

## 先週のポイント

特別勘定運用部  
2022年11月21日

米国ではインフレ鈍化を示す経済指標が発表されて利上げ減速期待が高まる一方でFRB高官のタカ派的な発言も相次いだことから、株式市場は週を通じてみ合い。米国10年債利回りは一時3.67%まで低下した後上昇に転じた。為替市場では、一時137円台後半まで円高ドル安が進む場面もあったが、その後140円台までドルが買い戻される展開となった。

	2022年3月末	10月31日	11月11日	11月18日	(年度始～) 2022年3月末比	(前月末～) 10月31日比	(前週末～) 11月11日比
日経平均株価(円)	27,821	27,587	28,263	27,899	0.3%	1.1%	-1.3%
TOPIX(ポイント)	1,946	1,929	1,977	1,967	1.1%	1.9%	-0.5%
NYダウ(ドル)	34,678	32,732	33,747	33,745	-2.7%	3.1%	0.0%
S&P 500(ポイント)	4,530	3,871	3,992	3,965	-12.5%	2.4%	-0.7%
ナスダック総合指数(ポイント)	14,220	10,988	11,323	11,146	-21.6%	1.4%	-1.6%
ユーロストックス(ポイント)	434	393	418	421	-3.1%	7.1%	0.8%
上海総合指数(ポイント)	3,252	2,893	3,087	3,097	-4.8%	7.0%	0.3%
円/ドル(円)	121.70	148.71	138.81	140.37	15.3%	-5.6%	1.1%
円/ユーロ(円)	134.67	146.97	143.61	144.92	7.6%	-1.4%	0.9%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1066	0.9883	1.0346	1.0324	-6.7%	4.5%	-0.2%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	100.28	86.53	88.96	80.08	-20.1%	-7.5%	-10.0%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.22	0.25	0.24	0.25	0.03	0.00	0.01
米国10年国債(%)	2.34	4.05	3.81	3.83	1.49	-0.22	0.02
ドイツ10年国債(%)	0.55	2.14	2.16	2.01	1.47	-0.13	-0.15
イタリア10年国債(%)	2.04	4.30	4.21	3.90	1.86	-0.40	-0.31
スペイン10年国債(%)	1.44	3.23	3.20	3.01	1.57	-0.22	-0.19
フランス10年国債(%)	0.98	2.68	2.67	2.48	1.50	-0.20	-0.19

\*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

週初は、前週末に大幅上昇した流れを受け、利益確定目的の売りが優勢となった。その後、ポーランドに着弾したミサイルを巡って地政学リスクの高まりが警戒され、一時的に下落する場面もあったが、週間を通して、全体的に材料に乏しく、方向感に欠ける展開となった。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1 繊維製品	2.7%
	2 その他製品	2.2%
	3 医薬品	2.0%
	4 ガラス・土製品	1.8%
	5 小売業	1.6%
(下位)	1 精密機器	-4.7%
	2 石油・石炭製品	-4.0%
	3 ゴム製品	-2.7%
	4 サービス業	-2.5%
	5 保険業	-2.5%

(出所)Bloomberg

## 外国株式 まちまち

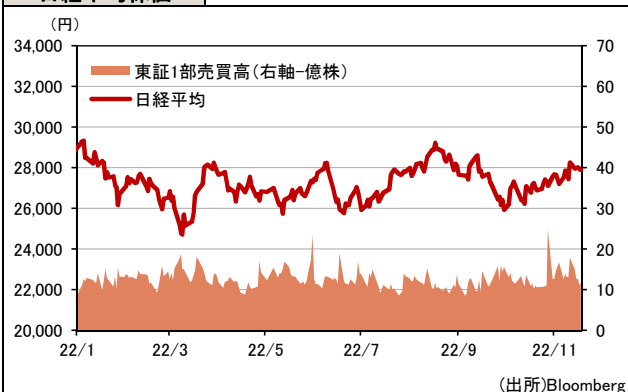
(米国)一部経済指標や決算が好感され上昇する場面があったものの、FRB高官のタカ派的な発言を背景に週間ではみあいの展開となった。  
(中国)中国当局による追加景気刺激策への期待が高まったものの、新型コロナウイルス感染拡大が相場の重しとなり、週間ではほぼ横ばい。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1 生活必需品	1.7%
	2 ヘルスケア	1.0%
	3 公益事業	0.8%
	4 コミュニケーションサービス	-0.1%
	5 資本財・サービス	-0.2%
(下位)	1 一般消費財・サービス	-3.1%
	2 エネルギー	-2.4%
	3 不動産	-1.8%
	4 素材	-1.6%
	5 金融	-1.5%

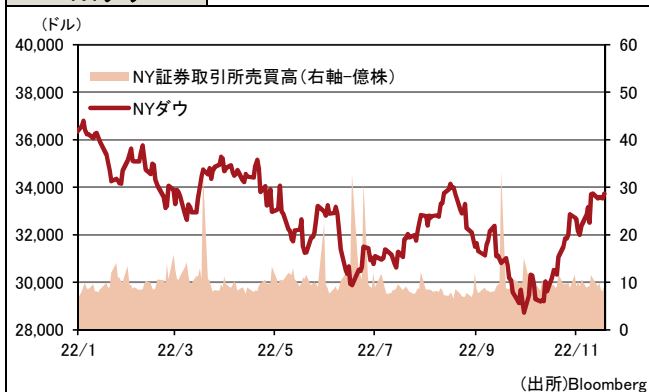
(出所)Bloomberg

## 日経平均株価



(出所)Bloomberg

## NYダウ



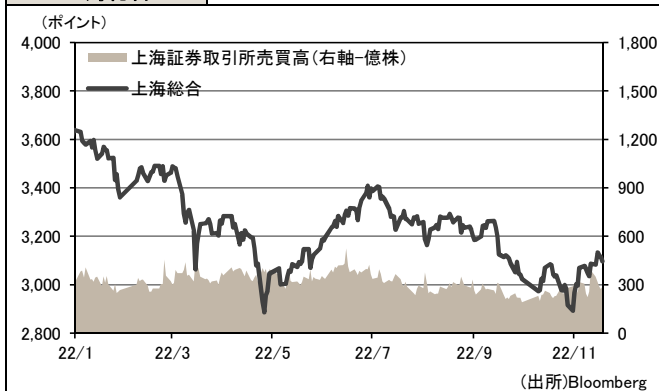
(出所)Bloomberg

## 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)

## 国内金利 概ね横ばい

週後半、米長期金利が上昇したことや、10月CPIの上昇率が前月から加速して約40年ぶりの高い伸びとなったことで10年債利回りは上昇する局面もあったが、週間では概ね横ばいとなった。

## 米国金利 金利上昇

米10年債利回りは前週の金利低下の反動から上昇して始まるも、市場予想を下回る米インフレ指標を背景にFRBの利上げペース鈍化観測から一時3.67%まで低下。その後FRB高官によるタカ派発言を受けて、米10年債利回りは上昇した。

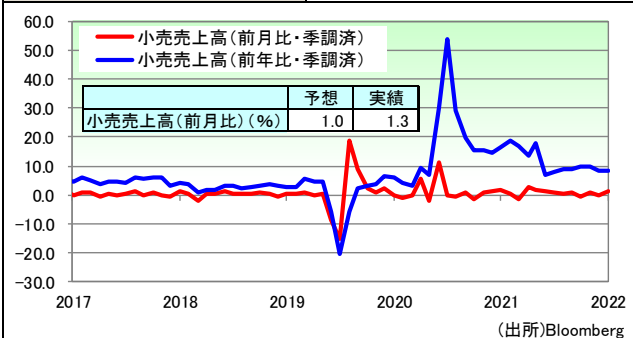
## 為替 円安ドル高

ドル円は週を通してもみ合い。米・生産者物価指数が予想以上に鈍化したことを受けて、一時137円台後半まで円高が進む場面もあったが、米FRB高官の相次ぐタカ派発言を受けてドルが買い戻され、140円台前半まで円安ドル高が進んだ。

## 日米10年国債金利



## 10月 米・小売売上高 ～市場予想を上回る



日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
11/15	日	7-9月期 GDP(前期比年率)	1.2%	-1.2%	×
	中	10月 鉱工業生産(前年比)	5.3%	5.0%	×
	中	10月 小売売上高(前年比)	0.7%	-0.5%	×
	独	11月 ZEW景気期待指数	-51.0	-36.7	○
11/16	日	9月 機械受注(船電除民需、前月比)	0.7%	-4.6%	×
	米	10月 小売売上高(前月比)	1.0%	1.3%	○
	米	10月 鉱工業生産(前月比)	0.1%	-0.1%	×
11/17	米	10月 住宅着工件数(千戸)	1410	1425	○
	米	新規失業保険申請件数(千人)	228	222	○
11/18	日	10月 消費者物価指数(前年比)	3.6%	3.7%	○
	米	10月 中古住宅販売件数(百万件)	4.40	4.43	○

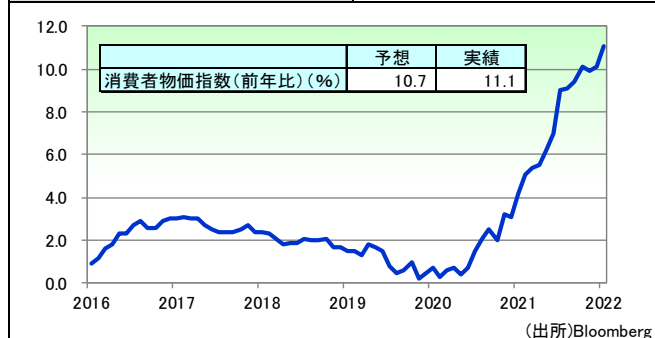
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

## 為替



## 10月 英・消費者物価指数 ～約41年ぶりの高水準

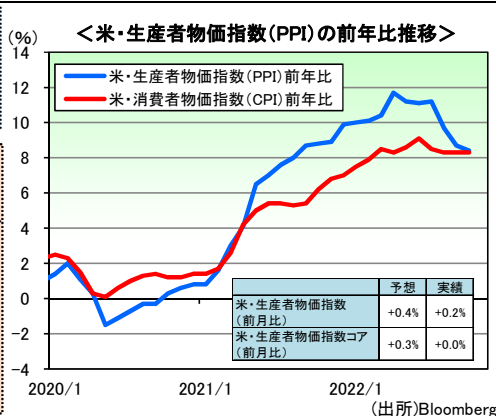


## 10月・米生産者物価指数(PPI) ～米インフレのピークアウト観測が再び意識される

➤ 15日発表の10月の米生産者物価指数(PPI)は前月比+0.2%上昇、市場予想(+0.4%)を下回り、食品とエネルギーを除くコア指数も前月比0.0%と市場予想の+0.3%を下回る結果となった。前年比も総合指数が+8.0%(9月:+8.4%)、コア指数が+6.7%(9月:+7.1%)と、10日発表の10月米CPI同様、米インフレのピークアウト観測が意識される結果となった。

➤ セントルイス連銀のブラード総裁は、現在の政策金利について「まだ十分に引き締め的な水準に達していない」と発言した上で、講演に用いた図表の中で、テ일러・ルールに基づく試算では、十分な引き締め的な政策金利の水準が5%~7%程度の可能性を示した。また18日、ボストン連銀のコリンズ総裁は、インフレ抑制に向けて「可能な利上げ幅はすべて検討すべきだ」とし、12月会合における0.75%の利上げも依然として選択肢にある考えを示した。

➤ 米インフレのピークアウト観測を背景にFRBによる利上げペースの減速が意識され、米国の10年債利回りは一時3.67%まで低下した。ターミナルレート(利上げの到達点)の市場の織り込みは、FRB高官の発言もあり、週後半には4%台から再び5%台の水準まで上昇した。ターミナルレートの低下と比較して長期金利の低下が進んだことから、市場への景気減速の織り込みが進行している可能性が示唆される。



## 今後の見通し

利上げペースや水準は「インフレのデータ次第」とのFRBのスタンスを背景に、株式等のリスク性資産は方向感の出づらいつ展開を見込む

・先週の米国株式市場は、前々週の米インフレのピークアウト観測を背景とした大幅高を受け、利益確定売り等の動きから上値の重い展開となった。NATO加盟国のポーランドにミサイルが着弾し緊張感が高まったことや小売り大手のターゲットの低調な業績見通しも重しとなり、週間でもみ合う展開となった。

・今週は、11月米PMIや10月米新築住宅販売件数等の経済指標の発表があるものの、足元の市場では米国金融政策の動向が材料視される傾向が強いことから、方向感の出づらいつ展開を見込む。FRBがインフレ動向を探りつつ十分に引き締め的な実質金利を維持するようなターミナルレートの水準や時期を模索していることから、12月上旬のPCEデフレーターや雇用統計、中旬の11月米CPIなど、当面は市場もFRBと同様、インフレ動向のデータを精査する展開を見込む。

※ 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。

※ 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
11/21	中	LPR(ローンプライムレート・指標金利) 公表	-
11/22	-	OECD 経済見通し公表	-
11/23	欧	11月 製造業PMI	46
	米	10月 耐久財受注(前月比)	0.4%
	米	11月 製造業PMI	50
	米	10月 新築住宅販売件数(千件)	570
	米	FOMC議事要旨(11/1~11/2分)	-
11/24	日	11月 製造業PMI	-
	独	11月 IFO企業景況感指数	85
	欧	ECB理事会議事要旨(10/27分)	-

(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 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%	0.635%	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 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	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 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%	0.865%	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 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%	0.705%	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、アセットマネジメントOne株式会社が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)