

特別勘定運用部
2024年9月24日

先週のポイント

FRBが大幅利下げを決定したことなどを背景に、米国経済のソフトランディング期待が高まり、世界的に株式が上昇した。FOMC後の記者会見でパウエル議長が、今回の利下げペースが今後も続くわけではないとし、過度な利下げ期待をけん制したことで、米国の長期金利が上昇。円安ドル高が進行した。

	2024年3月末	8月31日	9月13日	9月23日	(昨年度末～) 2024年3月末比	(前月末～) 8月31日比	(前週末～) 9月13日比
日経平均株価(円)	40,369	38,647	36,581	37,723	-6.6%	-2.4%	3.1%
TOPIX(ポイント)	2,768	2,712	2,571	2,642	-4.6%	-2.6%	2.8%
NYダウ(ドル)	39,807	41,563	41,393	42,124	5.8%	1.4%	1.8%
S&P 500(ポイント)	5,254	5,648	5,626	5,718	8.8%	1.2%	1.6%
ナスダック総合指数(ポイント)	16,379	17,713	17,683	17,974	9.7%	1.5%	1.6%
ユーロストックス(ポイント)	520	511	502	505	-2.8%	-1.1%	0.6%
上海総合指数(ポイント)	3,041	2,842	2,704	2,748	-9.6%	-3.3%	1.7%
円/ドル(円)	151.35	146.17	140.85	143.61	-5.1%	-1.8%	2.0%
円/ユーロ(円)	163.30	161.49	156.00	159.57	-2.3%	-1.2%	2.3%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0790	1.1048	1.1076	1.1111	3.0%	0.6%	0.3%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	83.17	73.55	68.65	70.37	-15.4%	-4.3%	2.5%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.73	0.90	0.85	0.85	0.12	-0.05	0.00
米国10年国債(%)	4.20	3.90	3.65	3.75	-0.45	-0.15	0.10
ドイツ10年国債(%)	2.30	2.30	2.15	2.16	-0.14	-0.14	0.01
イタリア10年国債(%)	3.68	3.70	3.51	3.51	-0.17	-0.19	0.00
スペイン10年国債(%)	3.16	3.13	2.94	2.95	-0.21	-0.18	0.01
フランス10年国債(%)	2.81	3.03	2.84	2.94	0.13	-0.09	0.10

*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

FRBが大幅利下げを決めたことで米経済がソフトランディングするとの期待が強まり、米国株式が上昇したことや、円安の進行により輸出関連株が買われたことなどから国内株式は上昇した。日経平均株価は前週末比1,142円上昇の37,723円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	海運業	6.9%
	2	非鉄金属	6.8%
	3	石油・石炭製品	5.9%
	4	輸送用機器	5.9%
	5	鉄鋼	4.7%
(下位)	1	電気・ガス業	0.0%
	2	医薬品	0.2%
	3	陸運業	0.4%
	4	不動産業	0.7%
	5	情報・通信業	1.2%

(出所)Bloomberg

米国株式 上昇

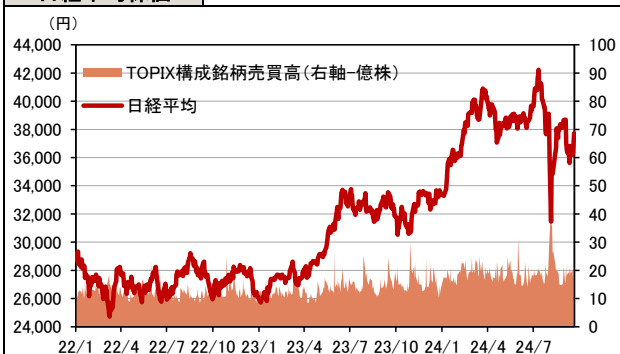
FRBがFOMCで0.5%の大幅利下げを決定したことを受け、米経済のソフトランディングへの期待が高まったことで、幅広い銘柄が上昇した。ダウ工業株30種平均は、史上最高値を更新し、前週末比731ドル上昇の42,124ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	エネルギー	5.1%
	2	一般消費財・サービス	3.6%
	3	コミュニケーションサービス	3.5%
	4	公益事業	3.0%
	5	資本財・サービス	2.7%
(下位)	1	ヘルスケア	-0.8%
	2	生活必需品	-0.7%
	3	不動産	-0.2%
	4	情報技術	0.9%
	5	素材	2.4%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



(出所)Bloomberg

NYダウ



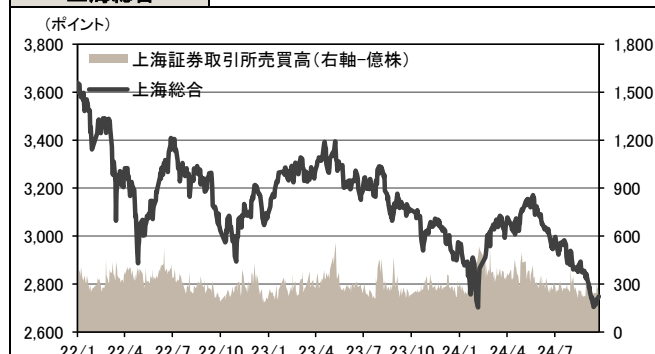
(出所)Bloomberg

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 金利横ばい

米長期金利が低下した流れを受けて低下する場面があったものの、株式市場が大幅に上昇したことや、金融政策決定会合で日銀の利上げ方針が改めて示されたことなどから週半ばにかけて金利は上昇し、週間では横ばいとなった。

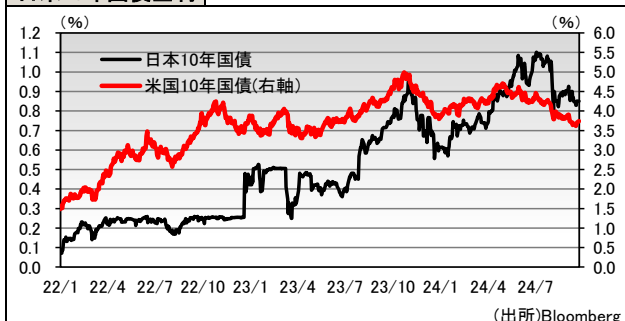
米国金利 金利上昇

FOMCを受けて米国経済のソフトランディング期待が高まったことや、FOMC後の記者会見でパウエル議長が過度な利下げ期待をけん制したことなどから、米国の長期金利は週を通して上昇した。

為替 円安ドル高

米経済指標にて経済の堅調さが示されたこと等を背景に米国金利が上昇し、週間で円安ドル高となった。FRBが0.5%の利下げを決定したことで円高ドル安となる局面もあったが、今後の利下げが緩やかになるとの見方が意識され、一時的なものとなった。

日米10年国債金利

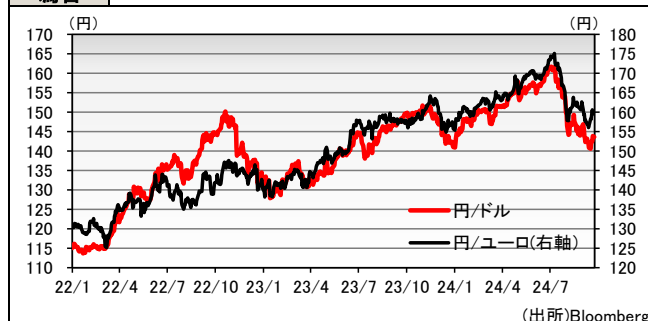


日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
9/17	独	9月 ZEW景気期待指数	17.0	3.6	×
	米	8月 小売売上高(前月比)	-0.2%	0.1%	○
	米	8月 鉱工業生産(前月比)	0.2%	0.8%	○
9/18	日	7月 機械受注(船電除民需、前月比)	0.5%	-0.1%	×
	米	8月 住宅着工件数(千戸)	1318	1356	○
9/19	米	8月 中古住宅販売件数(百万件)	3.90	3.86	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	230	219	○
9/20	日	8月 消費者物価指数(前年比)	3.0%	3.0%	-
9/23	欧	9月 製造業PMI	45.7	44.8	×
	米	9月 製造業PMI	48.6	47.0	×

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

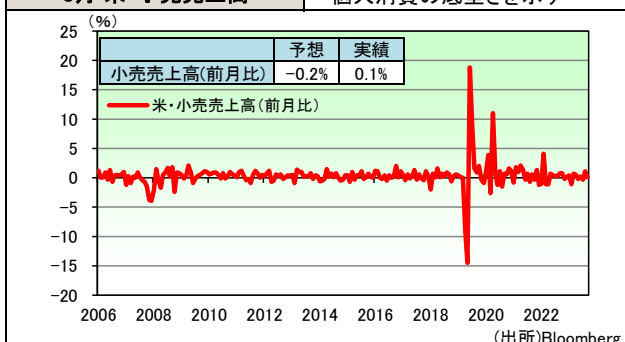
(出所)Bloomberg

為替



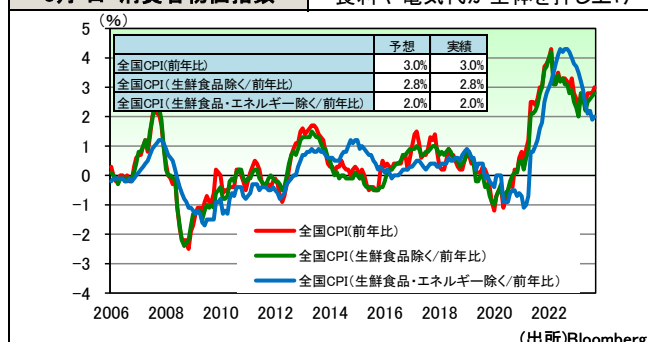
8月 米・小売売上高

～個人消費の底堅さを示す



8月 日・消費者物価指数

～食料や電気代が全体を押し上げ



9月 FOMC

～0.5%の利下げに踏み切る

- FRBは17日・18日のFOMCで、FF金利の誘導目標を4.75%～5.0%とし、0.5%の利下げを決定した。事前予想では利下げ幅が0.25%と0.5%に割れていたが、大幅利下げとなった。
- FOMC参加者による最新の経済見通しでは、失業率の見通しが引き上げられた一方で、インフレ率の見通しが引き下げられた。政策金利の見通しは引き下げられ、年内にあと2回の利下げを見込むことが示された。

- パウエル議長は記者会見で、労働市場の減速リスクに触れ、大幅利下げについて「後手に回らないという決意の表れ」とした。一方で、今回の利下げペースが今後も続くわけではないとし、過度な利下げ期待をけん制した。
- 今回の投票では、ボウマン理事が0.25%の利下げ幅を主張して反対票を投じた。理事の反対票は2005年以来であった。また、FOMC前に講演したウォラー理事なども大幅利下げには慎重な立場を示唆していた。政策金利の見通しもFOMC参加者の間で大きく異なっており、年内の追加利下げ幅については、0%から0.75%まで予想が分かれた。
- 今後もFRBは段階的な利下げを実施するものと考えられるが、FOMC参加者の間で利下げの幅やペースなどの考え方は大きく異なっており、今後の動向は読み難いものとなっている。

【FOMC参加者の経済・政策金利見通し】

		2024年	2025年	2026年	2027年	長期
実質GDP成長率	9月	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	1.8%
	6月	2.1%	2.0%	2.0%	-	1.8%
失業率	9月	4.4%	4.4%	4.3%	4.2%	4.2%
	6月	4.0%	4.2%	4.1%	-	4.2%
PCEインフレ率	9月	2.3%	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%
	6月	2.6%	2.3%	2.0%	-	2.0%
PCEコアインフレ率	9月	2.6%	2.2%	2.0%	2.0%	-
	6月	2.8%	2.3%	2.0%	-	-
政策金利	9月	4.4%	3.4%	2.9%	2.9%	2.9%
	6月	5.1%	4.1%	3.1%	-	2.8%

(出所) FRB

今後の見通し

米国経済のソフトランディング期待を背景に、リスク性資産は底堅い推移を想定

・9月FOMCでは、4年半ぶりかつ大幅な利下げという大きな政策転換が実施されたが、金融市場に大きな動揺を与えることなく、無難にイベントを消化した。大幅利下げによって、米国の景気後退懸念が和らいていることなどを追い風に、リスク性資産は底堅い推移を想定する。

・ただし、日米ともに大きな政治イベントを控えていることや、米国の利下げペースに対する先行き不透明感が高まっていることなどは、リスク性資産の上値の重しとなるものと考えられる。そのうえで、今週は27日の米PCEデフレーターや自民党総裁選挙に注目が集まるものと考えられる。自民党総裁選挙は混戦となっているが、新総裁の経済政策次第では、日銀の政策運営にも影響を及ぼしかねず、動向を見極めたい。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
9/24	日	9月 製造業PMI	49.6(実績)
	独	9月 IFO企業景況感指数	86
	米	9月 コンファレンス・ボート消費者信頼感	104
9/25	米	8月 新築住宅販売件数(千件)	700
9/26	米	8月 耐久財受注(前月比)	-2.8%
	米	パウエルFRB議長講演	-
	日	日銀金融政策決定会合議事要旨(7/30-7/31開催)	-
	欧	ラガルドECB総裁講演	-
9/27	米	8月 PCEデフレーター・コア(前年比)	2.7%
	日	自民党総裁選挙投票開票	-

(出所)Bloomberg等

※ 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。

第一生命保険株式会社

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。

- ※ 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。
- ※ 手数料は、お客さまが加入する各口に対してかかる手数料(付加保険料)の合計額です。消費税は別途申し受けます。なお、本手数料には、一般勘定(主契約)の付加保険料、制度管理等にかかる各種業務委託費、年金数理人費は含まれておりません。
- ※ 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。
- ・総合口下方リスク限定型が投資対象とする私募投資信託においては成功報酬および成功報酬の消費税に相当する金額。なお、成功報酬は、私募投資信託の基準価額を日次判定し、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。
- ・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。

■手数料率表

		総合口	第2 総合口	第3 総合口	※1 総合口 戦略的 資産配分型	※1 総合口 下方リスク 限定型	債券 総合口	年金債務 対応 総合口	※1 ヘッジ外債 総合口Ⅰ型	※1 グローバ ル株式 総合口Ⅰ型	※1 マルチ ストラテ ジー 総合口Ⅰ型
●確定給付企業年金保険 ●厚生年金基金保険(Ⅱ)※1 ●新企業年金保険(Ⅱ)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.600%	0.600%	0.700%	0.635%	0.370%	0.590%	0.640%	0.745%	0.955%	1.505%
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.220%	0.220%	0.320%	0.255%	0.065%	0.210%	0.260%	0.365%	0.575%	1.125%
●厚生年金基金保険 ※1	手数料上限 (10億円以下の部分)	0.440%	0.440%				0.430%	0.480%			
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.220%	0.220%				0.210%	0.260%			
●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)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.830%	0.830%	0.930%	0.865%	0.600%	0.820%	0.870%	0.975%	1.185%	1.735%
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.220%	0.220%	0.320%	0.255%	0.065%	0.210%	0.260%	0.365%	0.575%	1.125%
●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)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.670%	0.670%	0.770%	0.705%	0.440%	0.660%	0.710%	0.815%	1.025%	1.575%
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.180%	0.180%	0.280%	0.215%	0.025%	0.170%	0.220%	0.325%	0.535%	1.085%
		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	
●確定給付企業年金保険 ●厚生年金基金保険(Ⅱ)※1 ●新企業年金保険(Ⅱ)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	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)	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%	
●厚生年金基金保険 ※1	手数料上限 (10億円以下の部分)	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)	0.155%	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)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	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)	0.155%	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)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	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)	0.130%	0.190%	0.090%	0.190%	0.190%	0.200%	0.170%	0.200%	0.045%	

※1 厚生年金基金保険特別勘定特約および厚生年金基金保険(Ⅱ)特別勘定特約については、第3総合口、総合口戦略的資産配分型、総合口下方リスク限定型、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型の対象商品ではありません。

【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、総合口下方リスク限定型はパーテックス・インベストメント・ソリューションズ株式会社が運用する私募投資信託、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ブプレクス・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)