

## 先週のポイント

特別勘定運用部  
2022年11月14日

発表された米国のCPIが市場予想を下回り、インフレのピークアウトが意識されたことなどから、日米株式ともに大幅上昇。FRBの過度な金融政策引き締めに対する警戒感が後退したことなどから、10年債利回りは一時3.80%台まで急低下した。為替市場では主要通貨に対するドル安が進行し、1ドル=138円台後半まで円高ドル安が進んだ。

	2022年3月末	10月31日	11月4日	11月11日	(年度始～) 2022年3月末比	(前月末～) 10月31日比	(前週末～) 11月4日比
日経平均株価(円)	27,821	27,587	27,199	28,263	1.6%	2.5%	3.9%
TOPIX(ポイント)	1,946	1,929	1,915	1,977	1.6%	2.5%	3.3%
NYダウ(ドル)	34,678	32,732	32,403	33,747	-2.7%	3.1%	4.1%
S&P 500(ポイント)	4,530	3,871	3,770	3,992	-11.9%	3.1%	5.9%
ナスダック総合指数(ポイント)	14,220	10,988	10,475	11,323	-20.4%	3.1%	8.1%
ユーロストック(ポイント)	434	393	399	418	-3.8%	6.3%	4.8%
上海総合指数(ポイント)	3,252	2,893	3,070	3,087	-5.1%	6.7%	0.5%
円/ドル(円)	121.70	148.71	146.62	138.81	14.1%	-6.7%	-5.3%
円/ユーロ(円)	134.67	146.97	145.99	143.61	6.6%	-2.3%	-1.6%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1066	0.9883	0.9957	1.0346	-6.5%	4.7%	3.9%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	100.28	86.53	92.61	88.96	-11.3%	2.8%	-3.9%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.22	0.25	0.26	0.24	0.02	-0.01	-0.02
米国10年国債(%)	2.34	4.05	4.16	3.81	1.47	-0.24	-0.35
ドイツ10年国債(%)	0.55	2.14	2.30	2.16	1.61	0.02	-0.14
イタリア10年国債(%)	2.04	4.30	4.46	4.21	2.17	-0.09	-0.26
スペイン10年国債(%)	1.44	3.23	3.35	3.20	1.77	-0.02	-0.15
フランス10年国債(%)	0.98	2.68	2.83	2.67	1.69	-0.01	-0.16

\*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

週初は、米国株の上昇を受けて、国内株も上昇。週後半は、発表された米国のCPIが市場予想を下回り、FRBの過度な金融政策引き締めに対する警戒感が後退したことなどを背景に米国株が大幅上昇したことを好感し、国内株も大幅上昇。日経平均株価は週間で1,064円上昇の、28,263円で取引を終えた。

### 東証33業種別騰落率

(上位)	1	海運業	8.5%
	2	金属製品	7.9%
	3	電気機器	7.4%
	4	化学	7.0%
	5	精密機器	5.2%
(下位)	1	空運業	-5.6%
	2	陸運業	-2.4%
	3	その他製品	-1.9%
	4	石油・石炭製品	-1.7%
	5	鉱業	-0.8%

(出所)Bloomberg

### 外国株式 上昇

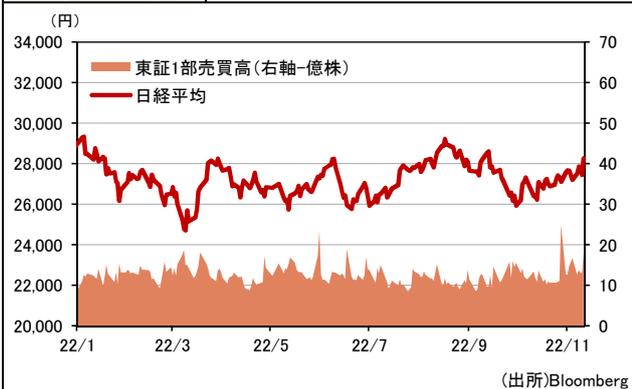
(米国)発表された米国のCPIが市場予想を下回り、FRBの過度な金融政策引き締めに対する警戒感が後退したことなどから上昇。  
(中国)米国株式の上昇や、中国当局がコロナ防疫措置の一部緩和を発表したことなどを受けて、週間で上昇。

### S&P500業種別騰落率

(上位)	1	情報技術	10.0%
	2	コミュニケーションサービス	9.2%
	3	素材	7.7%
	4	不動産	7.1%
	5	一般消費財・サービス	5.9%
(下位)	1	公益事業	1.4%
	2	ヘルスケア	1.8%
	3	エネルギー	2.0%
	4	生活必需品	2.4%
	5	資本財・サービス	4.6%

(出所)Bloomberg

### 日経平均株価



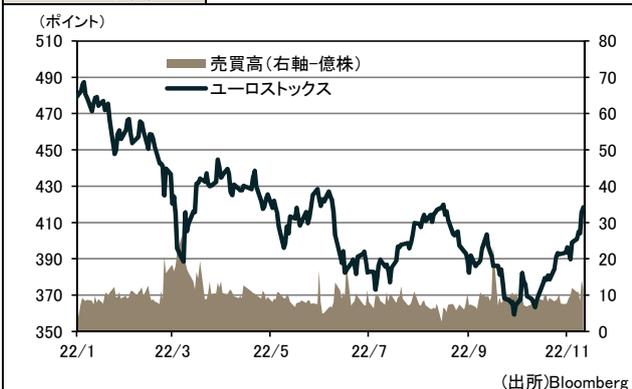
(出所)Bloomberg

### NYダウ



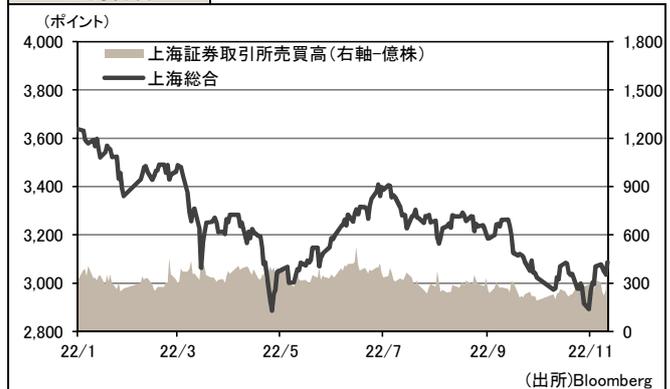
(出所)Bloomberg

### ユーロストック



(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> 金利低下
週後半にかけては、10年債利回りは0.25%程度での推移が続いた。その後、発表された米国のCPIが市場予想を下回り、米国金利が急低下したことを受けて、10年債利回りも一時0.23%近辺まで低下する局面もあった。
<b>米国金利</b> 金利低下
週半ばにかけて、10年債利回りは概ねレンジで推移。その後、発表された米国のCPIが市場予想を下回り、FRBの過度な金融政策引き締めに対する警戒感が後退したことなどを背景に10年債利回りは急低下、一時3.80%台をつける局面もあった。
<b>為替</b> 円高ドル安
米中間選挙やCPIを控え、週半ばまでドル円は146円～148円のレンジで推移していたが、CPIが市場予想を下回ったことを受けて米国金利が急低下、それに伴いドル円も一時138円台まで急速に円高ドル安が進んだ。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
11/7	中	10月 貿易収支(十億ドル)	95.97	85.15	×
11/9	日	9月 貿易収支(十億円)	-1683.7	-1759.7	×
	日	10月 景気ウォッチャー調査(現状)	50.0	49.9	×
	日	10月 景気ウォッチャー調査(先行き)	50.1	46.4	×
11/10	米	10月 消費者物価指数(前月比)	0.6%	0.4%	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	220	225	×
11/11	米	11月 ミシガン大学消費者信頼感指数	59.5	54.7	×

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。(出所)Bloomberg

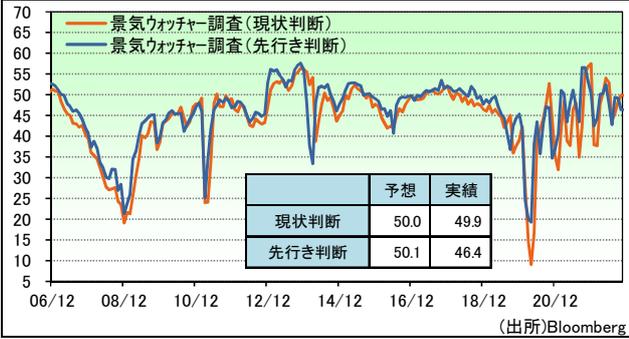
**日米10年国債金利**



**為替**



**10月 日・景気ウォッチャー調査** ～先行きは2ヵ月連続の低下



**11月 米・ミシガン大学消費信頼感指数** ～インフレ懸念が重しとなり低下



**10月 米国・消費者物価指数(CPI)** ～家賃を除くコアCPIはマイナスに転じる

- 10日に発表された10月の米国・総合CPIは前月比+0.4%・前年比+7.7%、コアCPIは前月比+0.3%・前年比+6.3%となり、それぞれ市場予想を下回った。
- エネルギー価格は前月比+1.8%と、4ヵ月ぶりにプラスとなり、食品価格も前月比+0.6%と堅調に推移している。一方、コア項目は減速し、財価格は中古車価格の下落等を背景に前月比▲0.4%とマイナスに転じた。またサービス価格については、民営家賃が前月比+0.7%と高水準を維持したが、年次改定により医療保険が前月比▲0.6%となったことなどから、前月比+0.5%に減速した。結果、家賃を除くコアCPIは前月比▲0.1%となり、2020年5月以来のマイナスに転じた。
- CPIの結果を受けて、12月FOMCでの利上げ幅は0.5%に減速する可能性が高まったと考えられるが、インフレは依然として高水準にあり、FRB高官は引き続き金融政策引き締めスタンスを示すものと見込まれる。ただし、家賃価格に先行する住宅価格はピークアウトしており、家賃を除くコアCPIも10月は前月比でマイナスに転じたことなどから、市場ではインフレのピークアウトを織り込む動きが高まるものと見込まれ、目先は米国金利の上昇は限定的となるものと考えられる。



**今後の見通し**

**FRBのさらなる利上げ到達点の上方修正は見込みづらく、リスク性資産は目先は底堅い推移が期待される**

・先週は、発表された米国CPIが市場予想を下回ったことなどから、FRBの過度な金融政策引き締めに対する警戒感が後退し、リスク性資産は上昇、金利は低下した。

・米国金利の低下は実質金利が主導しており、CPI発表後には市場が織り込む利上げ到達点は5%を下回った。一方、期待インフレの低下は小幅にとどまっており、またFRBは単月のデータでインフレ基調が明確に鈍化していると判断するものとは見込まれないことなどから、FRB高官は引き続き金融政策引き締めスタンスを示すものと想定される。

・しかしながら、インフレ鈍化期待の高まりを受けてFRBのさらなる利上げの織り込みは進みづらいたと考えられ、また12月の雇用・インフレ関連指標の発表まで、今後の金融政策見通しに大きな影響を与える注目イベントもないことなどから、目先は金利上昇は限定されやすく、株式等のリスク性資産は底堅く推移するものと期待される。

※ 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。

※ 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
11/14	-	米中首脳会談(パリ)	-
11/15	日	7-9月期 GDP(前期比年率)	1.2%
	中	10月 鉱工業生産(前年比)	5.3%
	中	10月 小売売上高(前年比)	0.7%
	独	11月 ZEW景気期待指数	-52
		G20サミット(首脳会議)(パリ、～16日)	-
11/16	日	9月 機械受注(船電除民需、前月比)	0.7%
	米	10月 小売売上高(前月比)	1%
	米	10月 鉱工業生産(前月比)	0.1%
	欧	ラガルドECB総裁講演	-
11/17	米	10月 住宅着工件数(千戸)	1412
11/18	日	10月 消費者物価指数(前年比)	3.7%
	米	10月 中古住宅販売件数(百万件)	4.37
	欧	ラガルドECB総裁講演	-
	-	IAPEC首脳会議(バンコク、～19日)	-

(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	総合口 戦略的資産 配分型	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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%	0.635%	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%	0.255%	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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	総合口 戦略的資産 配分型	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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%	0.865%	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%	0.255%	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	総合口 戦略的資産 配分型	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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%	0.705%	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%	0.215%	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債、新興国株式、REIT(不動産投資信託証券)、総合口戦略的資産配分型、債券総合口の投資対象である先進国債(日本含む)、新興国債、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、アセットマネジメントOne株式会社運用する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)