

特別勘定運用部
2023年9月25日

先週のポイント

FOMCでは政策金利の据え置きが決定された。また、年内あと1回の利上げや金利見通しの引き上げが示唆され、金融引締め長期化観測が強まり米金利は一時4.5%台まで上昇、主要株式市場は下落した。日銀は金融政策決定会合で現行の大規模金融緩和維持を決定し早期の緩和修正観測がけん制されたことで、日米の金融政策の方向性の違いが改めて意識され、為替は148円台前半まで円安ドル高が進行した。

	2023年3月末	8月31日	9月15日	9月22日	(昨年度末～) 2023年3月末比	(前月末～) 8月31日比	(前週末～) 9月15日比
日経平均株価(円)	28,041	32,619	33,533	32,402	15.6%	-0.7%	-3.4%
TOPIX(ポイント)	2,003	2,332	2,428	2,376	18.6%	1.9%	-2.1%
NYダウ(ドル)	33,274	34,721	34,618	33,963	2.1%	-2.2%	-1.9%
S&P 500(ポイント)	4,109	4,507	4,450	4,320	5.1%	-4.2%	-2.9%
ナスダック総合指数(ポイント)	12,221	14,034	13,708	13,211	8.1%	-5.9%	-3.6%
ユーロストック(ポイント)	457	455	454	444	-2.7%	-2.3%	-2.0%
上海総合指数(ポイント)	3,272	3,119	3,117	3,132	-4.3%	0.4%	0.5%
円/ドル(円)	132.86	145.54	147.85	148.37	11.7%	1.9%	0.4%
円/ユーロ(円)	144.09	157.82	157.58	157.93	9.6%	0.1%	0.2%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0845	1.0844	1.0658	1.0644	-1.9%	-1.8%	-0.1%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	75.67	83.63	90.77	90.03	19.0%	7.7%	-0.8%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.35	0.65	0.72	0.75	0.40	0.10	0.03
米国10年国債(%)	3.47	4.11	4.33	4.43	0.97	0.33	0.10
ドイツ10年国債(%)	2.29	2.47	2.68	2.74	0.45	0.27	0.06
イタリア10年国債(%)	4.10	4.12	4.46	4.59	0.50	0.48	0.13
スペイン10年国債(%)	3.30	3.48	3.74	3.82	0.52	0.34	0.07
フランス10年国債(%)	2.79	2.98	3.22	3.29	0.49	0.31	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|下落

米金融引締め長期化観測等を背景に米株式相場が軟調に推移した流れを引き継ぎ下落。週末にかけては日銀が金融政策決定会合で大規模金融緩和の維持を決定したことなどから下げ幅を縮める展開だった。日経平均株価は前週末比1,131円下落の32,402円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 銀行業	3.0%
	2 保険業	1.9%
	3 海運業	1.5%
	4 鉄鋼	1.4%
	5 空運業	0.2%
(下位)	1 精密機器	-5.3%
	2 医薬品	-4.2%
	3 サービス業	-3.7%
	4 電気機器	-3.7%
	5 小売業	-3.0%

(出所)Bloomberg

外国株式|まちまち

(米国)原油相場の上昇が続き、インフレ圧力が高まるとの観測が広がったことに加え、FOMCの結果を受け、米金融引締めが長期化するとの懸念が高まり下落。(中国)週初は中国景気の先行き不安から下落したが、週末に発表された中国当局の景気刺激策が好感され上昇に転じた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 ヘルスケア	-1.2%
	2 公益事業	-1.7%
	3 生活必需品	-1.8%
	4 エネルギー	-2.3%
	5 情報技術	-2.6%
(下位)	1 一般消費財・サービス	-6.3%
	2 不動産	-5.4%
	3 素材	-3.7%
	4 コミュニケーションサービス	-3.2%
	5 金融	-2.8%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



NYダウ



ユーロストック



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
米金利が上昇したことや、週末の日銀金融政策決定会合への警戒感から国内長期金利も上昇し、一時0.75%台をつけた。その後、日銀の金融政策決定会合で現行の大規模金融緩和策維持が決定されたことを受け、一時金利低下したが、週間では上昇した。

米国金利 金利上昇
FOMCの結果を受け高水準の政策金利をより長く維持するとの見方が広まったことや、労働市場の逼迫を示す経済指標の発表を受け、一時4.50%まで上昇。週末に米景気の減速を示唆する経済指標が発表され金利低下へ転じるも、週間で金利上昇した。

為替 円安ドル高
FOMCの結果を受け米金融引締め長期化観測が強まったことや、日銀の金融政策決定会合では現行の大規模金融緩和の維持が決定されたことなどから、日米の金融政策の方向性の違いが改めて意識され、148円台前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
9/19	米	8月 住宅着工件数(千戸)	1439	1283	×
9/21	米	8月 中古住宅販売件数(百万件)	4.10	4.04	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	225	201	○
9/22	日	8月 消費者物価指数(前年比)	3.0%	3.2%	○
	日	9月 製造業PMI	-	48.6	-
	欧	9月 製造業PMI	44.0	43.4	×
	米	9月 製造業PMI	48.2	48.9	○

※ 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



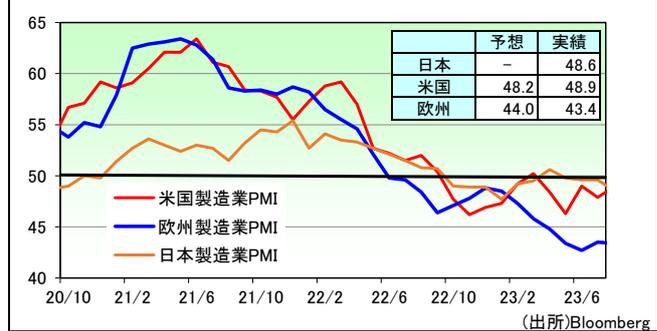
為替



米・8月建設許可件数 ~約1年ぶりの高水準



9月 日欧米・製造業PMI ~低調に推移



9月・米FOMC ~2会合ぶりの政策金利据え置きを決定

➢ 9月19・20日に開催されたFOMCにおいて、FRBは2会合ぶりに政策金利の据え置きを全会一致で決定した。公表された経済見通しにおいて、23年末の政策金利予想の中央値は6月同様に5.6%と、年内あと1回の利上げを示唆する内容が示された。一方で、24年末、25年末の予想中央値は、6月対比でそれぞれ0.5%上方修正され、高水準の政策金利をより長く維持することが示された。

➢ 24年末、25年末の予想中央値が上方修正されたことに関して、パウエル議長は、「家計や企業のバランスシートが予想以上に強く、消費が続いた」ことなどから、「FOMCメンバー全員が経済活動が予想以上に強いとみている」との認識を示した。また、今後の追加利上げや利下げのタイミングについては、データ次第で判断するとし、「慎重に」政策を決定していくスタンスを強調した。

➢ 経済見通しでは、経済活動が予想よりも堅調だったことなどを反映し、GDP成長率予想が上方修正され、失業率予想についても足元の実績を反映して下方修正された。一方、コアインフレは23年末が下方修正され、ソフトランディングに対するFRBの強い自信が窺える内容となった。

➢ しかしながら、エネルギー価格の高止まりや、全米自動車労組のストライキ、政府機関閉鎖の可能性、学生ローン返済の減免停止、長期金利の上昇など米経済を取り巻く不確実性は少なく、市場とFRBは、当面、これらの不確実性が経済に及ぼす影響を注視し続けるものと見込む。

FOMC参加者の経済・政策金利見通し

		2023年	2024年	2025年	2026年	長期
GDP成長率	9月	2.1%	1.5%	1.8%	1.8%	1.8%
	6月	1.0%	1.1%	1.8%	-	1.8%
失業率	9月	3.8%	4.1%	4.1%	4.0%	4.0%
	6月	4.1%	4.5%	4.5%	-	4.0%
PCEインフレ率	9月	3.3%	2.5%	2.2%	2.0%	2.0%
	6月	3.2%	2.5%	2.1%	-	2.0%
PCEコアインフレ率	9月	3.7%	2.6%	2.3%	2.0%	-
	6月	3.9%	2.6%	2.2%	-	-
政策金利	9月	5.6%	5.1%	3.9%	2.9%	2.5%
	6月	5.6%	4.6%	3.4%	-	2.5%

(出所)FRB

今後の見通し

~リスク性資産は神経質な展開を見込む~
先週は原油相場の上昇が続きインフレ圧力が高まるとの観測が強まったことや、FOMCの結果を受けて、米金融引締めが長期化するとの見方が広がったことなどから、米長期金利は上昇し株式等のリスク性資産は下落した。当面のリスク性資産は、金利動向に神経質な展開が続くと見込む。
今週は、PCEデフレーター発表に注目が集まる。上昇率は鈍化が見込まれているが、市場予想を上回る結果となる場合には、年内の追加利上げ観測が強まり、株式市場のボラティリティが高まる展開も想定される。
また、大規模緩和を続ける日銀と金融引締めを維持する欧米中銀の金融政策の方向性の違いが改めて意識され、外国為替市場において一段と円安が進行する可能性も考えられる。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
9/25	独	9月 IFO企業景況感指数	85.2
	日	植田日銀総裁発言	-
9/26	米	8月 新築住宅販売件数(千件)	699
	米	9月 コンソレンスポート消費者信頼感	105.5
9/27	米	8月 耐久財受注(前月比)	-0.5%
	日	日銀金融政策決定会合議事要旨(7/27-28開催分)	-
9/28	米	パウエルFRB議長発言	-
9/29	日	8月 鉱工業生産(前月比)	-0.8%
	米	8月 PCEデフレーター・コア(前年比)	3.9%
	欧	ラガルドECB総裁発言	-
10/1	中	9月 製造業PMI	51.2

(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 株式口 総合口	円貨建 株式口 1型・2型	円貨建 株式口 ハッジ型	外貨建 株式口 総合口	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 株式口 総合口	円貨建 株式口 1型・2型	円貨建 株式口 ハッジ型	外貨建 株式口 総合口	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 株式口 総合口	円貨建 株式口 1型・2型	円貨建 株式口 ハッジ型	外貨建 株式口 総合口	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 株式口 総合口	円貨建 株式口 1型・2型	円貨建 株式口 ハッジ型	外貨建 株式口 総合口	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 株式口 総合口	円貨建 株式口 1型・2型	円貨建 株式口 ハッジ型	外貨建 株式口 総合口	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)