

特別勘定運用部  
2023年6月19日

## 先週のポイント

FOMCでは11会合ぶりに利上げが見送られた。また、年内2回の追加利上げが示唆されたものの、個人消費の底堅さを示唆する米経済指標の発表等を背景に主要株式市場は上昇。特に日本株は衆議院解散を巡る思惑等を背景に年初来高値を更新。米国金利は金融引き締め長期化観測等を背景に上昇、日米の金融政策の方向性の違いが意識され、為替は141円台後半まで円安ドル高が進行。

	2023年3月末	5月31日	6月9日	6月16日	(昨年度末～) 2023年3月末比	(前月末～) 5月31日比	(前週末～) 6月9日比
日経平均株価(円)	28,041	30,887	32,265	33,706	20.2%	9.1%	4.5%
TOPIX(ポイント)	2,003	2,130	2,224	2,300	14.8%	8.0%	3.4%
NYダウ(ドル)	33,274	32,908	33,876	34,299	3.1%	4.2%	1.2%
S&P 500(ポイント)	4,109	4,179	4,298	4,409	7.3%	5.5%	2.6%
ナスダック総合指数(ポイント)	12,221	12,935	13,259	13,689	12.0%	5.8%	3.2%
ユーロストックス(ポイント)	457	445	453	462	1.3%	4.0%	2.0%
上海総合指数(ポイント)	3,272	3,204	3,231	3,273	0.0%	2.1%	1.3%
円/ドル(円)	132.86	139.34	139.40	141.82	6.7%	1.8%	1.7%
円/ユーロ(円)	144.09	148.95	149.70	155.22	7.7%	4.2%	3.7%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0845	1.0690	1.0739	1.0945	0.9%	2.4%	1.9%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	75.67	68.09	70.17	71.78	-5.1%	5.4%	2.3%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.35	0.44	0.43	0.41	0.06	-0.02	-0.02
米国10年国債(%)	3.47	3.64	3.74	3.76	0.29	0.12	0.02
ドイツ10年国債(%)	2.29	2.28	2.38	2.47	0.18	0.19	0.10
イタリア10年国債(%)	4.10	4.08	4.11	4.04	-0.06	-0.04	-0.08
スペイン10年国債(%)	3.30	3.33	3.36	3.39	0.08	0.05	0.02
フランス10年国債(%)	2.79	2.85	2.92	2.98	0.18	0.13	0.06

\*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

国内株は、FRBによる利上げ見送りや米経済指標の結果が好感されたこと、また円安の進行や日銀が金融政策決定会合で大規模緩和の維持を決定したことを受けて、大幅に上昇。前週に引き続きバブル崩壊以来の高値を更新し、日経平均株価は前週末比1,441円上昇の33,706円で取引を終えた。

### 東証33業種別騰落率

(上位)	1 輸送用機器	8.2%
	2 卸売業	7.1%
	3 証券業等	6.5%
	4 空運業	6.3%
	5 非鉄金属	4.9%
(下位)	1 海運業	-1.2%
	2 電気・ガス業	-0.6%
	3 水産・農林業	-0.1%
	4 医薬品	0.3%
	5 陸運業	0.3%

(出所)Bloomberg

### 外国株式 上昇

(米国)米CPIを受けインフレ懸念の後退から上昇。その後FOMCの結果を受け利上げ長期化懸念が広がり下落する場面もあったが米小売売上高が個人消費の底堅さを示したことなどを好感し週間で上昇。(中国)中国人民銀行による政策金利引き下げ等への期待感から上昇。

### S&P500業種別騰落率

(上位)	1 情報技術	4.4%
	2 素材	3.3%
	3 一般消費財・サービス	3.2%
	4 資本財・サービス	2.9%
	5 コミュニケーションサービス	2.1%
(下位)	1 エネルギー	-0.7%
	2 金融	1.2%
	3 不動産	1.2%
	4 公益事業	1.3%
	5 ヘルスケア	1.4%

(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> 金利低下
米国内金利の上昇等を背景に国内金利は上昇する局面もあったが、週末に日銀が現行の大規模な金融緩和政策の維持を決定したことを背景に国内金利は低下へ転じ、週間では低下した。
<b>米国金利</b> 金利上昇
株式市場の上昇等を背景に投資家のリスクセンチメントが改善するなか10年債利回りは上昇。その後、労働需給の緩和が示唆され10年債利回りは低下する局面もあったが、FRB高官の発言を受け金融引締めへの長期化が意識され週間では上昇した。
<b>為替</b> 円安ドル高
FRBがFOMCで年内に2回の追加利上げ実施する可能性を示唆した一方で、日銀が金融政策決定会合で予想通り金融緩和維持を決定し、日米の金融政策の方向性の違いが意識されたことなどから、141円台後半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
6/13	独	6月 ZEW景気期待指数	-13.5	-8.5	○
	米	5月 消費者物価指数(前月比)	0.1%	0.1%	-
6/15	日	4月 機械受注(船電除民需、前月比)	3.0%	5.5%	○
	中	5月 小売売上高(前年比)	13.7%	12.7%	×
	中	5月 鉱工業生産(前年比)	3.5%	3.5%	-
	米	5月 小売売上高(前月比)	-0.2%	0.3%	○
	米	5月 鉱工業生産(前月比)	0.1%	-0.2%	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	245	262	×
6/16	米	6月 ミシガン大学消費者信頼感指数	60.0	63.9	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。(出所)Bloomberg

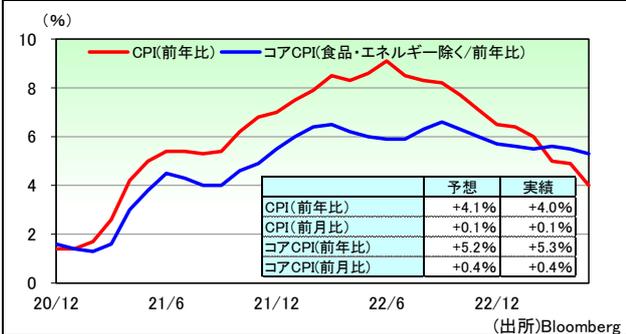
**日米10年国債金利**



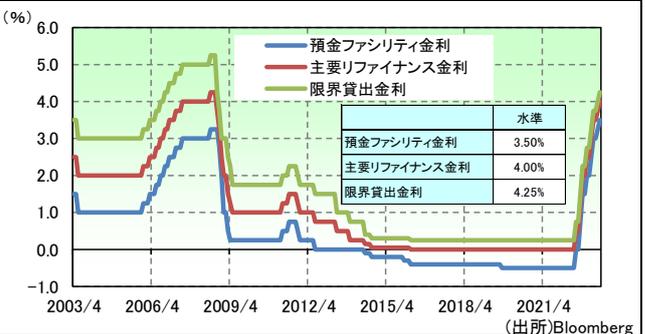
**為替**



**5月 米・消費者物価指数** ~賃金の伸びが高止まり



**ECB 政策金利** ~0.25%の利上げを決定



**6月・米FOMC** ~11会合ぶりの利上げ見送り、残り2回の追加利上げを示唆

- 13・14日開催のFOMCにおいて、FRBは政策金利の引き上げを見送り、11会合ぶりとなる金利据え置きを全会一致で決定した。公表された経済見通しでは、23年末の政策金利予想の中央値として2回分の追加利上げに相当する5.6%が示され、利上げの最終到達点が引き上げられた。
- 記者会見において、パウエル議長は、現行の政策金利水準が十分に引き締めの水準に「かなり近い」と評した上で、利上げの最終到達点に近づくにつれて利上げ速度を緩やかにすることが合理的だとし、今会合の据え置きを「スキップ」と呼ぶべきではないと発言した。
- また、年内の利下げ観測に関しては、「誰一人として年内の利下げを主張した人はいないし、利下げが適切である可能性は全くない」と明言した。
- 5月FOMCの議事要旨において、FRBスタッフが年内における景気後退(マイナス成長)をメインシナリオに据えていることが示されたが、今回公表された経済成長の見通しは上方修正され、堅調な労働市場を背景にFRBが再びインフレ抑制と経済のソフトランディングの両立に向けたシナリオを描こうとする姿勢が示唆される。その一方、パウエル議長は、バーナンキ元FRB議長らの論文をも根拠に、インフレ抑制のためには過熱した労働市場の緩和が必要との見解を改めて示しており、当面、FRBは労働市場の動向を注視しながら、コア・インフレが明確に減速する証拠を模索する状況が継続するものと見込む。

**FOMC参加者の経済・政策金利見通し**

		2023年	2024年	2025年	長期
GDP成長率	6月	1.0%	1.1%	1.8%	1.8%
	3月	0.4%	1.2%	1.9%	1.8%
失業率	6月	4.1%	4.5%	4.5%	4.0%
	3月	4.5%	4.6%	4.6%	4.0%
PCEインフレ率	6月	3.2%	2.5%	2.1%	2.0%
	3月	3.3%	2.5%	2.1%	2.0%
PCEコアインフレ率	6月	3.9%	2.6%	2.6%	-
	3月	3.6%	2.6%	2.1%	-
政策金利	6月	5.6%	4.6%	3.4%	2.5%
	3月	5.1%	4.4%	3.1%	2.5%

(出所)FRB

**今後の見通し**

**株式等のリスク性資産は底堅い推移を見込む**

先週の米国株式市場は、6月FOMCにおける利上げ見送り観測、5月の米・消費者物価指数がインフレの鈍化傾向を示したこと、5月の米・小売売上高が個人消費の底堅さを示したことなどを背景に、週間で上昇した。  
先週のFOMCにおいて、2回の追加利上げが示唆されたものの、市場の織り込みは年内1回の利上げが多数派を占めており、FRBの描く景気軟着陸へのシナリオ等を背景に投資家の警戒感が後退していることから、株式等のリスク性資産は底堅い展開が見込まれる。今週は、パウエル議長の金融政策報告に関する議会証言やFRB高官の発言が予定されており、利上げの再開時期等に関わる新たな材料が示されるかに注目が集まる。

**今週の注目イベントなど**

日付	国	イベント	予測値
6/20	米	5月 住宅着工件数(千戸)	1400
6/21	日	日銀金融政策決定会合議事要旨(4/27-28開催分)	-
	米	パウエルFRB議長発言	-
6/22	米	5月 中古住宅販売件数(百万件)	4.25
	米	パウエルFRB議長発言	-
	英	BOE金融政策委員会	-
6/23	日	5月 消費者物価指数(前年比)	3.2%
	日	6月 製造業PMI	-
	欧	6月 製造業PMI	44.8
	米	6月 製造業PMI	48.5

(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。

# 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)