)	-
9/21	米	8月 中古住宅販売件数(百万件)	4.69
	日	日銀金融政策決定会合(~22日)	-
	米	パウエルFRB議長会見	-
9/22	日	黒田日銀総裁会見	-
	瑞	スイス中央銀行政策金利発表	-
	英	金融政策委員会(MPC)	-
9/23	欧	9月 製造業PMI	48.7
	米	9月 製造業PMI	51
	米	パウエルFRB議長挨拶	-

(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

※ 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。

※ 最終ページのご連絡事項についてよくお読み下さい。

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)