

特別勘定運用部  
2023年11月6日

## 先週のポイント

FOMCで2会合連続の政策金利の据え置きが決定されたことや公表された米経済指標の結果が市場予想を下回ったことなどを受け、米長期金利は大幅に下落。相対的に株式が割安となったことから、主要国の株価指数は揃って上昇した。国内長期金利は、日銀の金融政策決定会合において決定されたイールドカーブ・コントロールの政策修正を受け、上昇。ドル円市場は米長期金利低下を受け、円高ドル安となった。

	2023年3月末	9月30日	10月27日	11月3日	(昨年度末～) 2023年3月末比	(前々月末～) 9月30日比	(前週末～) 10月27日比
日経平均株価(円)	28,041	31,857	30,991	31,949	13.9%	0.3%	3.1%
TOPIX(ポイント)	2,003	2,323	2,254	2,322	15.9%	0.0%	3.0%
NYダウ(ドル)	33,274	33,507	32,417	34,061	2.4%	1.7%	5.1%
S&P 500(ポイント)	4,109	4,288	4,117	4,358	6.1%	1.6%	5.9%
ナスダック総合指数(ポイント)	12,221	13,219	12,643	13,478	10.3%	2.0%	6.6%
ユーロストック(ポイント)	457	440	420	438	-4.0%	-0.5%	4.3%
上海総合指数(ポイント)	3,272	3,110	3,017	3,030	-7.4%	-2.6%	0.4%
円/ドル(円)	132.86	149.37	149.66	149.39	12.4%	0.0%	-0.2%
円/ユーロ(円)	144.09	157.95	158.13	160.24	11.2%	1.4%	1.3%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0845	1.0574	1.0566	1.0726	-1.1%	1.4%	1.5%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	75.67	90.79	85.54	80.51	6.4%	-11.3%	-5.9%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.35	0.77	0.88	0.93	0.58	0.16	0.05
米国10年国債(%)	3.47	4.57	4.83	4.57	1.10	0.00	-0.26
ドイツ10年国債(%)	2.29	2.84	2.83	2.65	0.35	-0.19	-0.19
イタリア10年国債(%)	4.10	4.78	4.80	4.51	0.42	-0.27	-0.29
スペイン10年国債(%)	3.30	3.93	3.93	3.68	0.38	-0.25	-0.24
フランス10年国債(%)	2.79	3.40	3.45	3.24	0.44	-0.16	-0.22

\*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

金融政策決定会合で決定されたイールドカーブ・コントロール再修正が想定よりも慎重な内容だと市場で受け止められたことや、米長期金利低下を受け投資家のリスクセンチメントが改善し、国内株式市場は上昇。日経平均株価は前週末比958円上昇の31,949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	6.3%
	2 証券業等	5.5%
	3 電気機器	5.3%
	4 サービス業	5.0%
	5 食料品	4.4%
(下位)	1 海運業	-2.1%
	2 鉱業	-0.8%
	3 鉄鋼	-0.7%
	4 パルプ・紙	-0.5%
	5 その他金融業	0.3%

(出所)Bloomberg

### 外国株式 上昇

(米国)FOMCでの政策金利据え置き決定や市場予想を下回る経済指標の発表を受け、金融引き締めに対する過度な警戒感が和らぎ上昇。  
(中国)中国景気の先行き懸念が高まる局面もあったが、中国当局の新たな政策や、米中緊張緩和への期待感から上昇。

### S&P500業種別騰落率

(上位)	1 不動産	8.5%
	2 金融	7.4%
	3 一般消費財・サービス	7.2%
	4 情報技術	6.8%
	5 コミュニケーションサービス	6.5%
(下位)	1 エネルギー	2.3%
	2 生活必需品	3.2%
	3 ヘルスケア	3.5%
	4 素材	5.1%
	5 公益事業	5.2%

(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



(出所)Bloomberg

### 上海総合



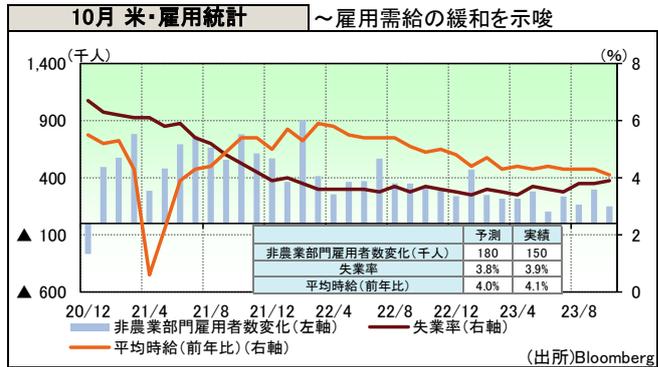
(出所)Bloomberg

先週の市場動向(内外金利、為替、経済指標)

<b>国内金利</b> 金利上昇
日銀が金融政策決定会合で長期金利の1%超えを容認する政策修正を行ったことから国内金利は上昇。一時0.97%をつけ、約10年5カ月ぶりの高水準となった。
<b>米国金利</b> 金利低下
FRBがFOMCで金利据え置きを決定したことや、発表された経済指標で労働市場とサービス部門の両方で鈍化の兆候が示され、利上げ終了観測が高まったことなどから金利低下した。
<b>為替</b> 円高ドル安
イールドカーブ・コントロールの再修正内容が市場の想定より慎重と受け止められ、一時151円70銭台まで円安ドル高が進行したが、FOMCの結果や米景気減速を示す経済指標等による米金利低下を背景に円高ドル安へ転じ、週間でも円高ドル安となった。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
10/31	日	9月 鉱工業生産(前月比)	2.5%	0.2%	×
	米	10月 コンファレンスボード消費者信頼感	100.5	102.6	○
11/1	中	10月 製造業PMI	50.8	49.5	×
	米	10月 ADP雇用統計(千人、前月比)	150	113	×
	米	10月 ISM製造業景況指数	49.0	46.7	×
11/2	米	新規失業保険申請件数(千人)	210	217	×
11/3	米	10月 非農業部門雇用者数変化(千人)	180	150	×
	米	10月 ISM非製造業景況指数	53.0	51.8	×

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。(出所)Bloomberg



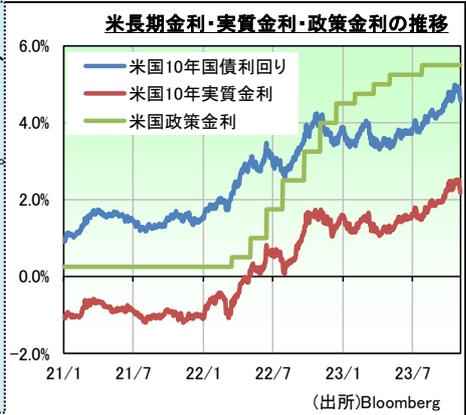
11月 米・FOMC ~ 2会合連続で利上げ見送り

➢ 10月31日、11月1日に開催されたFOMCにおいて、FRBは2会合連続で政策金利の据え置きを決定した。公表された声明文では、最近の長期金利の上昇を背景とした金融環境のタイト化に関し、「家計・企業の金融環境の引き締め」という文言の追加に加え、長期金利の上昇が政策金利の引き上げの「代替」となる可能性が示された。

➢ パウエル議長は記者会見において、利上げ終結を否定し、12月の利上げの可能性については「データ次第」と従来の姿勢を維持した。その上で、利下げについては「全く考えていない」とした。

➢ また、インフレについては金融引き締め効果が「表れつつある」と評価、堅調な米国経済を下支える個人消費に関し、「家計と中小企業のバランスシートの強さを過小評価」していた可能性に言及、賃金に関しては、賃金インフレの減速傾向を歓迎する認識を示した。

➢ パウエル議長は、足元の長期金利の上昇を背景とした金融環境のタイト化が利上げ何回分に相当するかは判断できないとの認識を示したことから、FRBは、当面現在の引き締めの金融政策を維持し、その間、長期金利上昇を背景とした金融環境のタイト化がどの程度利上げの「代替」となり得るかを見極める展開が想定される。また、市場は利上げの打ち止めを織り込んでおり、利下げ期待の高まり等により金融環境が弛緩するリスクも想定されることから、FRBは金融環境の引き締め度合いを注視して市場とコミュニケーションを図る展開が見込まれる。



今後の見通し

**株式等のリスク性資産は戻りを試す展開を見込む**

・先週は、FRBが政策金利を据え置くとの観測から金融引き締めに対する過度な警戒感が後退したことや、米財務省が公表した国債発行計画が市場予想よりも少なく、需給悪化懸念が和らいだことなどから、米長期金利が低下し、米国株式は週間で上昇した。

・今週は、FRB高官の発言が多く予定されており注目が集まる。特に、9日にはパウエルFRB議長がIMF主催の討論会に参加する予定であり、その発言に注目が集まる。足元では、FRBによる一段の金融引き締めへの警戒感が後退したことなどから、米長期金利は低下余地を探り、株式等のリスク性資産は戻りを試す展開が想定されるが、金融環境の弛緩を警戒するFRB高官がそれを牽制する発言を行う可能性もあるため、市場とFRBのコミュニケーションの取り方には注意が必要である。

今週の注目イベントなど				予測値
日付	国	イベント		
11/6	日	金融政策決定会合議事要旨(9/21-22分)		-
11/7	中	10月 貿易収支(十億ドル)		81.8
11/9	日	9月 貿易収支(十億円)		244.5
	日	10月 景気ウォッチャー調査(先行き)		49.5
	日	10月 景気ウォッチャー調査(現状)		50
	日	金融政策決定会合における主な意見(10/30-31)		-
	米	パウエルFRB議長講演		-
	欧	ラガルドECB総裁発言		-
11/10	欧	ラガルドECB総裁発言		-
11/11	米	11月 ミシガン大学消費者信頼感指数		63.5

※ 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	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 ハップ型	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 ハップ型	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 ハップ型	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 ハップ型	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 ハップ型	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 ハップ型	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 ハップ型	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 ハップ型	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 ハップ型	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 ハップ型	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いません。

・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いません。

・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)**