

特別勘定運用部
2023年9月11日

先週のポイント

原油価格の上昇によるインフレ懸念の高まりや、堅調な米経済指標を背景に金融引き締め長期化が意識され、米金利が上昇。金利差拡大を背景に、ドル円は147円台後半まで上昇した。日本株は一時TOPIXがバブル崩壊後最高値を更新したものの米中対立激化が嫌気されたことから下落し、週間ではほぼ横ばい。米国株は主要産油国の減産継続方針や中国政府の規制強化への懸念が重荷となり下落した。

	2023年3月末	8月31日	9月1日	9月8日	(昨年度末～) 2023年3月末比	(前月末～) 8月31日比	(前週末～) 9月1日比
日経平均株価(円)	28,041	32,619	32,710	32,606	16.3%	0.0%	-0.3%
TOPIX(ポイント)	2,003	2,332	2,349	2,359	17.7%	1.2%	0.4%
NYダウ(ドル)	33,274	34,721	34,837	34,576	3.9%	-0.4%	-0.7%
S&P 500(ポイント)	4,109	4,507	4,515	4,457	8.5%	-1.1%	-1.3%
ナスダック総合指数(ポイント)	12,221	14,034	14,031	13,761	12.6%	-1.9%	-1.9%
ユーロストックス(ポイント)	457	455	454	448	-1.9%	-1.5%	-1.2%
上海総合指数(ポイント)	3,272	3,119	3,133	3,116	-4.8%	-0.1%	-0.5%
円/ドル(円)	132.86	145.54	146.22	147.83	11.3%	1.6%	1.1%
円/ユーロ(円)	144.09	157.82	157.58	158.20	9.8%	0.2%	0.4%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0845	1.0844	1.0777	1.0701	-1.3%	-1.3%	-0.7%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	75.67	83.63	85.55	87.51	15.6%	4.6%	2.3%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.35	0.65	0.63	0.66	0.30	0.00	0.02
米国10年国債(%)	3.47	4.11	4.18	4.26	0.80	0.16	0.09
ドイツ10年国債(%)	2.29	2.47	2.55	2.61	0.32	0.14	0.06
イタリア10年国債(%)	4.10	4.12	4.24	4.35	0.25	0.23	0.11
スペイン10年国債(%)	3.30	3.48	3.58	3.65	0.34	0.17	0.07
フランス10年国債(%)	2.79	2.98	3.07	3.14	0.35	0.16	0.07

*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|まちまち

円安ドル高の進行を背景に、一時TOPIXはバブル崩壊後最高値を更新したものの、米経済指標が景況感の改善を示し金融引き締め長期化懸念が高まったことや米中対立激化が嫌気され、週後半に下落に転じた。その結果、日経平均株価は小幅下落、TOPIXは小幅上昇で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 石油・石炭製品	4.3%
	2 不動産業	3.8%
	3 鉱業	3.4%
	4 保険業	3.3%
	5 証券業等	3.2%
(下位)	1 精密機器	-1.7%
	2 空運業	-1.3%
	3 電気機器	-1.3%
	4 非鉄金属	-1.1%
	5 医薬品	-0.9%

(出所)Bloomberg

外国株式|下落

(米国)主要産油国の減産継続方針が示され原油価格が上昇したことがインフレや企業収益の悪化につながるとの見方が広がったほか、中国政府による規制強化への懸念が重荷となり下落。
(中国)中国の景気悪化やハイテク製品を巡る米中対立の激化懸念が重荷となり下落。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 エネルギー	1.4%
	2 公益事業	0.9%
	3 コミュニケーションサービス	0.0%
	4 一般消費財・サービス	-0.5%
	5 生活必需品	-0.5%
(下位)	1 資本財・サービス	-2.9%
	2 素材	-2.4%
	3 情報技術	-2.3%
	4 ヘルスケア	-1.1%
	5 不動産	-1.1%

(出所)Bloomberg

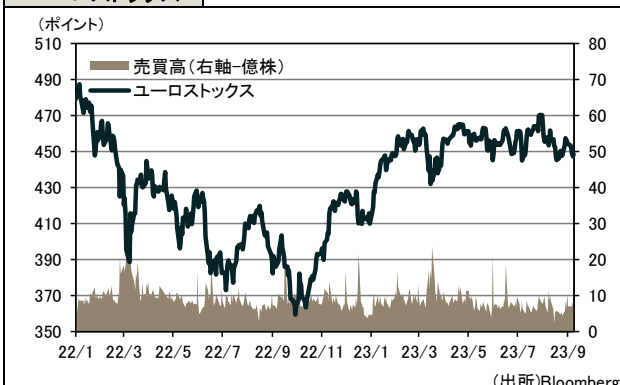
日経平均株価



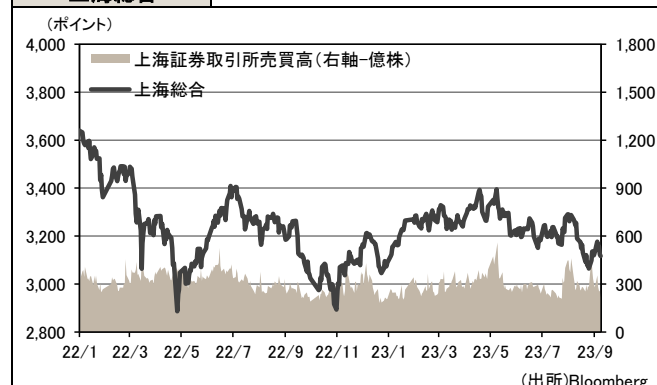
NYダウ



ユーロストックス



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 金利上昇

日銀の政策修正観測への警戒感が燃る中、10年・30年国債入札を控え、金利上昇圧力が高まったことや、発表された米経済指標が景気の底堅さを示したことなどから米金利が上昇し、国内金利も上昇した。

米国金利 金利上昇

FRB高官が利上げの明言を避け必要性を検討する姿勢を示し、米金利が低下する局面もあったが、原油先物価格の上昇によるインフレ懸念の高まりや堅調な米経済指標を背景に金融引き締め長期化が意識され、週間で米金利は上昇した。

為替 円安ドル高

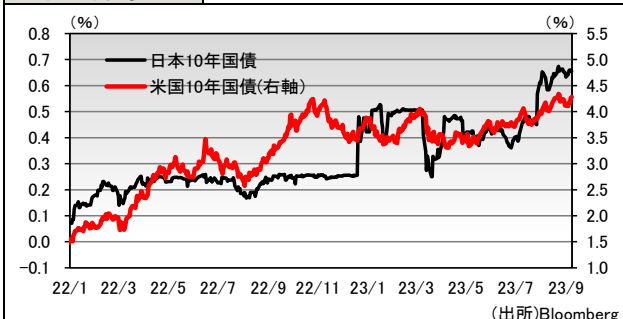
為替介入に対する警戒感が円安進行を抑制する場面もあったが、日米の金利差拡大を背景に、ドル円は147円台後半まで円安ドル高が進行した。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
9/6	米	8月 ISM非製造業景況指数	52.5	54.5	○
9/7	中	8月 貿易収支(十億ドル)	73.90	68.36	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	233	216	○
9/8	日	7月 貿易収支(十億円)	165.4	68.2	×
	日	8月 景気ウォッチャー調査(現状)	54.4	53.6	×
	日	8月 景気ウォッチャー調査(先行き)	53.4	51.4	×

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。

(出所)Bloomberg

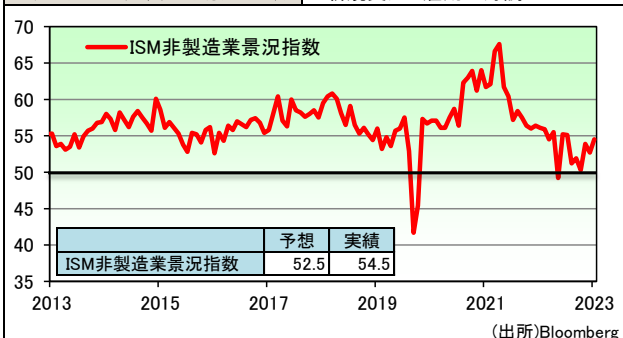
日米10年国債金利



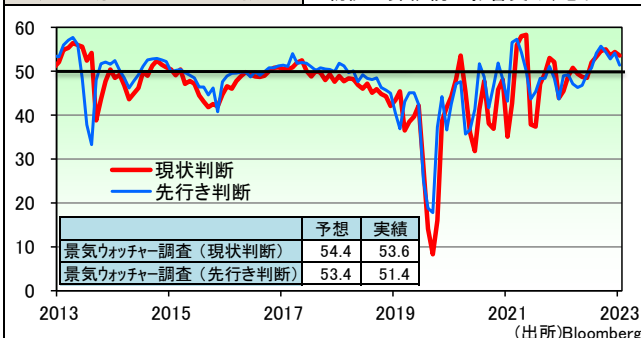
為替



8月 米・ISM非製造業景況指数 ~新規受注と雇用が好調



8月 日・景気ウォッチャー調査 ~物価上昇継続の影響受け、悪化



米・地区連銀報告(ページブック)

~今後の賃金上昇鈍化を見込む

- FRBは6日、最新の地区連銀経済報告(ページブック)を公表し、インフレ圧力が鈍化する中で、7月と8月の米経済活動は緩やかに拡大したとの認識を示した。また、賃金の上昇は2023年後半にかけて鈍化するとの見方が多く示された。
- また、新型コロナウイルスの感染拡大を受けた財政支援などで積み上がった貯蓄の解消が進んでおり、過剰貯蓄を背景とした消費増が終わりつつあるという指摘もあった。

- ページブックの内容は概ね市場想定通りと受け止められ、マーケットの反応は限定的であった。最新のページブックで、労働市場の減速やインフレ圧力の後退が改めて示されたことで、9月FOMCでの利上げ見送りの可能性は更に高まったものとする。
- 9月FOMCにおける市場の関心は、ドットチャート(FOMC参加者の政策金利見通し)の更新やパウエル議長の記者会見などで、将来の金利水準についてどのような見通しが示されるかへと向かっているものと思われる。

<ページブックの主な内容>

全体概況	・ほとんどの地区で、7・8月は緩やかな経済成長となった。
消費	・観光関連の消費は予想以上に好調であったが、必需品以外への支出は引き続き鈍化した。 ・一部の地区では、消費者が貯蓄を使い果たし、消費支出を支えるために借り入れを増やしている可能性がある。
労働市場	・雇用の伸びは全国的に低調であったが、熟練労働者の確保が難しい状況が続いている。
物価	・大半の地区で、物価上昇率が全体的に鈍化し、製造業と消費財では減速が加速した。 ・コストの転嫁に苦勞していることから、いくつかの地区で企業の利益率が低下している。

(出所)FRB

今後の見通し

インフレや米中対立への警戒感などからリスク性資産は慎重な見方を継続

・先週は、原油価格上昇によるインフレ懸念の再燃や、中国政府のiPhone使用制限強化による米中対立の激化など、投資家のリスクセンチメントを悪化させるような報道が相次いだ。これらの報道については、当面は相場の懸念材料として残存することが想定される。

・今週は、米国でCPI(消費者物価指数)や小売売上高などインフレに関連する経済指標発表が多く予定されている。市場予想ではCPIの上昇率は2か月連続で伸びることが想定されているが、インフレの沈静化にはまだ時間を要するとの見方が広がれば、引き締め的な金融政策の長期化懸念から株価の下落を招きかねない。

・インフレや米中対立への警戒感から、今週のリスク性資産は慎重な見方を継続したい。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
9/12	独	9月 ZEW景気期待指数	-15
9/13	米	8月 消費者物価指数(前月比)	0.6%
9/14	日	7月 機械受注(船電除民需、前月比)	-0.9%
	米	8月 小売売上高(前月比)	0.1%
	欧	ECB理事会	-
9/15	中	8月 小売売上高(前年比)	3%
	中	8月 鉱工業生産(前年比)	3.9%
	米	8月 鉱工業生産(前月比)	0.1%
	米	9月 ミシガン大学消費者信頼感指数	69.2

(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。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 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)