

先週のポイント

特別勘定運用部
2023年10月23日

米経済指標が市場予想を上回る結果となったことやパウエルFRB議長が追加利上げの可能性を示唆したことなどを背景に、金融引き締め長期化観測が高まり、米国金利は一時5%を超える水準まで上昇。株式の相対的な割高感が意識されたことに加え、中東情勢を巡る地政学リスクの高まりが重荷となり日米株式ともに下落。ドル円は、米長期金利の先高観が強く日米金利差の拡大が意識され円安・ドル高が進んだ。

	2023年3月末	9月30日	10月13日	10月20日	(昨年度末～) 2023年3月末比	(前月末～) 9月30日比	(前週末～) 10月13日比
日経平均株価(円)	28,041	31,857	32,315	31,259	11.5%	-1.9%	-3.3%
TOPIX(ポイント)	2,003	2,323	2,308	2,255	12.6%	-2.9%	-2.3%
NYダウ(ドル)	33,274	33,507	33,670	33,127	-0.4%	-1.1%	-1.6%
S&P 500(ポイント)	4,109	4,288	4,327	4,224	2.8%	-1.5%	-2.4%
ナスダック総合指数(ポイント)	12,221	13,219	13,407	12,983	6.2%	-1.8%	-3.2%
ユーロストックス(ポイント)	457	440	434	421	-7.7%	-4.3%	-2.9%
上海総合指数(ポイント)	3,272	3,110	3,088	2,983	-8.9%	-4.1%	-3.4%
円/ドル(円)	132.86	149.37	149.57	149.86	12.8%	0.3%	0.2%
円/ユーロ(円)	144.09	157.95	157.20	158.77	10.2%	0.5%	1.0%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0845	1.0574	1.0510	1.0595	-2.3%	0.2%	0.8%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	75.67	90.79	87.69	88.75	17.3%	-2.2%	1.2%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.35	0.77	0.76	0.84	0.49	0.08	0.08
米国10年国債(%)	3.47	4.57	4.61	4.91	1.45	0.34	0.30
ドイツ10年国債(%)	2.29	2.84	2.74	2.89	0.60	0.05	0.15
イタリア10年国債(%)	4.10	4.78	4.78	4.93	0.83	0.14	0.15
スペイン10年国債(%)	3.30	3.93	3.88	4.00	0.70	0.07	0.12
フランス10年国債(%)	2.79	3.40	3.37	3.51	0.72	0.11	0.15

*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

週初は中東情勢の緊迫や前週末の米株安を受け下落して始まった。その後、米決算への期待感などで米株が上昇したことから下げ幅を縮小する場面もあったが、記録的な日米金利高も相場の重荷となり、国内株は週間下落した。日経平均株価は前週末比1,056円下落の31,259円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	鉱業	6.8%
	2	石油・石炭製品	2.6%
	3	パルプ・紙	0.3%
	4	銀行業	-0.2%
	5	繊維製品	-0.3%
(下位)	1	空運業	-4.5%
	2	機械	-4.4%
	3	電気機器	-3.5%
	4	非鉄金属	-3.5%
	5	精密機器	-3.2%

(出所)Bloomberg

外国株式 下落

(米国)週前半は、米主要企業の決算内容への期待感等から上昇。その後は、中東情勢を巡る地政学リスクの高まりや長期金利の上昇を受けて下落。週間でも下落した。(中国)中東情勢を巡る地政学リスクの高まりや中国景気の先行き不安を背景に、年初来安値を更新。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	生活必需品	0.7%
	2	エネルギー	0.7%
	3	コミュニケーションサービス	-0.5%
	4	ヘルスケア	-1.6%
	5	公益事業	-2.1%
(下位)	1	不動産	-4.6%
	2	一般消費財・サービス	-4.5%
	3	情報技術	-3.1%
	4	素材	-3.0%
	5	資本財・サービス	-3.0%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



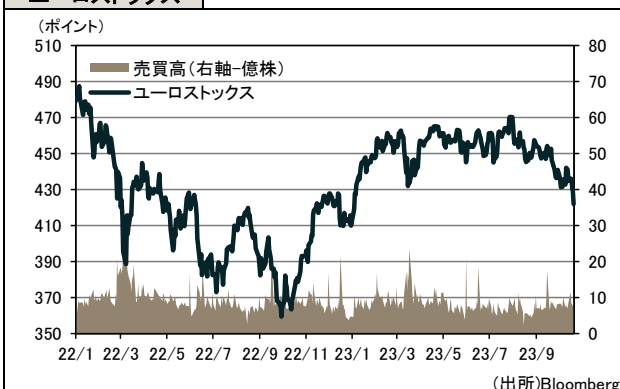
(出所)Bloomberg

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

日銀による政策修正観測がくすぶる中、米金利上昇等を背景に国内金利は上昇。10年債利回りは一時0.845%をつけ2013年7月以来の高水準となる場面もあった。

米国金利 金利上昇

米経済の底堅さを示す経済指標の結果が相次いだことや、パウエル議長が講演で追加利上げの可能性を示唆したことなどから週間で金利上昇。10年債利回りは一時5%近辺まで上昇した。

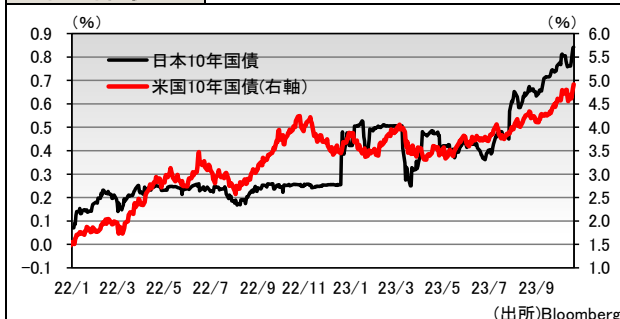
為替 円安ドル高

FRBによる金融引き締め長期化観測の高まりなどを背景に、日米金利差が拡大したことなどから円安ドル高が進行。150円に迫る水準では、日本政府・日銀による為替介入への警戒感から、円高に振れる局面があったものの週間では円安ドル高となった。

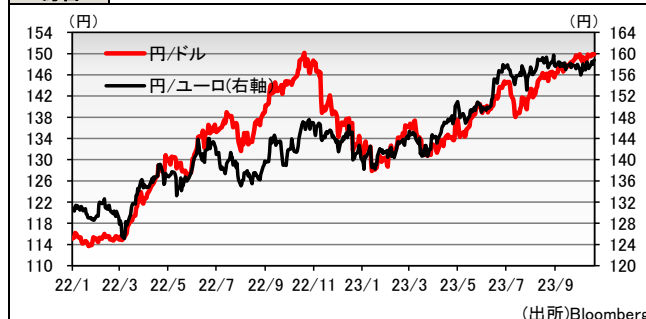
日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
10/17	独	10月 ZEW景気期待指数	-9.0	-1.1	○
	米	9月 小売売上高(前月比)	0.3%	0.7%	○
	米	9月 鉱工業生産(前月比)	0.0%	0.3%	○
10/18	中	7-9月期 GDP(前年比)	4.5%	4.9%	○
	中	9月 鉱工業生産(前年比)	4.4%	4.5%	○
	中	9月 小売売上高(前年比)	4.9%	5.5%	○
	米	9月 住宅着工件数(千戸)	1383	1358	×
10/19	米	9月 中古住宅販売件数(百万件)	3.89	3.96	○
	米	新規失業保険申請件数(千人)	210	198	○
10/20	日	9月 消費者物価指数(前年比)	3.0%	3.0%	-

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg

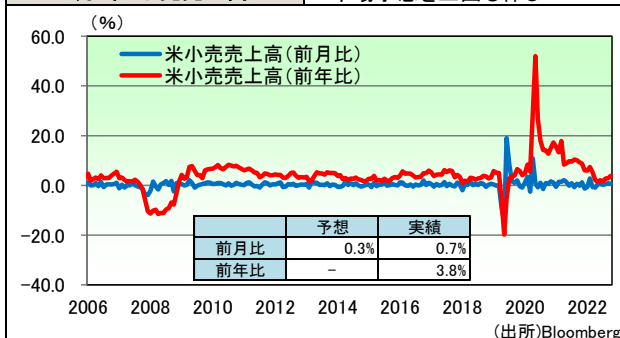
日米10年国債金利



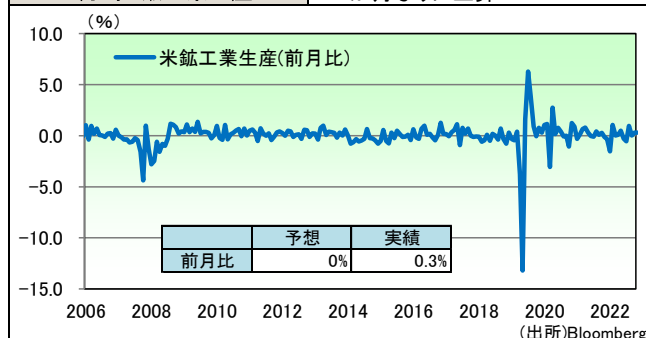
為替



9月 米・小売売上高 ～市場予想を上回る伸び



9月 米・鉱工業生産 ～2か月ぶりに上昇



パウエルFRB議長講演

～追加利上げの選択肢を残す～

- 19日、パウエル議長は講演を行い、「金融環境が引き締め過ぎとは思わない」と発言した。また、現在のインフレ水準は「依然として高すぎる」とし、底堅い経済成長や労働市場の強さが続けば、「更なる金融引き締めが正当化される」と、追加利上げの選択肢を残した。
- また、足元の米国長期金利の上昇については、米国政府の財政赤字やFRBの量的引き締め、すなわち需給関係の要因が背景にあるとの考えを示したものの、利上げの最終ステージにおいて長期金利の上昇が続く状況については特段の発言はなく、長期金利の動向を「注意深く見守っていく」と述べた。

- パウエルFRB議長の発言を受けて、11月FOMCでの利上げ観測が後退した一方、FRBが高い政策金利を長く維持するとの観測から、米国長期金利は一時、16年ぶりに5%を上回る水準まで上昇した。
- パウエル議長が、経済・インフレの先行きに慎重な姿勢を示す背景には、米GDPの約7割を占める個人消費が底堅さを維持していることが挙げられる。一方、長期金利の上昇が企業・家計の資金調達環境を厳しくし、FRBの追加利上げの代替となり得ることから、FRBは「注意深く」長期金利の動向を見守りながら、政策運営の判断材料とする状況が続くと見込まれる。

【米国10年国債利回り・期待インフレ率・実質金利の推移】



今後の見通し

金融引き締めの長期化観測を背景に、リスク性資産は上値の重い展開を見込む

・先週は、発表された経済指標が市場予想以上となりFRBによる金融引き締めが長期化すると観測が広まったことや、中東の地政学リスクが高まっていることなどを背景に、投資家のリスクセンチメントが悪化し、株式等のリスク性資産は下落した。
・今週は7-9月期米GDP速報値やPCEデフレーターに注目が集まる。米GDPが堅調な米国経済を示唆する場合等には、金融引き締めの長期化観測が金利の上昇圧力となり、リスク性資産は上値の重い展開が見込まれる。また、緊張状態が続く中東情勢にも注意が必要である。イスラエル軍が、イスラム組織ハマスが実効支配するガザ地区への地上侵攻を開始する場合等には、投資家のリスクセンチメントが悪化し、市場のボラティリティが高まる展開には注意が必要である。

※ 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
10/24	日	10月 製造業PMI	-
	欧	10月 製造業PMI	43.6
	米	10月 製造業PMI	49.4
10/25	独	10月 IFO企業景況感指数	85.9
	米	9月 新築住宅販売件数(千件)	682
10/26	米	7-9月期 GDP速報値(前期比年率)	4.3%
	米	9月 耐久財受注(前月比)	1.5%
	欧	ECB理事会	-
10/27	米	9月 PCEデフレーター・コア(前年比)	3.7%

(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	マルチス トラテジー総 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 バット型	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 バット型	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%	1.505%	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%	1.125%	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 バット型	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 バット型	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%
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%

●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 バット型	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 バット型	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	マルチス トラテジー総 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 バット型	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 バット型	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%	1.735%	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%	1.125%	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	マルチス トラテジー総 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 バット型	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 バット型	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%	1.575%	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%	1.085%	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。
- ※ 固有の保険事務費とは別に、以下の費用については運用費用の一部として間接的にご負担いただきます。
- ・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。
- ・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および運用報酬以外の管理報酬やその他費用等。なお、信託報酬およびその他費用等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。
- ・マルチストラテジー総合口Ⅰ型が投資対象とする外国投資信託においては成功報酬。なお、成功報酬は、預かり資産の純資産総額を日次判定し、運用会社の設定する所定の水準を上回った場合に、その超過分に対してかかります。
- ※ 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、グローバル株式総合口Ⅰ型およびマルチストラテジー総合口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)