

## 先週のポイント

特別勘定運用部  
2023年11月27日

感謝祭や米国での年末商戦が本格的に始まるブラックフライデーを週末に控えるなか、FRBの追加利上げ観測の後退等により下支えされ、欧米の主要株式は週間で上昇。低下基調で推移していた主要国の長期金利は、ECBメンバーが利下げに消極的な姿勢を示したことなどから週間では上昇。円高ドル安基調で推移していた為替は、日米金利差の拡大観測等を背景に円安ドル高に転じ、週間では横ばい。

	2023年3月末	10月31日	11月17日	11月24日	(昨年度末～) 2023年3月末比	(前月末～) 10月31日比	(前週末～) 11月17日比
日経平均株価(円)	28,041	30,858	33,585	33,625	19.9%	9.0%	0.1%
TOPIX(ポイント)	2,003	2,253	2,391	2,390	19.3%	6.1%	0.0%
NYダウ(ドル)	33,274	33,052	34,947	35,390	6.4%	7.1%	1.3%
S&P 500(ポイント)	4,109	4,193	4,514	4,559	11.0%	8.7%	1.0%
ナスダック総合指数(ポイント)	12,221	12,851	14,125	14,250	16.6%	10.9%	0.9%
ユーロストックス(ポイント)	457	425	454	457	0.1%	7.5%	0.7%
上海総合指数(ポイント)	3,272	3,018	3,054	3,040	-7.1%	0.7%	-0.4%
円/ドル(円)	132.86	151.68	149.63	149.44	12.5%	-1.5%	-0.1%
円/ユーロ(円)	144.09	160.41	163.27	163.47	13.4%	1.9%	0.1%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0845	1.0576	1.0912	1.0939	0.9%	3.4%	0.2%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	75.67	81.02	75.89	75.54	-0.2%	-6.8%	-0.5%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.35	0.95	0.76	0.78	0.43	-0.17	0.02
米国10年国債(%)	3.47	4.93	4.44	4.47	1.00	-0.46	0.03
ドイツ10年国債(%)	2.29	2.81	2.59	2.64	0.35	-0.16	0.05
イタリア10年国債(%)	4.10	4.73	4.36	4.40	0.30	-0.33	0.04
スペイン10年国債(%)	3.30	3.88	3.60	3.63	0.33	-0.25	0.04
フランス10年国債(%)	2.79	3.43	3.15	3.20	0.41	-0.23	0.05

\*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

FRBの利上げ打ち止め観測を背景に米国の長期金利上昇が一服し、為替が円高ドル安に進む局面もみられたものの、グロース株や半導体セクターへの資金流入に下支えされ、日経平均株価は前週末比40円上昇の33,625円で取引を終えた。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1	海運業	5.2%
	2	保険業	3.5%
	3	サービス業	2.2%
	4	鉱業	1.8%
	5	水産・農林業	1.4%
(下位)	1	輸送用機器	-2.8%
	2	卸売業	-2.2%
	3	石油・石炭製品	-1.7%
	4	電気・ガス業	-1.3%
	5	証券業等	-1.1%

(出所)Bloomberg

## 外国株式 | まちまち

(米国)エヌビディアの決算発表やブラックフライデーを控え、着感の強い展開となるも、FRBの利上げ打ち止め観測が下支えし、週間では上昇。  
(中国)中国当局への政策期待は根強いものの中国景気の先行き不安が投資家心理の重荷となり、週間で下落。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1	ヘルスケア	2.2%
	2	生活必需品	1.4%
	3	コミュニケーションサービス	1.3%
	4	不動産	1.0%
	5	素材	1.0%
(下位)	1	エネルギー	0.2%
	2	公益事業	0.6%
	3	情報技術	0.6%
	4	資本財・サービス	0.8%
	5	一般消費財・サービス	0.8%

(出所)Bloomberg

## 日経平均株価



(出所)Bloomberg

## NYダウ



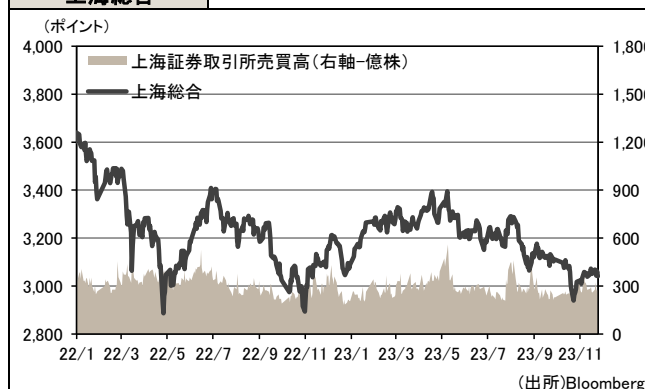
(出所)Bloomberg

## 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 概ね横ばい

週前半は20年物国債入札の結果が堅調となったことなどから国内金利は一時0.69%台に低下。その後は日銀が国債買い入れオペでの購入予定額を減額したことや米国金利の上昇等を背景に国内金利は上昇に転じ、週間では概ね横ばいとなった。

### 米国金利 金利上昇

週初は、20年債入札が堅調だったことなどから金利低下したものの、発表された経済指標が労働市場の底堅さや高水準の期待インフレを示唆したことなどから、週後半にかけて金利上昇に転じ、週間で上昇した。

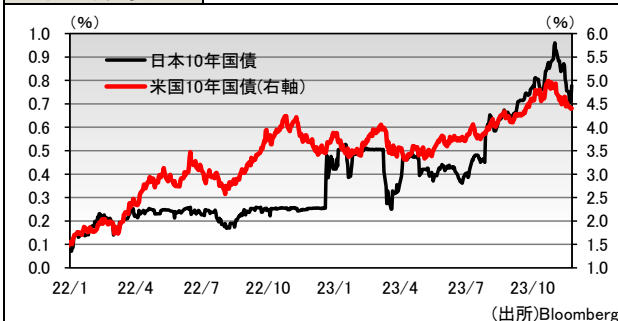
### 為替 横ばい

週初は先週からの日米金利差の縮小観測から円高ドル安で推移し、一時147円16銭をつけた。その後、米経済指標にてインフレの根強さおよび労働市場の底堅さが示され、米金利が上昇したことで円安ドル高へ転じ、週間で概ね横ばいとなった。

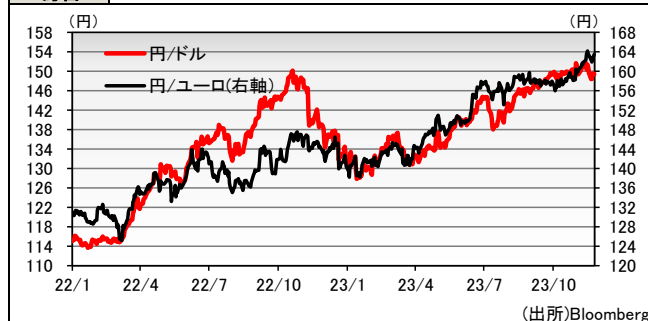
日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
11/21	米	10月 中古住宅販売件数(百万件)	3.90	3.79	×
11/22	米	10月 耐久財受注(前月比)	-3.2%	-5.4%	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	227	209	○
11/23	欧	11月 製造業PMI	43.5	43.8	○
11/24	日	10月 消費者物価指数(前年比)	3.4%	3.3%	×
	日	11月 製造業PMI	-	48.1	-
	独	11月 IFO企業景況感指数	87.5	87.3	×
	米	11月 製造業PMI	49.9	49.4	×

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。(出所)Bloomberg

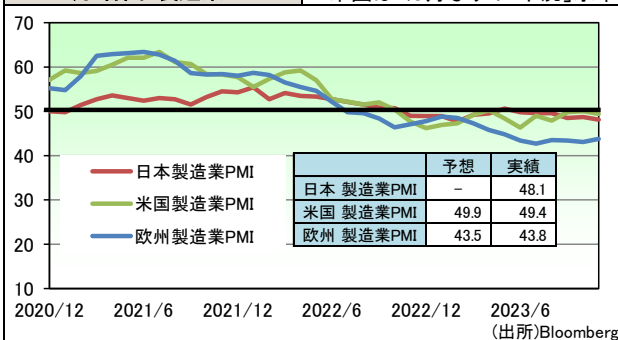
### 日米10年国債金利



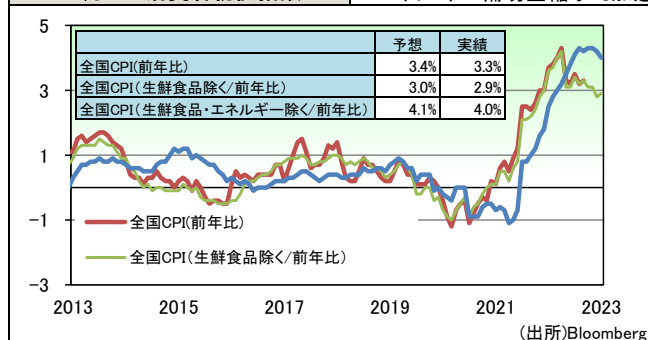
### 為替



### 11月 各国・製造業PMI ～米国は2カ月ぶりの「不況」水準



### 10月 日・消費者物価指数 ～エネルギー補助金縮小で加速



### 11月米・FOMC議事要旨

～利下げ条件は示されず

- FRBは21日、10月31日～11月1日に開催されたFOMC議事要旨を公開した。
- 多くのFOMC参加者が米国債の増発が長期金利上昇の主な要因と見ており、ここ数ヶ月の金融環境が大幅に引き締まっていることを踏まえ、参加者全員が政策金利の据え置きを支持したことが示された。また、追加利上げは、入手した情報がインフレ目標達成に向けた進捗が不十分である場合に実施するとし、全参加者が「慎重に進んでいく」立場が示され、利上げの打ち止めや利下げに転じる条件も示唆されなかった。また、金融引き締めが景気を過度に冷やしすぎるリスクが指摘され、「リスクはより二面性を帯びてきた」との認識が示された。

- 市場はすでに利上げの打ち止め、および早期の利下げを織り込み始めており、2024年に4回以上利下げを行うとの見方が過半を占めている。その一方、利上げの「代替」となり得るとする長期金利の上昇は足元では一服しており、金融の引き締め度合いを示す金融環境指数も低下し、金融環境が弛緩している傾向にある。こうした状況下、FRBは金融政策の判断基準については「データ重視」を掲げ、金融政策の一定の方向性を示さない傾向が続いているが、12月のFOMCにおいてどのような経済見通し(SEP)を公表し、インフレ抑制と経済のソフトランディングの道筋を想定しているかが注目される。

### 米国・金融環境指数の推移



### 今後の見通し

#### 株式等のリスク性資産は上値を試す展開を見込む

・先週の米国株式市場は、マイクロソフトがオープンAIの元CEOサム・アルトマン氏を同社に迎えること発表し、同社のAI(人工知能)分野の成長期待が高まったことや、FRBの追加利上げ観測の後退等を背景に週間で上昇した。

・今週は、30日の10月・米PCEデフレーターや1日の11月米・ISM製造業景況感指数など、重要指標の公表を控えるほか、FRB高官の講演も予定されており、今後の金融政策に係る新たな材料が出るか注目される。また、米国はホリデーシーズンに入っており、年末商戦の本格スタートの合図となる感謝祭(23日)翌日の「ブラックフライデー」、翌週月曜日の「サイバーマンデー」の活況度から米国の個人消費の動向を探る展開も想定される。投資家のリスクセンチメントの重しとなっていた米長期金利上昇は一服していることから、これらのイベントをこなしながら株式等のリスク性資産は上値を試す展開が見込まれる。

※ 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
11/27	米	10月 新築住宅販売件数(千件)	723
	欧	ラガルドECB総裁議会証言	-
11/28	米	11月 コンファレンスボード 消費者信頼感	101
11/29	米	ページブック	-
11/30	日	10月 鉱工業生産(前月比)	0.8%
	米	10月 PCEデフレーター・コア(前年比)	3.5%
12/1	中	11月 製造業PMI	49.5
	米	11月 ISM製造業景況指数	47.7

(出所)Bloomberg等

### 第一生命保険株式会社

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	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%	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 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)