

先週のポイント

特別勘定運用部
2022年12月19日

FOMCで2023年末の政策金利見通しが上方修正され、金融政策引き締めを継続する方針が示されたことや、ECB理事会で大幅な利上げを継続する方針が示されたことを受けて日米株式市場は下落。米10年債利回りは発表されたCPIが市場予想を下回ったことを受けて低下。為替市場では一時134円台後半まで円高ドル安が進行するも、136円台後半までドルが買い戻され、週間では概ね横ばいとなった。

| | 2022年3月末 | 11月30日 | 12月9日 | 12月16日 | (年度始～) 2022年3月末比 | (前月末～) 11月30日比 | (前週末～) 12月9日比 |
|------------------|----------|--------|--------|--------|---------------------|-------------------|------------------|
| 日経平均株価(円) | 27,821 | 27,968 | 27,901 | 27,527 | -1.1% | -1.6% | -1.3% |
| TOPIX(ポイント) | 1,946 | 1,985 | 1,961 | 1,950 | 0.2% | -1.8% | -0.6% |
| NYダウ(ドル) | 34,678 | 34,589 | 33,476 | 32,920 | -5.1% | -4.8% | -1.7% |
| S&P 500(ポイント) | 4,530 | 4,080 | 3,934 | 3,852 | -15.0% | -5.6% | -2.1% |
| ナスダック総合指数(ポイント) | 14,220 | 11,468 | 11,004 | 10,705 | -24.7% | -6.6% | -2.7% |
| ユーロストックス(ポイント) | 434 | 425 | 423 | 410 | -5.7% | -3.5% | -3.2% |
| 上海総合指数(ポイント) | 3,252 | 3,151 | 3,206 | 3,167 | -2.6% | 0.5% | -1.2% |
| 円/ドル(円) | 121.70 | 138.07 | 136.56 | 136.60 | 12.2% | -1.1% | 0.0% |
| 円/ユーロ(円) | 134.67 | 143.68 | 143.85 | 144.83 | 7.5% | 0.8% | 0.7% |
| ドル/ユーロ(ドル) | 1.1066 | 1.0406 | 1.0534 | 1.0602 | -4.2% | 1.9% | 0.7% |
| WTI 原油先物(ドル/バレル) | 100.28 | 80.55 | 71.02 | 74.29 | -25.9% | -7.8% | 4.6% |

*金利は変化幅

| | | | | | | | |
|--------------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 日本10年国債(%) | 0.22 | 0.25 | 0.26 | 0.25 | 0.03 | 0.00 | 0.00 |
| 米国10年国債(%) | 2.34 | 3.61 | 3.58 | 3.48 | 1.14 | -0.12 | -0.10 |
| ドイツ10年国債(%) | 0.55 | 1.93 | 1.93 | 2.15 | 1.60 | 0.22 | 0.22 |
| イタリア10年国債(%) | 2.04 | 3.88 | 3.84 | 4.30 | 2.26 | 0.42 | 0.46 |
| スペイン10年国債(%) | 1.44 | 2.95 | 2.96 | 3.25 | 1.81 | 0.30 | 0.29 |
| フランス10年国債(%) | 0.98 | 2.40 | 2.40 | 2.68 | 1.70 | 0.27 | 0.28 |

*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

国内株式は、11月の米国CPIが市場予想を下回り、米国株式が上昇したことなどから上昇する場面もあったが、FRBやECBの金融政策引き締めなどを背景に景気後退懸念が高まったことを受けて下落。日経平均株価は27,527円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

| | | |
|------|------------|-------|
| (上位) | 1 海運業 | 5.4% |
| | 2 鉱業 | 2.8% |
| | 3 繊維製品 | 1.6% |
| | 4 石油・石炭製品 | 1.2% |
| | 5 倉庫・運輸関連業 | 1.2% |
| (下位) | 1 電気機器 | -1.8% |
| | 2 非鉄金属 | -1.6% |
| | 3 金属製品 | -1.4% |
| | 4 ゴム製品 | -1.2% |
| | 5 情報・通信業 | -1.1% |

(出所)Bloomberg

外国株式 下落

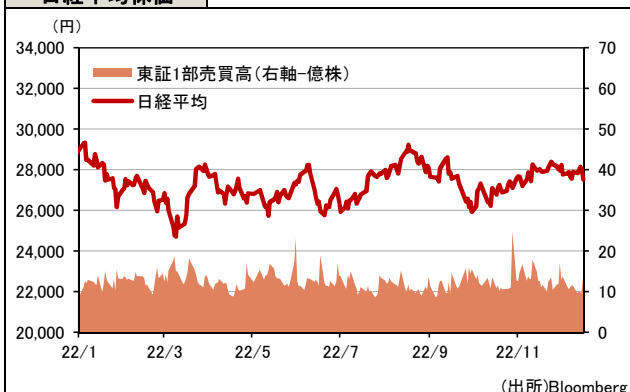
(米国)CPIが市場予想を下回ったことなどから上昇する局面もあったが、FRBやECBが利上げ継続姿勢を示したことや世界的な景気後退懸念が高まったことなどから下落。
(中国)新型コロナウイルス関連の規制緩和による感染者急増への懸念から、景気の先行き不透明感が高まり、下落。

S&P500業種別騰落率

| | | |
|------|-----------------|-------|
| (上位) | 1 エネルギー | 1.7% |
| | 2 公益事業 | -0.6% |
| | 3 資本財・サービス | -1.1% |
| | 4 生活必需品 | -1.4% |
| | 5 ヘルスケア | -1.8% |
| (下位) | 1 一般消費財・サービス | -3.6% |
| | 2 情報技術 | -2.7% |
| | 3 金融 | -2.5% |
| | 4 コミュニケーションサービス | -2.5% |
| | 5 不動産 | -2.4% |

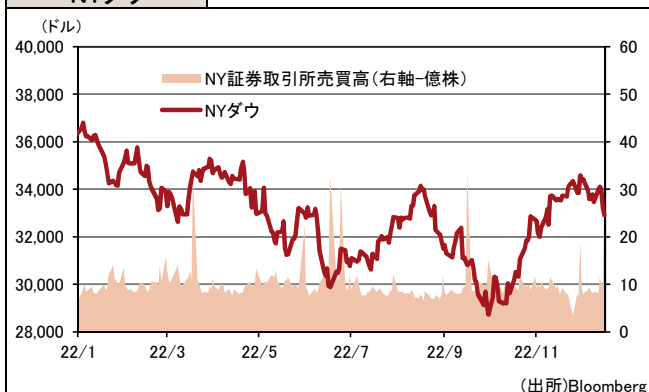
(出所)Bloomberg

日経平均株価



(出所)Bloomberg

NYダウ



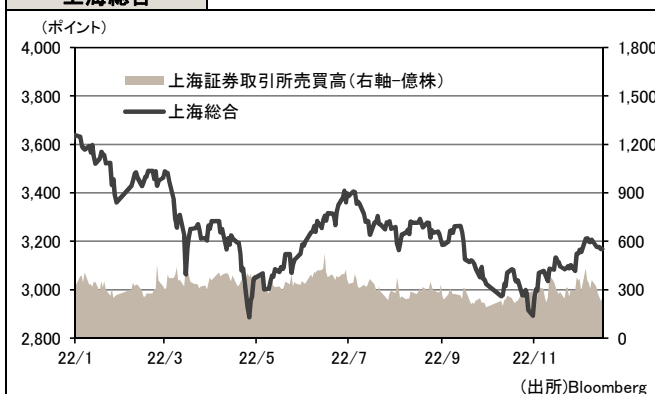
(出所)Bloomberg

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 横ばい

10年債利回りは週半ばまで0.25%近辺で推移し、その後、FOMCで金融政策引き締めスタンスを当面維持する方針が示されたことや日銀の金融緩和と政策の修正観測が高まったことなどから上昇する局面もあったが、週間では横ばいとなった。

米国金利 金利低下

10年債利回りは上昇して始まったものの、発表されたCPIが市場予想を下回ったことから低下した。その後、FOMCで金融政策引き締めスタンスを当面維持する方針が示されたが、発表された経済指標が市場予想を下回ったことなどから10年債利回りは低下した。

為替 ほぼ横ばい

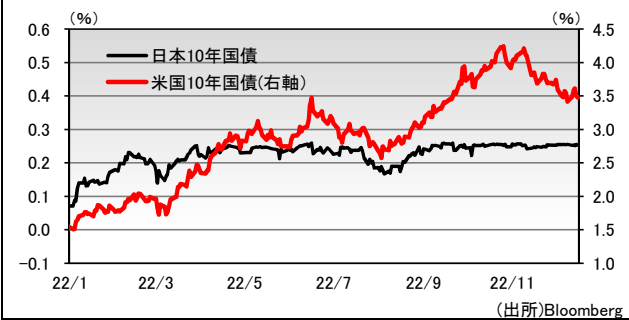
発表された米国のCPIが市場予想を下回ったことで134円台後半まで急速に円高ドル安が進行。米FOMC後に138円台前半まで戻すも、日銀の金融緩和と政策の修正に関する報道を受けて136円台後半まで再び円高ドル安が進んだ。

| 日付 | 国 | イベント | 予測値 | 実績値 | 判定 |
|-------|---|---------------------|-------|-------|----|
| 12/13 | 独 | 12月 ZEW景気期待指数 | -26.4 | -23.3 | ○ |
| | 米 | 11月 消費者物価指数(前月比) | 0.3% | 0.1% | × |
| 12/14 | 日 | 10月 機械受注(船電除民需、前月比) | 1.8% | 5.4% | ○ |
| | 日 | 10-12月期 日銀短観 大企業製造業 | 6 | 7 | ○ |
| 12/15 | 中 | 11月 鉱工業生産(前年比) | 3.5% | 2.2% | × |
| | 中 | 11月 小売売上高(前年比) | -4.0% | -5.9% | × |
| | 米 | 11月 鉱工業生産(前月比) | 0.0% | -0.2% | × |
| | 米 | 11月 小売売上高(前月比) | -0.2% | -0.6% | × |
| | 米 | 新規失業保険申請件数(千人) | 232 | 211 | ○ |
| 12/16 | 日 | 12月 製造業PMI | - | 48.8 | - |
| | 欧 | 12月 製造業PMI | 47.1 | 47.8 | ○ |
| | 米 | 12月 製造業PMI | 47.8 | 46.2 | × |

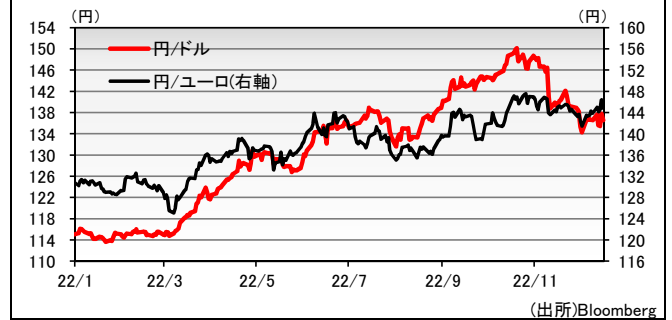
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

日米10年国債金利



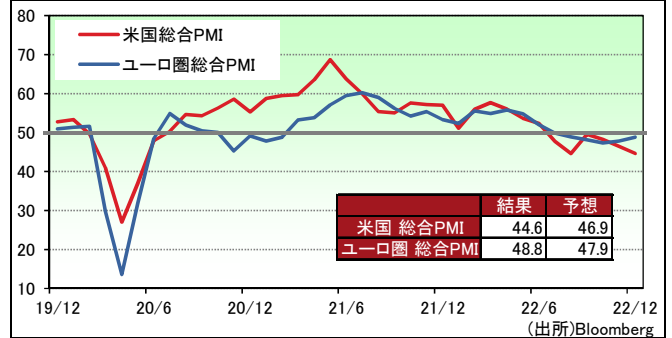
為替



11月 米・消費者物価指数 ～前年・前月比ともに鈍化



12月 米欧・総合PMI ～米国では6ヵ月連続で50を下回る



12月・FOMC

～利上げペースは減速も、利上げ到達点を上方修正

- 12月13・14日に開催されたFOMCでは、0.5%の利上げが決定され、FF金利誘導目標が4.25%～4.50%に引き上げられた。また、事前に注目された利上げ到達点の見通し(2023年末の政策金利の見通し(FOMC参加者の中央値))は、9月から0.5%引き上げられ、5.125%(5.00～5.25%)となる見通しが示された。
- 発表された経済予測では、インフレ見通しは9月から上方修正された一方、GDP成長率は下方修正され、失業率も上方修正された。パウエル議長は、「10月・11月のCPIは歓迎すべき進展を示したものの、インフレ低下が持続的であると確信するためには、より多くの証拠が必要」としたほか、「2023年の利下げは見込んでいない」とし、早期の利下げ観測を牽制した。

- 現在市場で織り込まれている利上げ到達点は引き続き5%を下回っているほか、2023年にはすでに約0.5%程度の利下げが織り込まれているものの、パウエル議長は足元における堅調な労働市場や高水準の賃金上昇の継続等に警戒感を示していることなどから、FRBが早期に利下げに転じるとは想定しづらい。しかしながら景気見通しの悪化等を背景に労働市場の軟化が見込まれる場合には、FRBは政策金利見通しを下方修正する展開も想定されるため、今後は経済指標への注目が高まると考えられる。

【FOMC参加者の経済・政策金利見通し】

| | | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 長期 |
|------------|-----|--------|--------|--------|--------|------|
| GDP成長率 | 12月 | 0.5% | 0.5% | 1.6% | 1.8% | 1.8% |
| | 9月 | 0.2% | 1.2% | 1.7% | 1.8% | 1.8% |
| 失業率 | 12月 | 3.7% | 4.6% | 4.6% | 4.5% | 4.0% |
| | 9月 | 3.8% | 4.4% | 4.4% | 4.3% | 4.0% |
| PCEインフレ率 | 12月 | 5.6% | 3.1% | 2.5% | 2.1% | 2.0% |
| | 9月 | 5.4% | 2.8% | 2.3% | 2.0% | 2.0% |
| PCEコアインフレ率 | 12月 | 4.8% | 3.5% | 2.5% | 2.1% | |
| | 9月 | 4.5% | 3.1% | 2.3% | 2.1% | |
| 政策金利 | 12月 | 4.375% | 5.125% | 4.125% | 3.125% | 2.5% |
| | 9月 | 4.375% | 4.625% | 3.875% | 2.875% | 2.5% |

(出所)Bloomberg、各種報道

今後の見通し

FRBの金融政策引き締めスタンス等を背景にリスク性資産は上値の重い展開を想定

- 先週は、発表された米国のCPIが市場予想を下回ったものの、FOMCで金融政策引き締めスタンスを当面維持する方針が示されたことや、発表された経済指標が市場予想を下回ったことなどが重しとなり、株式等のリスク性資産は下落した。
- 先週発表された11月の米国・小売売上高は前月比▲0.6%となり、市場予想を下回った。年末商戦の前倒しに影響したものと考えられるが、高インフレの継続やFRBの利上げなどによる個人消費への悪影響が顕在化しつつあるものとも考えられ、米国の景気後退懸念は当面くすぶるものと見込まれる。
- また今週はPCEデフレーター発表が予定されている。先週のFOMCでは市場の織り込みを上回る利上げ到達点見通しが示されたものの、米国金利は概ね安定的に推移しているが、PCEデフレーターが市場予想を上回る結果となった場合、市場の利上げ織り込みが進み、投資家のリスクセンチメントが悪化する可能性も想定されるため注意が必要である。

※ 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 |
|-------|---|----------------------------|------|
| 12/19 | 独 | 12月 IFO企業景気感指数 | 87.5 |
| | 日 | 日銀 金融政策決定会合(～12/20) | - |
| 12/20 | 米 | 11月 住宅着工件数(千戸) | 1400 |
| | 日 | 日銀 金融政策決定会合結果 黒田総裁記者会見 | - |
| 12/21 | 米 | 11月 中古住宅販売件数(百万件) | 4.2 |
| | 米 | 12月 コンファレンスボード消費者信頼感 | 101 |
| 12/23 | 日 | 11月 消費者物価指数(前年比) | 3.9% |
| | 米 | 11月 PCEデフレーター・コア(前年比) | 4.7% |
| | 米 | 11月 耐久財受注(前月比) | -1% |
| | 米 | 11月 新築住宅販売件数(千件) | 600 |
| | 日 | 日銀 金融政策決定会合議事要旨(10月27-28分) | - |
| 12/28 | 日 | 11月 鉱工業生産(前月比) | 0.2% |
| 1/2 | 中 | 11月 製造業PMI | 49.7 |

(出所)Bloomberg等

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。

■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 | 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 |
|----------------------------|--------|-----------|-----------|---------------------|-----------|-------------------|--------------------|----------------------|-------------|---------------------|---------------------|-------------|-----------------------|------------|---------------------|--------------------|-----------|
| 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% | 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% | 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 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 |
|----------------------|--------|-----------|-----------|-------------------|-------------|---------------------|---------------------|-------------|-----------------------|------------|---------------------|--------------------|-----------|
| 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 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 |
|-------------------------|--------|-----------|-----------|-------------------|-------------|---------------------|---------------------|-------------|-----------------------|------------|---------------------|--------------------|-----------|
| 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 | 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 |
|--|--------|-----------|-----------|---------------------|-----------|-------------------|--------------------|----------------------|-------------|---------------------|---------------------|-------------|-----------------------|------------|---------------------|--------------------|-----------|
| 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% | 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% | 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 | 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 |
|---|--------|-----------|-----------|---------------------|-----------|-------------------|--------------------|----------------------|-------------|---------------------|---------------------|-------------|-----------------------|------------|---------------------|--------------------|-----------|
| 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% | 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% | 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。
- ※ 上記のほか、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を運用費用の一部として間接的にご負担いただきます。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を運用費用の一部として間接的にご負担いただきます。なお、信託報酬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。
- ※ 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型およびグローバル株式総合口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)