

特別勘定運用部
2024年11月25日

先週のポイント

米国株式は、発表された企業決算や経済指標が概ね市場予想を上回ったことなどから上昇し、NYダウは史上最高値を更新した。米国金利はウクライナ情勢の悪化等を背景に低下した一方、国内金利は日銀の早期追加利上げ観測の高まりなどを背景に上昇した。為替市場では、FRBの利下げペース鈍化観測等を背景に週間では円安ドル高となった。

	2024年3月末	10月31日	11月15日	11月22日	(昨年度末～) 2024年3月末比	(前月末～) 10月31日比	(前週末～) 11月15日比
日経平均株価(円)	40,369	39,081	38,642	38,283	-5.2%	-2.0%	-0.9%
TOPIX(ポイント)	2,768	2,695	2,711	2,696	-2.6%	0.0%	-0.6%
NYダウ(ドル)	39,807	41,763	43,444	44,296	11.3%	6.1%	2.0%
S&P 500(ポイント)	5,254	5,705	5,870	5,969	13.6%	4.6%	1.7%
ナスダック総合指数(ポイント)	16,379	18,095	18,680	19,003	16.0%	5.0%	1.7%
ユーロストックス(ポイント)	520	499	497	497	-4.4%	-0.4%	0.0%
上海総合指数(ポイント)	3,041	3,279	3,330	3,267	7.4%	-0.4%	-1.9%
円/ドル(円)	151.35	152.03	154.30	154.78	2.3%	1.8%	0.3%
円/ユーロ(円)	163.30	165.48	162.66	161.24	-1.3%	-2.6%	-0.9%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0790	1.0885	1.0542	1.0417	-3.4%	-4.3%	-1.2%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	83.17	69.26	67.02	71.24	-14.3%	2.9%	6.3%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.73	0.95	1.07	1.09	0.36	0.14	0.02
米国10年国債(%)	4.20	4.28	4.44	4.40	0.20	0.12	-0.04
ドイツ10年国債(%)	2.30	2.39	2.36	2.24	-0.06	-0.15	-0.11
イタリア10年国債(%)	3.68	3.65	3.55	3.50	-0.18	-0.15	-0.05
スペイン10年国債(%)	3.16	3.10	3.06	2.97	-0.19	-0.12	-0.08
フランス10年国債(%)	2.81	3.13	3.09	3.05	0.24	-0.08	-0.04

先週の市場動向(内外株式)

*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

国内株式 下落

ウクライナ情勢の悪化等を背景に投資家のリスクセンチメントが悪化したことや、米半導体大手が決算発表後に一時下落したことなどから、国内株式は上値の重い展開が継続し、週間で下落した。日経平均株価は前週末比359円下落の38,283円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 非鉄金属	3.9%
	2 繊維製品	2.5%
	3 石油・石炭製品	2.1%
	4 倉庫・運輸関連業	1.8%
	5 パルプ・紙	1.7%
(下位)	1 医薬品	-4.4%
	2 鉱業	-1.7%
	3 電気・ガス業	-1.6%
	4 保険業	-1.5%
	5 空運業	-1.4%

(出所)Bloomberg

米国株式 上昇

週初はFRBの利下げ観測の後退等から下落したが、週半ば以降は、発表された企業決算が概ね市場予想を上回ったことや、発表された経済指標が景気の底堅さを示したことなどから上昇した。ダウ工業株30種平均は最高値を更新し、前週末比852ドル上昇の44,296ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 生活必需品	3.1%
	2 素材	2.9%
	3 不動産	2.6%
	4 公益事業	2.6%
	5 資本財・サービス	2.5%
(下位)	1 コミュニケーションサービス	-0.3%
	2 情報技術	1.5%
	3 一般消費財・サービス	1.6%
	4 ヘルスケア	1.6%
	5 金融	1.7%

(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

週前半は、米国金利の低下等を背景に金利は低下した。週後半は、植田日銀総裁の発言を受けて日銀の早期追加利上げ観測が高まったことなどから金利は上昇に転じ、週間では金利は上昇した。

米国金利 金利低下

週前半は、ウクライナ情勢の悪化等を背景に米国金利は低下した。その後、発表された経済指標が市場予想を上回ったことなどから金利は上昇する局面もあったが、週後半にかけては欧州金利の低下等を背景に低下し、週間で金利は低下した。

為替 円安ドル高

週前半は、ウクライナ情勢の悪化等を背景に円高ドル安が進行したものの、FRBの利下げペース鈍化観測を背景に円安ドル高に転じた。週後半にかけては、日銀の早期追加利上げ観測の高まりなどを受けて円高ドル安となったが、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
11/18	日	9月 機械受注(船電除民需、前月比)	1.5%	-0.7%	×
11/19	米	10月 住宅着工件数(千戸)	1334	1311	×
11/21	米	10月 中古住宅販売件数(百万件)	3.95	3.96	○
	米	新規失業保険申請件数(千人)	220	213	○
11/22	日	10月 消費者物価指数(前年比)	2.3%	2.3%	-
	日	11月 製造業PMI	-	49.0	-
	欧	11月 製造業PMI	46.0	45.2	×
	米	11月 製造業PMI	48.9	48.8	×

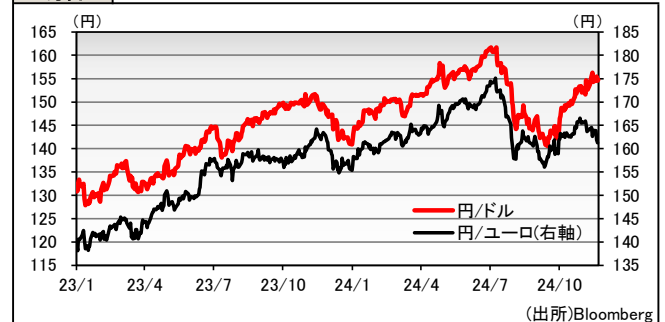
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

日米10年国債金利

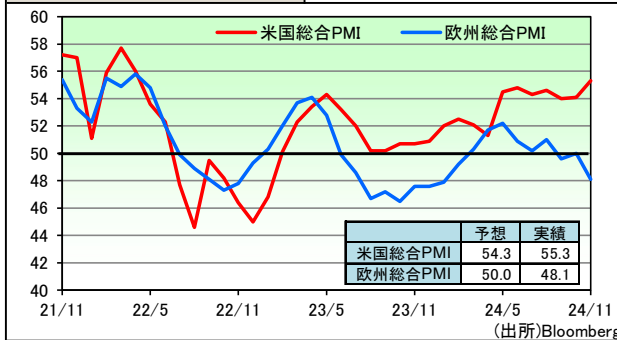


為替



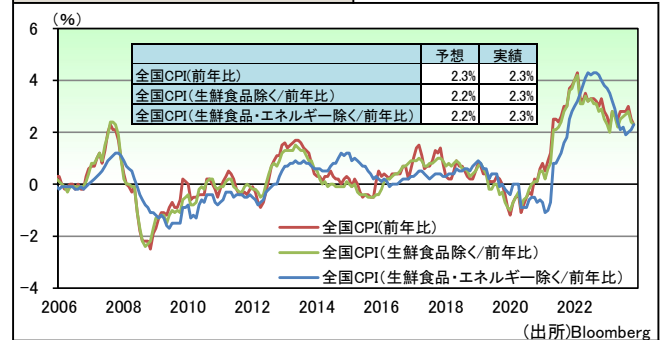
11月 米欧・PMI総合

～米国は2年7ヵ月ぶりの高水準



10月 日・消費者物価指数

～エネルギー伸び率鈍化



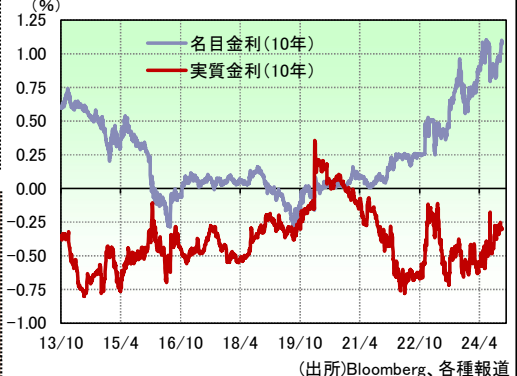
植田日銀総裁講演

～利上げ継続スタンスは不変

- 植田日銀総裁は18日、金融経済懇談会で講演を行い、物価については「26年度までの見通し期間の後半には2%の『物価安定の目標』と概ね整合的な水準で推移する見込み」との従来通りの見解を示し、金融政策については、実質金利が依然としてマイナスにあることを指摘したうえで、今後も追加利上げを継続するスタンスを改めて示した。
- また植田日銀総裁は21日の講演後の質疑で、今後の金融政策について、「次回12月の金融政策決定会合まで1ヵ月ほどあり、それまでに多くのデータが出てくるため、次の会合での結論を予期するのは不可能だ」と発言した。

- 植田総裁は、金融政策は毎回の会合で決定され、事前に決められるものではないとのスタンスを維持したものの、12月会合での追加利上げは否定しなかった。市場では足元、12月の追加利上げが50%程度織り込まれており、追加利上げの見送りは円安進行等を背景としたインフレ圧力の高まりに繋がらうものと考えられる。そのため、今後発表される国内外の経済指標が底堅い結果となる場合等には、12月会合での利上げに向けた情報発信が強化される可能性も想定され、引き続き日銀のコミュニケーションに注目が集まる。

【国内金利(10年)の推移】



今後の見通し

インフレ再燃懸念は爆るものの、堅調な米国経済等を背景にリスク性資産は概ね底堅い推移が期待される

・先週はウクライナ情勢の悪化等がリスク性資産の上値を抑える局面もあったが、発表された企業決算や経済指標が概ね市場予想を上回ったことから米国株式は上昇した。
・今週は11月FOMCの議事要旨の公表が予定されている。足元では、堅調に推移する米国経済やトランプ氏が掲げる関税引き上げなどの政策への懸念等を背景にインフレ再燃懸念が高まっており、先週発言した複数のFRB高官は慎重な利下げを支持するスタンスを示した。FRBの利下げ観測の後退は株式等のリスク性資産の上値を抑える要因として懸念されるものの、市場で織り込まれているFRBの2025年末までの追加利下げ幅はすでに3回程度まで後退していることなどから、さらなる利下げ観測の後退は限定的と考えられ、また堅調な米国経済は株式等のリスク性資産を支えるものと期待される。

※ 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
11/25	独	11月 IFO企業景況感指数	86
11/26	米	10月 新築住宅販売件数(千件)	725
	米	11月 コンファレンス・ボード消費者信頼感	111.75
	米	11月 FOMC議事録	-
11/27	米	10月 耐久財受注(前月比)	0.5%
	米	10月 PCEデフレーター・コア(前年比)	2.8%
11/29	日	10月 鉱工業生産(前月比)	4%

(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。

- ※ 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)