

特別勘定運用部
2024年12月9日

先週のポイント

米国ではFRB高官発言や11月雇用統計が概ね市場予想通りとなったことを受け、年内追加利下げ期待が高まったことからS&P500とナスダック総合指数は週間で上昇した。国内では一部通信社の報道や日銀高官の発言を材料に早期追加利上げ観測が一進一退となるなか、米国株高などを背景に国内株式は上昇。為替市場では、韓国の非常戒厳等を受けて一時荒い値動きとなるも、週間では概ね横ばいとなった。

	2024年3月末	10月31日	11月29日	12月6日	(昨年度末～) 2024年3月末比	(前々月末～) 10月31日比	(前週末～) 11月29日比
日経平均株価(円)	40,369	39,081	38,208	39,091	-3.2%	0.0%	2.3%
TOPIX(ポイント)	2,768	2,695	2,680	2,727	-1.5%	1.2%	1.7%
NYダウ(ドル)	39,807	41,763	44,910	44,642	12.1%	6.9%	-0.6%
S&P 500(ポイント)	5,254	5,705	6,032	6,090	15.9%	6.7%	1.0%
ナスダック総合指数(ポイント)	16,379	18,095	19,218	19,859	21.2%	9.8%	3.3%
ユーロストックス(ポイント)	520	499	498	513	-1.2%	2.9%	3.0%
上海総合指数(ポイント)	3,041	3,279	3,326	3,404	11.9%	3.8%	2.3%
円/ドル(円)	151.35	152.03	149.77	150.00	-0.9%	-1.3%	0.2%
円/ユーロ(円)	163.30	165.48	158.41	158.55	-2.9%	-4.2%	0.1%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0790	1.0885	1.0577	1.0570	-2.0%	-2.9%	-0.1%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	83.17	69.26	68.00	67.20	-19.2%	-3.0%	-1.2%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.73	0.95	1.05	1.06	0.33	0.11	0.01
米国10年国債(%)	4.20	4.28	4.17	4.15	-0.05	-0.13	-0.02
ドイツ10年国債(%)	2.30	2.39	2.09	2.11	-0.19	-0.28	0.02
イタリア10年国債(%)	3.68	3.65	3.28	3.19	-0.49	-0.46	-0.08
スペイン10年国債(%)	3.16	3.10	2.79	2.76	-0.40	-0.34	-0.03
フランス10年国債(%)	2.81	3.13	2.90	2.88	0.07	-0.25	-0.02

*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

週初にGPIFが実質運用利回りの目標を引き上げると報じられたことで上昇。その後も、FRBによる12月利下げ期待などを背景に米国株式が上昇したこと、国内株式も半導体関連株を中心に上昇幅を拡大させた。日経平均株価は前週末比883円上昇の39,091円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 非鉄金属	3.6%
	2 保険業	3.5%
	3 サービス業	3.4%
	4 証券業等	3.3%
	5 電気機器	3.0%
(下位)	1 電気・ガス業	-1.9%
	2 陸運業	-0.9%
	3 鉄鋼	-0.8%
	4 ゴム製品	-0.5%
	5 水産・農林業	-0.4%

(出所)Bloomberg

米国株式|まちまち

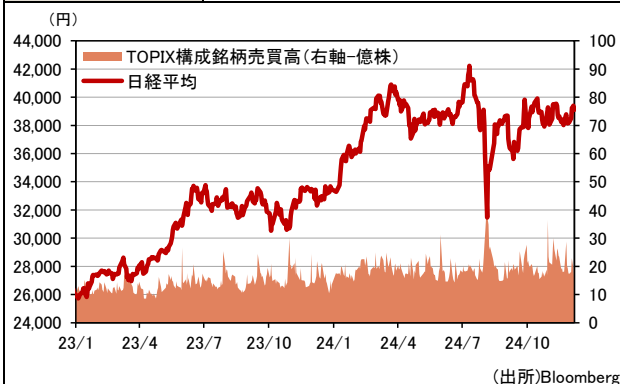
週初は、利益確定の売りや高値警戒感、トランプ氏の関税政策への不透明感等から下落した。週半ば、米経済指標が市場予想を下回り、12月利下げ観測が高まったことでダウ工業株30種平均は一時45,000ドル台に乗ったものの、週間で下落し、前週末比268ドル下落の44,642ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 一般消費財・サービス	5.9%
	2 コミュニケーションサービス	4.1%
	3 情報技術	3.3%
	4 生活必需品	-0.8%
	5 金融	-1.8%
(下位)	1 エネルギー	-4.5%
	2 公益事業	-3.8%
	3 素材	-3.0%
	4 不動産	-2.7%
	5 資本財・サービス	-2.3%

(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

週初は植田日銀総裁が追加利上げが近づいていると示唆したことなどから金利は上昇した。その後週末にかけては、今月会合で日銀が利上げを見送る可能性があるとの報道が伝わったことなどから国内金利は低下基調で推移したものの、週間で上昇となった。

米国金利 金利低下

週初は発表された米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。その後は、12月利下げを否定しなかったFRB高官の発言や、概ね市場予想通りの結果となった11月雇用統計が市場の12月利下げ期待を高め米国金利は低下、週間で低下した。

為替 円安ドル高

週前半は円高ドル安基調で推移するも、その後、日銀による利上げ観測後退や堅調な米株市場を背景とした投資家のリスクセンチメント改善等を背景に円安が進行した。週末には日米金利差縮小観測の高まりから円買いが進むも、週間で円安ドル高となった。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
12/2	中	11月 製造業PMI	50.6	51.5	○
	米	11月 ISM製造業景況指数	47.5	48.4	○
12/4	米	11月 ADP雇用統計(千人、前月比)	150	146	×
	米	11月 ISM非製造業景況指数	55.7	52.1	×
12/5	米	新規失業保険申請件数(千人)	215	224	×
12/6	米	11月 非農業部門雇用者数変化(千人)	220	227	○
	米	12月 ミシガン大学消費者信頼感指数	73.2	74.0	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

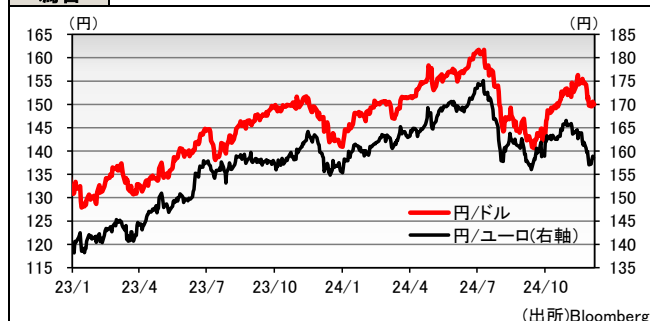
(出所)Bloomberg

日米10年国債金利



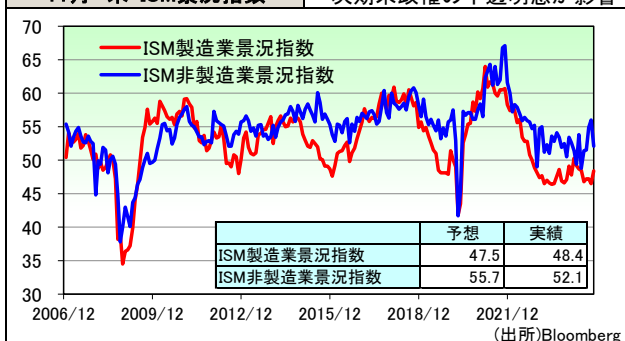
(出所)Bloomberg

為替



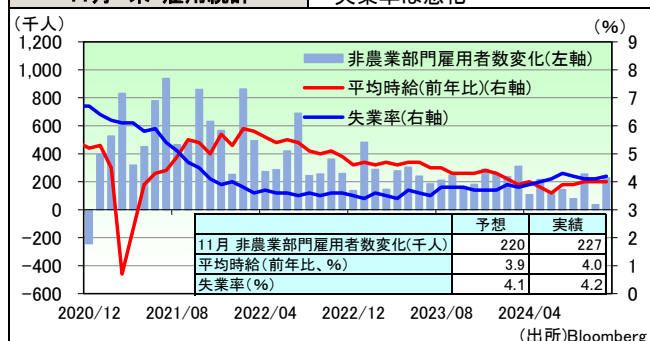
(出所)Bloomberg

11月 米・ISM景況指数 ～次期米政権の不透明感が影響



(出所)Bloomberg

11月 米・雇用統計 ～失業率は悪化



(出所)Bloomberg

FRB高官発言

～12月利下げを否定する発言は見られず

- 先週、FRBのウォラー理事は経済見通しに関する講演で「現在入手可能な経済データと、インフレが中期的には2%まで低下し続けるという予測を踏まえると現時点では12月会合で政策金利を引き下げることを支持する立場に近い」と発言した。
- 一方、パウエルFRB議長は、足元の米国経済を「驚くほど良好な状態で9月に予想していたよりも好調だ」と評した上で、「中立的な状態を見出そうとする中で、FRBはさらなる利下げに慎重になる余裕はある」と発言した。
- 先週はその他のFRB高官による発言の機会も多く設けられたが、12月での利下げ判断に否定的な発言はみられなかった。

- ウォラー理事の発言や概ね予想通りの結果となった米雇用統計の公表等を受けて、市場では12月の追加利下げ織り込みが進む展開となった。
- 上述の通り、パウエル議長が中期的に「もう少し慎重になる余裕がある」との認識示す中、12月FOMCまでに公表が予定されているCPIやPPI、小売売上高等の重要指標の結果も踏まえて今会合で公表される政策金利見通しで2025年の利下げペースがどのように示されるか注目が集まる。

【市場が予想する12月FOMCの利下げ回数の推移】



(出所)Bloomberg

今後の見通し

リスク性資産は、中銀イベントを前に、経済指標等に神経質となる不安定な展開を想定

・今週は、11日に米消費者物価指数、12日に米生産者物価指数の公表が予定されている。翌週にFOMCの開催を控え、政策金利調整の有無や今後の利下げペースについて流動的な状況である中、これら物価関連指標の結果によっては市場の利下げペース見通しに影響を与える可能性もあり、注目が集まる。

・また、翌週には日銀金融政策決定会合も控えるため、ポジションを一方には傾けづらい局面であると考えられ、株式等のリスク性資産は内外経済指標を材料に神経質な展開を想定する。なお、米国の利下げ期待や日銀の利上げ観測によって為替が変動する可能性があるため注意が必要である。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
12/9	日	10月 貿易収支(十億円)	-295
	日	11月 景気ウォッチャー調査(現状)	47.4
	日	11月 景気ウォッチャー調査(先行き)	48.7
12/10	中	11月 貿易収支(十億ドル)	93.9
12/11	米	11月 消費者物価指数(前月比)	0.3%
12/12	欧	ECB理事会	-
12/13	日	1-3月期 日銀短観 大企業製造業	12

(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) 手数料下限 (500億円超の部分)	0.600% 0.220%	0.600% 0.220%	0.700% 0.320%	0.635% 0.255%	0.370% 0.065%	0.590% 0.210%	0.640% 0.260%	0.745% 0.365%	0.955% 0.575%	1.505% 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) 手数料下限 (500億円超の部分)	0.450% 0.155%	0.700% 0.230%	0.400% 0.110%	0.750% 0.230%	0.750% 0.230%	0.800% 0.240%	0.500% 0.210%	0.800% 0.240%	0.050% 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)