

## 先週のポイント

特別勘定運用部  
2023年8月28日

ジャクソンホール会議でのパウエルFRB議長の発言に対する警戒感等を背景に米国株式は下落して始まったが、パウエル議長が大幅な追加利上げ姿勢を示さなかったことなどから値を戻した。米国長期金利は一時2007年11月以来の水準まで上昇したが、発表された経済指標が市場予想を下回ったことなどから低下。為替市場ではFRBの引き締め的な金融政策スタンスの長期化観測等を背景に円安ドル高が進行。

	2023年3月末	7月31日	8月18日	8月25日	(昨年度末～) 2023年3月末比	(前月末～) 7月31日比	(前週末～) 8月18日比
日経平均株価(円)	28,041	33,172	31,450	31,624	12.8%	-4.7%	0.6%
TOPIX(ポイント)	2,003	2,322	2,237	2,266	13.1%	-2.4%	1.3%
NYダウ(ドル)	33,274	35,559	34,500	34,346	3.2%	-3.4%	-0.4%
S&P 500(ポイント)	4,109	4,588	4,369	4,405	7.2%	-4.0%	0.8%
ナスダック総合指数(ポイント)	12,221	14,346	13,290	13,590	11.2%	-5.3%	2.3%
ユーロストックス(ポイント)	457	470	445	447	-2.0%	-4.8%	0.6%
上海総合指数(ポイント)	3,272	3,291	3,131	3,064	-6.4%	-6.9%	-2.2%
円/ドル(円)	132.86	142.29	145.39	146.44	10.2%	2.9%	0.7%
円/ユーロ(円)	144.09	156.47	158.22	158.03	9.7%	1.0%	-0.1%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0845	1.0997	1.0882	1.0791	-0.5%	-1.9%	-0.8%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	75.67	81.80	81.25	79.83	5.5%	-2.4%	-1.7%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.35	0.61	0.64	0.66	0.31	0.05	0.03
米国10年国債(%)	3.47	3.96	4.25	4.24	0.77	0.28	-0.02
ドイツ10年国債(%)	2.29	2.49	2.62	2.56	0.27	0.07	-0.06
イタリア10年国債(%)	4.10	4.10	4.33	4.24	0.14	0.14	-0.09
スペイン10年国債(%)	3.30	3.52	3.68	3.59	0.29	0.07	-0.09
フランス10年国債(%)	2.79	3.02	3.16	3.09	0.30	0.07	-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|上昇

FRBの金融政策引き締め長期化懸念等が重しとなったものの、良好な米国半導体企業の決算等を背景にハイテク株が堅調に推移したことなどから、国内株式市場は週間で上昇。日経平均株価は前週末比174円上昇の31,624円で取引を終えた。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1 電気・ガス業	4.0%
	2 証券業等	3.4%
	3 パルプ・紙	3.4%
	4 銀行業	3.4%
	5 鉄鋼	3.1%
(下位)	1 その他製品	-0.4%
	2 空運業	-0.1%
	3 ゴム製品	0.1%
	4 卸売業	0.2%
	5 電気機器	0.3%

(出所)Bloomberg

## 外国株式|まちまち

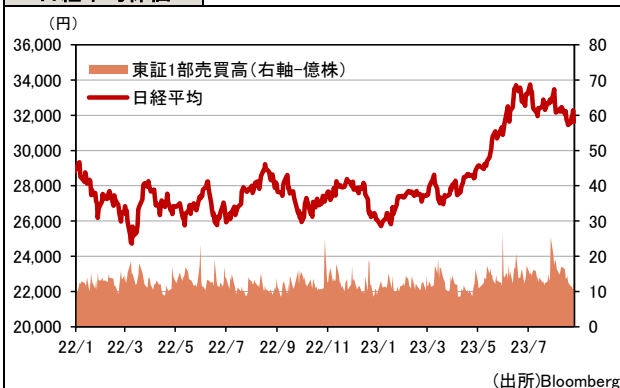
(米国)週後半にかけてはFRBの金融政策引き締め長期化懸念等から下落。その後、パウエル議長が大幅な追加利上げ姿勢を示さなかったことなどから上昇したものの、NYダウは週間で下落。(中国)不動産セクターの債務問題や景気減速懸念等がくすぶるなか、週間で下落。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1 情報技術	2.6%
	2 一般消費財・サービス	1.1%
	3 コミュニケーションサービス	1.0%
	4 不動産	0.7%
	5 資本財・サービス	0.3%
(下位)	1 エネルギー	-1.4%
	2 生活必需品	-0.8%
	3 ヘルスケア	-0.1%
	4 素材	0.0%
	5 金融	0.1%

(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 金利上昇

ジャクソンホール会議でのパウエル議長の発言に対する警戒感等を背景に米国金利が上昇したことなどから、10年債利回りは一時0.68%まで上昇し、約9年半ぶりの高水準を更新した。

### 米国金利 金利低下

ジャクソンホール会議でのパウエル議長の発言に対する警戒感等を背景に米国金利は上昇して始まったものの、発表された経済指標が市場予想を下回ったことなどから低下に転じ、週間では低下した。

### 為替 円安ドル高

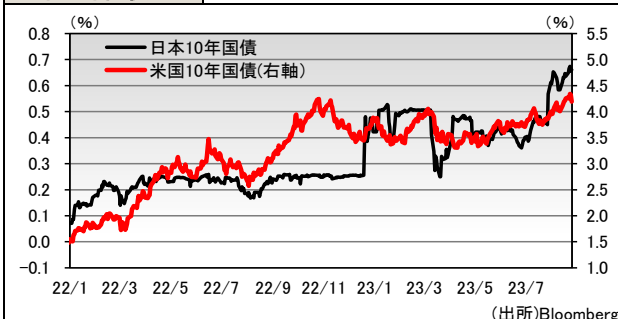
米国で発表された経済指標が市場予想を下回ったことなどから、ドル円は144円台半ばまで下落した。しかし、ジャクソンホール会議でパウエル議長が政策金利を景気抑制的な水準に据え置く方針を示したことなどから、ドル円は一時146円台後半まで上昇した。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
8/22	米	7月 中古住宅販売件数(百万件)	4.15	4.07	×
8/23	日	8月 製造業PMI	-	49.7	-
	欧	8月 製造業PMI	42.7	43.7	○
	米	8月 製造業PMI	49.0	47.0	×
	米	7月 新築住宅販売件数(千件)	703	714	○
8/24	米	7月 耐久財受注(前月比)	-4.0%	-5.2%	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	240	230	○
8/25	独	8月 IFO企業景況感指数	86.8	85.7	×

※ 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

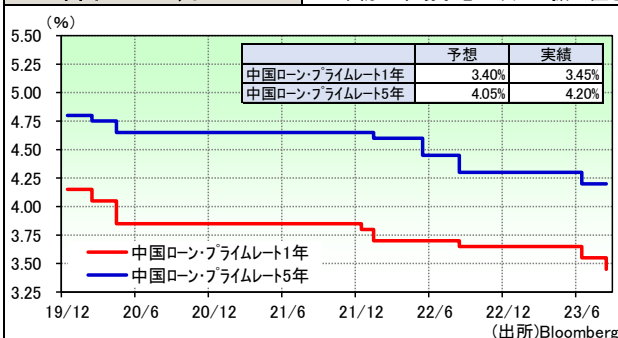


### 為替



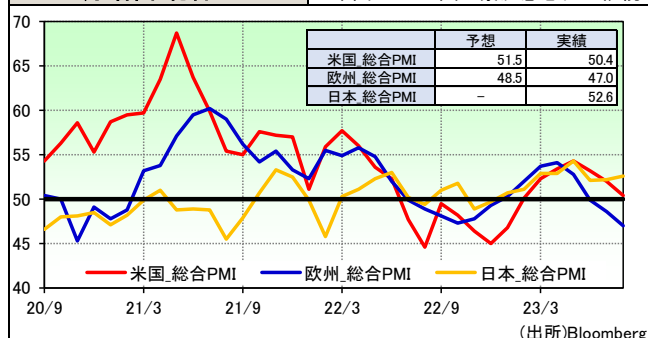
### 中国 ローン・プライムレート

～5年物は市場予想に反して据え置き



### 8月 各国・総合PMI

～米国・ユーロ圏の景況感悪化は継続



### ジャクソンホール会議・パウエル議長講演

～中立金利の上昇リスクには言及せず

➤ パウエル議長は25日、ジャクソンホール会議で講演し、今後の政策金利見通しについて「適切と判断すれば追加利上げに動く」とし、「インフレが目標に向かって持続的に低下していると確信できるまで、政策金利を景気抑制的な水準に据え置く」と述べたものの、今後の政策運営について明確な方針は示されなかった。

➤ 事前に発言に注目が集まった「中立金利」(景気に中立的な金利水準)については、「実質金利は現在プラスであり、中立的な政策金利予測を大きく上回っている」とし、現在の金利水準は引き締めめであるとの見解を繰り返した。また「中立金利は確実に特定することはできず、引き締めめの正確なレベルは常に不確実性が存在する」との認識を示した。

➤ パウエル議長は物価が安定するまでには多くの課題が残っているとの認識を示しており、また足元では米国経済が堅調さを増していることなどから、9月FOMCでは2024年末などの政策金利見通しが上方修正される展開も想定される。

➤ しかしながら、パウエル議長は中立金利の不確実性を認めつつも上昇リスクについては言及せず、現在の金利水準は引き締めめであるとの見解を示していることから、現時点では、今後FRBが大幅に追加利上げを行う展開は見込みづらいと考える。

### 【米国・政策金利の織り込み】



### 今後の見通し

#### 米国で発表される雇用統計に注目

※ 先週は、ジャクソンホール会議でのパウエル議長の発言に対する警戒感等が株式等のリスク資産の重しとなったものの、パウエル議長が大幅な追加利上げ姿勢を示さなかったことなどが上昇要因となった。

※ 今週は米国で発表される雇用統計やISM製造業景況指数、PCEデフレーター等の経済・物価指標に注目が集まる。パウエル議長がジャクソンホール会議で中立金利の上昇リスクに言及しなかったことなどは株式等のリスク資産の下支え要因として期待される。一方、パウエル議長は「労働市場の逼迫が緩和されなくなったことを示す証拠があれば、金融政策の対応が求められる可能性もある」との見解も示しており、発表される雇用統計が市場予想を上回る良好な結果となる場合等にはFRBの政策金利見通しの不透明感が高まり、株式等のリスク資産の上値を抑制する展開も想定されるため注意が必要である。

※ 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。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。

### 今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
8/29	米	8月 コンファレンス・ボード消費者信頼感	116.15
8/30	米	8月 ADP雇用統計(千人、前月比)	197.5
8/31	日	7月 鉱工業生産(前月比)	-1.4%
	米	7月 PCEデフレーター・コア(前年比)	4.2%
	欧	ECB理事会議事要旨(7/27開催分)	-
9/1	中	8月 製造業PMI	49
	米	8月 非農業部門雇用者数変化(千人)	168
	米	8月 ISM製造業景況指数	47

(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)