

特別勘定運用部
2023年9月19日

先週のポイント

原油価格上昇や堅調な米経済指標を背景とした金融引き締め長期化観測から米国長期金利は上昇、米国株式もまちまちの展開となった。原油価格の上昇を受けて石油関連銘柄などが好感されたことなどから国内株式は上昇。植田総裁が主要紙でマイナス金利政策解除の選択肢に言及したとの報道を受け、日銀の政策修正への思惑から国内長期金利は上昇。

	2023年3月末	8月31日	9月8日	9月18日	(昨年度末～) 2023年3月末比	(前月末～) 8月31日比	(前週末～) 9月8日比
日経平均株価(円)	28,041	32,619	32,606	33,533	19.6%	2.8%	2.8%
TOPIX(ポイント)	2,003	2,332	2,359	2,428	21.2%	4.1%	2.9%
NYダウ(ドル)	33,274	34,721	34,576	34,624	4.1%	-0.3%	0.1%
S&P 500(ポイント)	4,109	4,507	4,457	4,453	8.4%	-1.2%	-0.1%
ナスダック総合指数(ポイント)	12,221	14,034	13,761	13,710	12.2%	-2.3%	-0.4%
ユーロストックス(ポイント)	457	455	448	448	-1.8%	-1.4%	0.1%
上海総合指数(ポイント)	3,272	3,119	3,116	3,125	-4.5%	0.2%	0.3%
円/ドル(円)	132.86	145.54	147.83	147.61	11.1%	1.4%	-0.1%
円/ユーロ(円)	144.09	157.82	158.20	157.82	9.5%	0.0%	-0.2%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0845	1.0844	1.0701	1.0692	-1.4%	-1.4%	-0.1%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	75.67	83.63	87.51	91.48	20.9%	9.4%	4.5%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.35	0.65	0.66	0.72	0.36	0.06	0.06
米国10年国債(%)	3.47	4.11	4.26	4.30	0.84	0.19	0.04
ドイツ10年国債(%)	2.29	2.47	2.61	2.71	0.42	0.24	0.10
イタリア10年国債(%)	4.10	4.12	4.35	4.51	0.41	0.39	0.16
スペイン10年国債(%)	3.30	3.48	3.65	3.78	0.47	0.30	0.13
フランス10年国債(%)	2.79	2.98	3.14	3.25	0.46	0.27	0.11

*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

植田総裁がマイナス金利解除のタイミングなどに言及したとの一部報道を受け、下押し圧力が強まる場面があったものの、原油価格の上昇を受けて石油関連銘柄などが好感されたことなどから、国内株式は週間で上昇。日経平均株価は前週末比927円上昇の33,533円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 石油・石炭製品	8.3%
	2 電気・ガス業	7.5%
	3 輸送用機器	6.9%
	4 パルプ・紙	6.5%
	5 銀行業	6.5%
(下位)	1 サービス業	0.6%
	2 機械	0.7%
	3 空運業	0.8%
	4 小売業	0.9%
	5 その他製品	1.1%

(出所)Bloomberg

外国株式 まちまち

(米国)原油先物相場の上昇や8月米CPIの結果を受けたインフレ再燃への警戒感が重しとなったが、堅調な8月米小売売上高や、英半導体設計アームの株高を好感し週間でほぼ横ばい。(中国)中国当局による景気刺激策への期待に加え、米中対立激化への警戒感が和らぎ上昇。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 公益事業	2.6%
	2 金融	1.8%
	3 コミュニケーションサービス	0.8%
	4 エネルギー	0.8%
	5 一般消費財・サービス	0.7%
(下位)	1 情報技術	-1.8%
	2 不動産	-0.7%
	3 素材	-0.6%
	4 資本財・サービス	-0.5%
	5 ヘルスケア	-0.1%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



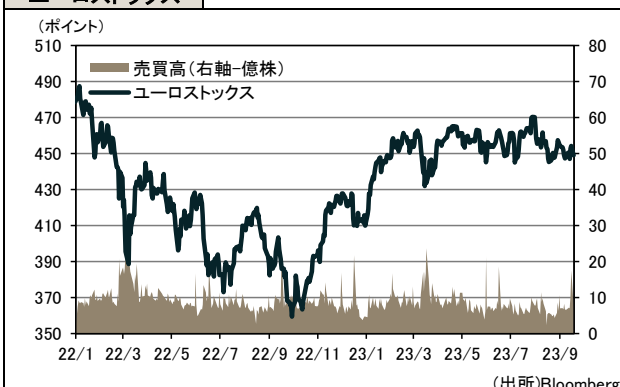
(出所)Bloomberg

NYダウ



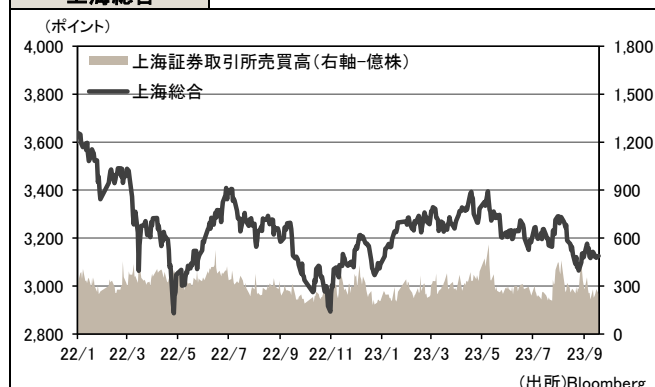
(出所)Bloomberg

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

植田総裁の発言に関する一部報道を受け、マイナス金利政策の早期解除観測を背景に10年債利回りは上昇、約9年8カ月ぶりに0.72%台をつける局面もあった。

米国金利 金利上昇

原油先物価格の上昇によるインフレ圧力への警戒感が高まったことや、発表された米経済指標が消費や雇用の底堅さを示唆し、FRBによる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 横ばい

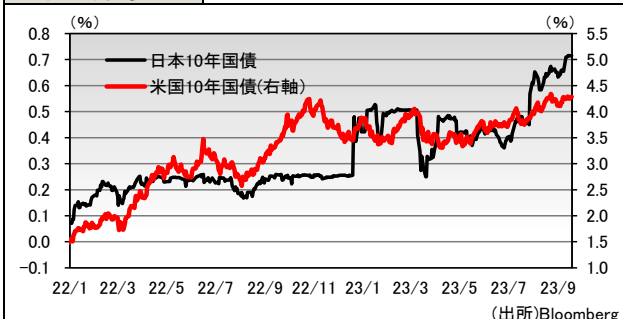
植田総裁がマイナス金利政策解除の選択肢に言及したとの報道を受け、円金利の先高観が強まったことなどからドル円は一時145円台後半まで下落。その後は米インフレ懸念から円安ドル高が進行するも、週間では概ね横ばいとなった。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
9/12	独	9月 ZEW景気期待指数	-15.0	-11.4	○
9/13	米	8月 消費者物価指数(前月比)	0.6%	0.6%	-
9/14	日	7月 機械受注(船電除民需、前月比)	-0.8%	-1.1%	×
	米	8月 小売売上高(前月比)	0.1%	0.6%	○
	米	新規失業保険申請件数(千人)	225	220	○
9/15	中	8月 小売売上高(前年比)	3.0%	4.6%	○
	中	8月 鉱工業生産(前年比)	3.9%	4.5%	○
	米	8月 鉱工業生産(前月比)	0.1%	0.4%	○
	米	9月 ミシガン大学消費者信頼感指数	69.0	67.7	×

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

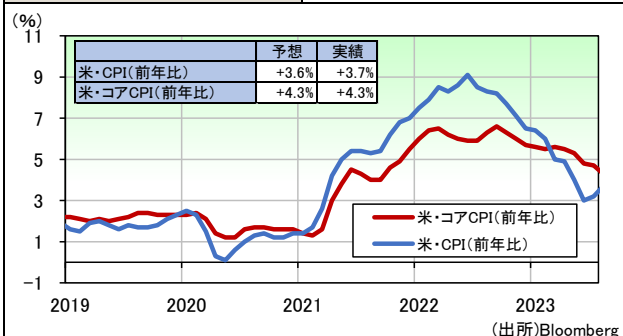
日米10年国債金利



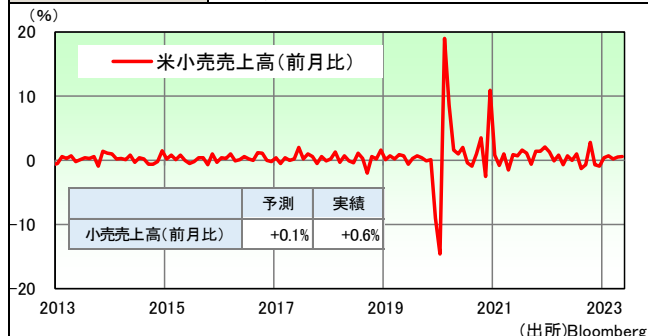
為替



米・8月消費者物価指数 ～原油高でCPIは2カ月連続加速



8月 米・小売売上高 ～市場予想を上回り堅調に推移



9月ECB理事会

～10会合連続の利上げを決定

- 14日、ECBは3つの主要政策金利を0.25%引き上げ、主要リファイナンスオペ金利・限界貸付ファシリティ金利・預金ファシリティ金利をそれぞれ、4.50%、4.75%、4.00%とすることを決定した。公表された声明文には、2%のインフレ目標の達成に「政策金利が大きく寄与する水準に達したと考えている」との文言が追加された。
- 記者会見においてラガルド総裁は、「金融政策の焦点は、期間の方に少し移っているのは明らかだ」とし、金利水準を維持する期間の長さを重視する考えを示した。ただし、「政策金利がピークにあるとは言えない」と述べ、利上げ再開の選択肢を残し、会合のたびにデータをもとに政策決定を行う従来の姿勢を維持した。
- 公表されたユーロ圏の経済・物価見通しでは、外需の鈍化、大幅な利上げによる資金調達環境のタイト化などを背景にGDP成長率予想が下方修正され、消費者物価指数(HICP)は、エネルギー価格の上昇を反映して23年と24年が上方修正された。
- IMFの分析では、欧州のインフレのほぼ半分は企業利益の増加が要因だと示されたが、企業利益の伸びは4-6月期は鈍化に転じている。一方、足元では新たに資源高によるインフレ高止まりの懸念も加わっており、ECBは判明するデータを振り所に利上げ最終局面の難しい政策判断を行う状況が続くものと見込まれる。

ECBの経済・物価見通し

		2023年	2024年	2025年
GDP成長率	9月	0.7%	1.0%	1.5%
	6月	0.9%	1.5%	1.6%
インフレ率(HICP)	9月	5.6%	3.2%	2.1%
	6月	5.4%	3.0%	2.2%
コア・インフレ率(HICP)	9月	5.1%	2.9%	2.2%
	6月	5.1%	3.0%	2.3%

(出所)ECB

今後の見通し

株式等のリスク性資産は上値の重い展開を見込む

・先週の米国株式市場は、FRBが利上げに慎重になりつつあるとの米主要紙の報道や、米8月小売売上高が市場予想を上回ったことなどがプラス材料となったものの、原油先物価格が上昇し、インフレへ再燃への警戒感が高まったことなどが重しとなり、週間ではまちまちの展開となった。

・今週は、19日・20日開催のFOMCに注目が集まる。市場では政策金利の据え置き観測が優勢であり、経済見通しにおいてFRBがどのようなシナリオを描くかに注目が集まる。FOMCを控え、株式等のリスク性資産は様子見姿勢の上値の重い展開が見込まれるが、金融引き締めへの警戒感が高まれば長期金利に上昇圧力がかかり、ボラティリティが高まる展開には注意が必要である。また、21・22日には日銀の金融政策決定会合が予定されている。植田総裁の発言が材料視され、政策修正観測が高まる展開も考えられるため、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
9/19	米	8月 住宅着工件数(千戸)	1439
	米	FOMC(9/19-20)	-
9/21	米	8月 中古住宅販売件数(百万件)	4.1
	日	日銀金融政策決定会合(9/21-22)	-
	英	BOE金融政策委員会	-
9/22	日	8月 消費者物価指数(前年比)	3%
	日	9月 製造業PMI	-
	欧	9月 製造業PMI	44
	米	9月 製造業PMI	48.2

(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

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)