一生涯のパートナー 第一生命
Dai-ichi Life Group

第一生命 年金通信

特勘☆Market Report -weekly-

No.2024－105

特別勘定運用部
2024年11月18日

先週のポイント

トランプ次期政権による政策がインフレを招くことへの警戒感や、パウエルFRB議長が利下げに慎重な見方を示したことなどから、米国金利が上昇し、米国株は下落した。また、米国における政治や金融政策の先行き不透明感の高まりを受けて、国内株式も下落した。為替市場では、日米金利差の拡大が意識されたことなどから円安ドル高となり、一時156円台後半まで円安ドル高が進行した。

	2024年3月末	10月31日	11月8日	11月15日	(昨年度末～)2024年3月末比	(前月末～)10月31日比	(前週末～)11月8日比
日経平均株価(円)	40,369	39,081	39,500	38,642	-4.3%	-1.1%	-2.2%
TOPIX(ポイント)	2,768	2,695	2,742	2,711	-2.1%	0.6%	-1.1%
NYダウ(ドル)	39,807	41,763	43,988	43,444	9.1%	4.0%	-1.2%
S&P 500(ポイント)	5,254	5,705	5,995	5,870	11.7%	2.9%	-2.1%
ナスダック総合指数(ポイント)	16,379	18,095	19,286	18,680	14.0%	3.2%	-3.1%
ユーロストックス(ポイント)	520	499	498	497	-4.4%	-0.3%	-0.2%
上海総合指数(ポイント)	3,041	3,279	3,452	3,330	9.5%	1.6%	-3.5%
円／ドル(円)	151.35	152.03	152.64	154.30	1.9%	1.5%	1.1%
円／ユーロ(円)	163.30	165.48	163.61	162.66	-0.4%	-1.7%	-0.6%
ドル／ユーロ(ドル)	1.0790	1.0885	1.0719	1.0542	-2.3%	-3.2%	-1.7%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	83.17	69.26	70.38	67.02	-19.4%	-3.2%	-4.8%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.73	0.95	1.01	1.07	0.35	0.12	0.06
米国10年国債(%)	4.20	4.28	4.30	4.44	0.24	0.16	0.14
ドイツ10年国債(%)	2.30	2.39	2.37	2.36	0.06	-0.03	-0.01
イタリア10年国債(%)	3.68	3.65	3.66	3.55	-0.13	-0.10	-0.10
スペイン10年国債(%)	3.16	3.10	3.11	3.06	-0.11	-0.04	-0.05
フランス10年国債(%)	2.81	3.13	3.12	3.09	0.28	-0.04	-0.04

*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、米国による対中輸出規制強化への懸念から半導体関連銘柄が下落し、その後も米トランプ次期政権による政策運営の不透明感に対する警戒感などを背景に、上値の重い展開となり、週間で下落した。日経平均株価は前週末比858円下落の38,642円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	銀行業	3.6%
	2	倉庫・運輸関連業	3.3%
	3	ゴム製品	1.8%
	4	空運業	1.6%
	5	小売業	1.1%
(下位)	1	電気・ガス業	-5.6%
	2	精密機器	-4.5%
	3	化学	-4.0%
	4	その他金融業	-3.9%
	5	鉄鋼	-3.5%

(出所)Bloomberg

米国株式 下落

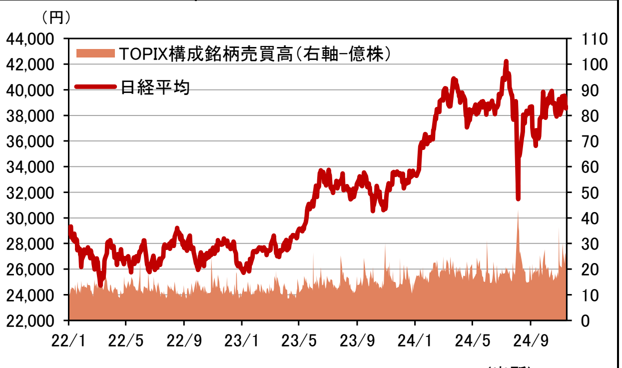
週初はトランプ次期政権が打ち出す減税や規制緩和に対する期待感等を支えに上昇したが、その後は、短期的な過熱感が意識されたことや、パウエルFRB議長が利下げに慎重な姿勢を示したことなどを背景に下落に転じた。ダウエ業株30種平均は前週末比544ドル下落の43,444ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	金融	1.4%
	2	エネルギー	0.6%
	3	公益事業	0.0%
	4	一般消費財・サービス	-1.1%
	5	生活必需品	-1.2%
(下位)	1	ヘルスケア	-5.5%
	2	素材	-3.3%
	3	情報技術	-3.2%
	4	資本財・サービス	-2.1%
	5	不動産	-2.1%

(出所)Bloomberg

日経平均株価

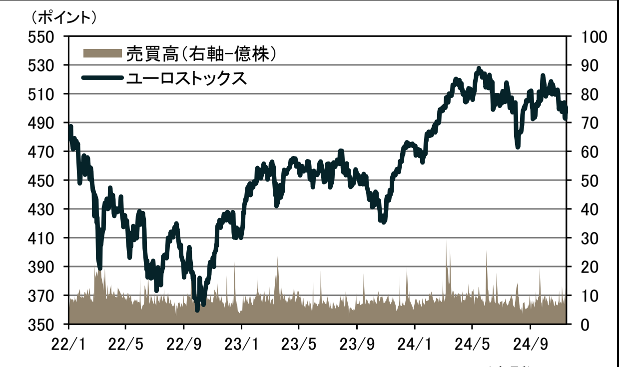


(出所)Bloomberg

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

米トランプ次期政権の政策がインフレ圧力になるとの見方から米金利が上昇したことや、円安ドル高の進行を受けた日銀の追加利上げが意識されたことなどから国内金利は週間で上昇となった。

米国金利 金利上昇

トランプ次期政権の政策次第ではインフレ圧力が高まるとの観測が根強いことや、一部経済指標で市場予想を上回る結果を示したこと、パウエルFRB議長らが利下げに慎重な見方を示したことをなどを背景に、米国金利は週間で上昇した。

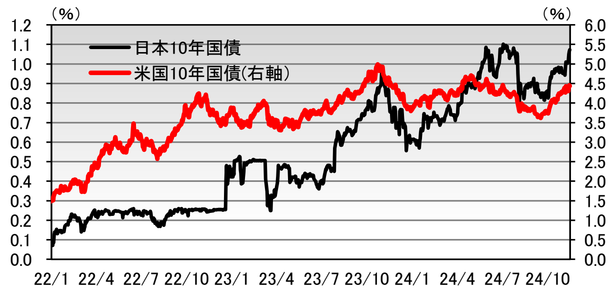
為替 円安ドル高

米国のインフレ再燃懸念が高まったことや、パウエルFRB議長が利下げに慎重な姿勢を示したことなどを受けて、円売り・米ドル買いが優勢となった。週末にかけて米ドル買いに一服感が出たものの、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
11/11	日	9月	貿易収支（十億円）	-66.2	-315.2	×
	日	10月	景気ウォッチャー調査（現状）	47.2	47.5	○
	日	10月	景気ウォッチャー調査（先行き）	49.2	48.3	×
11/12	独	11月	ZEW景気期待指数	13.2	7.4	×
11/13	米	10月	消費者物価指数（前月比）	0.2%	0.2%	－
11/14	米		新規失業保険申請件数（千人）	220	217	○
11/15	日	7-9月期	GDP（前期比年率）	0.7%	0.9%	○
	中	10月	小売売上高（前年比）	3.8%	4.8%	○
	中	10月	鉱工業生産（前年比）	5.6%	5.3%	×
	米	10月	小売売上高（前月比）	0.3%	0.4%	○
11/15	米	10月	鉱工業生産（前月比）	-0.4%	-0.3%	○

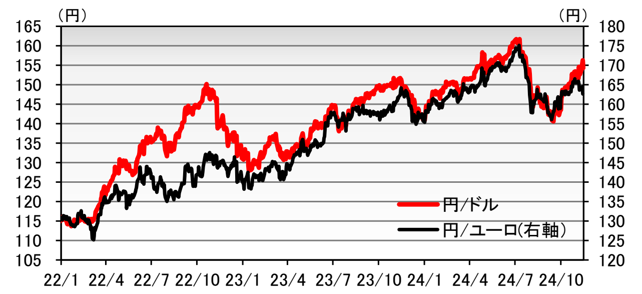
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○ 。　（出所）Bloomberg

日米10年国債金利



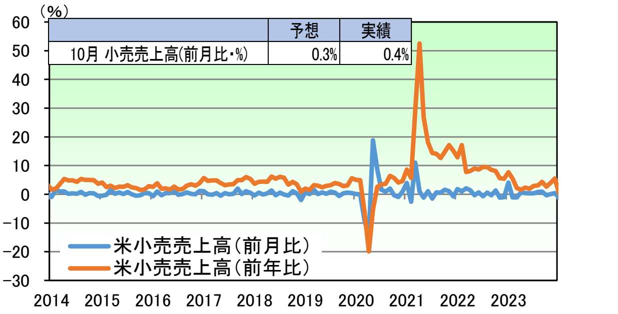
（出所）Bloomberg

為替



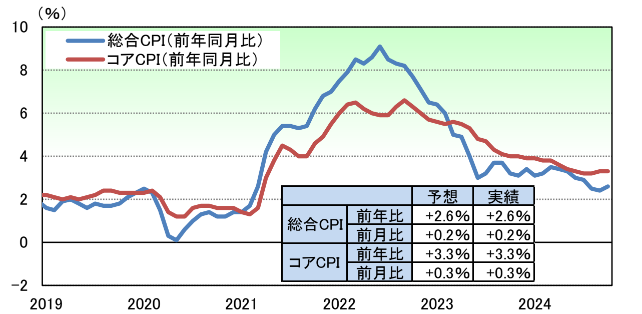
（出所）Bloomberg

10月 米・小売売上高　～消費の堅調さを再確認



（出所）Bloomberg

10月 米・消費者物価指数　～ 7カ月ぶりに伸びが加速

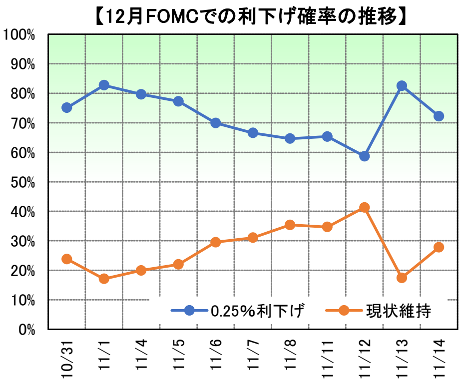


（出所）Bloomberg

パウエルFRB議長講演　～利下げを急ぐ必要はないとの見解を示す

- パウエルFRB議長は14日に行った講演で「経済は利下げを急ぐ必要があるというシグナルを送ってはいない」などと発言し、今後の利下げペースを慎重に判断する考えを示した。米国経済は堅調であり、慌てて下支えする必要がないことを強調した。
- インフレ率の鈍化は「広範囲にわたって進展している」と自信を示し、FRBは金融政策を「時間をかけてより中立的な環境」に移行させることが可能だとの考えを述べた。

- これを受けて、FRBの利下げのペースが緩やかになるという見方が強まり、米2年債を中心に金利が上昇し、株価は下落した。また、米国金利の上昇を受けてドル円は156円台後半まで円安ドル高が進行した。
- 翌日には、米ボストン地区連銀のコリンズ総裁が、「12月利下げの可能性を排除しない」としつつもデータを精査する必要性を訴え、パウエルFRB議長と同様の見解を示した。
- 未だに、12月の0.25%利下げが市場コンセンサスではあるものの、市場が織り込む利下げ確率は各種報道を受けて足元で激しく上下している。依然として、金融政策の先行き不透明感は高く、要人発言や各種経済指標には引き続き高い注目が集まるものと考える。



（出所） Bloomberg

今後の見通し

金利上昇への警戒感から上値の重い展開を想定

・関税引き上げなどのトランプ次期政権による政策がインフレを招くことへの警戒感や、FRBの利下げペースが想定よりも緩やかになるとの見方などから、今月に入り、米国の長期金利は大幅に上昇している。足元では、12月FOMCでの利下げを見送る可能性も指摘されており、更なる金利上昇への警戒感から株式市場は上値の重い展開を想定する。なお、円安ドル高の進行は日本株を下支えするものと考えるが、足元の為替の値動きは荒く、過度な円安となった場合には日本政府要人による口先介入などが行なわれる可能性に注意したい。

・今週のイベントでは、米エヌビディアの決算発表に注目が集まる。トランプ次期政権が対中制裁を強化するとの見方などから半導体関連の株価は軟調に推移しているが、エヌビディアの決算次第では反発が期待できるものと考える。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
11/18	日	9月 機械受注（船電除民需、前月比）	-0.7%(実績)
	日	植田日銀総裁発言	－
	欧	ラガルドECB総裁発言	－
11/19	米	10月 住宅着工件数（千戸）	1337
11/20	欧	ラガルドECB総裁発言	－
11/21	米	10月 中古住宅販売件数（百万件）	3.94
	日	植田日銀総裁発言	－
11/22	日	10月 消費者物価指数（前年比）	2.3%
	日	11月 製造業PMI	－
	欧	11月 製造業PMI	46
	米	11月 製造業PMI	48.8
	欧	ラガルドECB総裁発言	－

（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。
※ 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
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。

※　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※1	債券総合口	年金債務対応総合口	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※1
●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	円貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建公社債口	外貨建公社債口為替ﾍｯｼﾞ型	外貨建株式口	外貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	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バーテックス・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あげます。

・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）