

特別勘定運用部  
2023年1月4日

## 先週のポイント

日銀が金融政策決定会合でイールドカーブ・コントロールの運用見直しを決定し、緩やかな金融政策の修正観測が高まったことなどから国内長期金利は一時0.48%まで上昇、為替市場では一時129円台半ばまで円高ドル安が進行した。株式市場においては年末年始の休場を控えた薄商いの中、欧米中銀の積極的な金融政策引き締め姿勢を背景とした景気減速懸念の高まりを背景にまちまちの展開。

	2022年3月末	11月30日	12月23日	1月3日	(年度始～) 2022年3月末比	(前々月末～) 11月30日比	(前々週末～) 12月23日比
日経平均株価(円)	27,821	27,968	26,235	26,094	-6.2%	-6.7%	-0.5%
TOPIX(ポイント)	1,946	1,985	1,897	1,891	-2.8%	-4.7%	-0.3%
NYダウ(ドル)	34,678	34,589	33,203	33,136	-4.4%	-4.2%	-0.2%
S&P 500(ポイント)	4,530	4,080	3,844	3,824	-15.6%	-6.3%	-0.5%
ナスダック総合指数(ポイント)	14,220	11,468	10,497	10,386	-27.0%	-9.4%	-1.1%
ユーロストックス(ポイント)	434	425	412	419	-3.6%	-1.4%	1.6%
上海総合指数(ポイント)	3,252	3,151	3,045	3,116	-4.2%	-1.1%	2.3%
円/ドル(円)	121.70	138.07	132.91	131.02	7.7%	-5.1%	-1.4%
円/ユーロ(円)	134.67	143.68	141.05	138.19	2.6%	-3.8%	-2.0%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1066	1.0406	1.0612	1.0547	-4.7%	1.4%	-0.6%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	100.28	80.55	79.56	76.93	-23.3%	-4.5%	-3.3%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.22	0.25	0.39	0.42	0.20	0.17	0.04
米国10年国債(%)	2.34	3.61	3.75	3.74	1.40	0.13	-0.01
ドイツ10年国債(%)	0.55	1.93	2.40	2.39	1.84	0.46	-0.01
イタリア10年国債(%)	2.04	3.88	4.50	4.50	2.46	0.63	0.00
スペイン10年国債(%)	1.44	2.95	3.47	3.46	2.02	0.51	-0.02
フランス10年国債(%)	0.98	2.40	2.93	2.92	1.94	0.51	-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 下落

日銀のイールドカーブ・コントロールの運用見直し決定により金融政策変更への警戒感が高まったことに加え、年末年始の休場を控えた見送りムードもあり、軟調な展開となった。米株安や中国での新型コロナウイルスの感染拡大に伴う世界景気後退懸念も重しとなり、下落。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1 鉄鋼	1.7%
	2 サービス業	1.5%
	3 小売業	1.4%
	4 非鉄金属	1.3%
	5 水産・農林業	1.2%
(下位)	1 食料品	-2.3%
	2 海運業	-2.0%
	3 ゴム製品	-1.7%
	4 鉱業	-1.5%
	5 保険業	-1.0%

(出所)Bloomberg

## 外国株式 まちまち

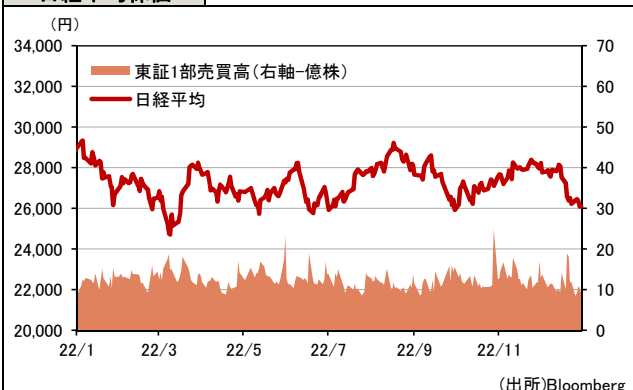
(米国)年末で市場は閑散としており材料に欠けていたものの、FRBの金融引き締めによる景気後退懸念や中国の新型コロナ感染再拡大が嫌気され、下落。(中国)当局から出入国にかかる制限を撤廃するとの発表があったことや、さらなる景気刺激策への期待から、上昇。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1 コミュニケーションサービス	1.3%
	2 金融	1.1%
	3 資本財・サービス	0.0%
	4 不動産	-0.3%
	5 ヘルスケア	-0.5%
(下位)	1 エネルギー	-3.0%
	2 素材	-1.3%
	3 情報技術	-1.2%
	4 生活必需品	-1.1%
	5 一般消費財・サービス	-0.8%

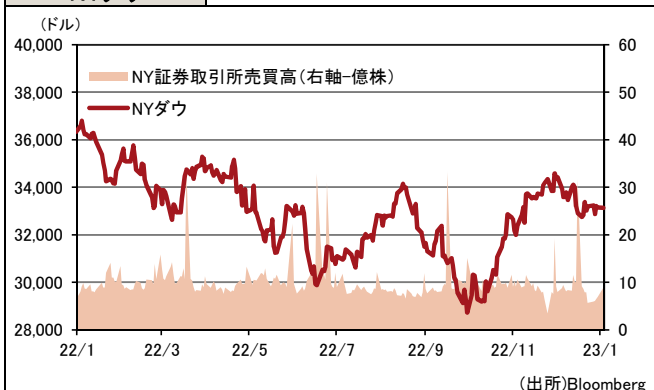
(出所)Bloomberg

## 日経平均株価



(出所)Bloomberg

## NYダウ



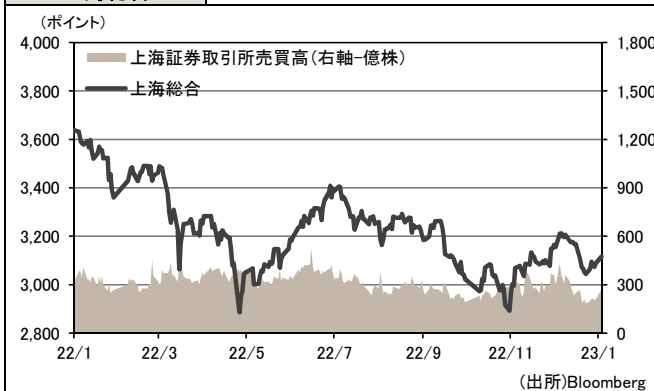
(出所)Bloomberg

## ユーロストックス



(出所)Bloomberg

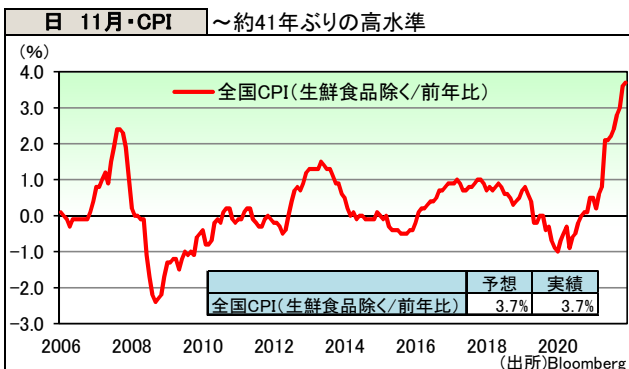
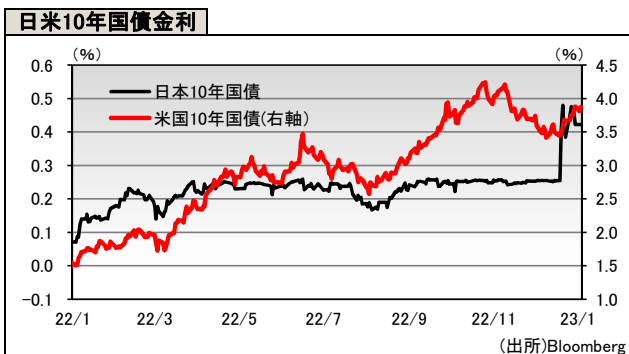
## 上海総合



(出所)Bloomberg

# 先週の市場動向(内外金利、為替、経済指標)

<b>国内金利</b> 金利上昇
日銀が金融政策決定会合でイールドカーブ・コントロールにおける長期金利の許容変動幅をプラスマイナス0.5%程度に拡大したこと から10年債利回りは約7年半ぶりとなる0.48%の高水準を付ける局面もあった。
<b>米国金利</b> 金利低下
FRBによる積極的な金融引き締めが継続するとの見方から10年債利回りは12月30日には一時3.90%まで上昇する局面もあったが、3日発表の12月独CPIが市場予想以上に鈍化したことで欧州国債利回りが低下し、10年債利回りも追従し3.7%前半まで低下した。
<b>為替</b> 円高ドル安
中国での入国時の隔離義務解除の発表などを受けて、ドル円は134円台半ばまで円安が進行。その後は、年末年始で市場参加者が少ないなか、日銀の政策修正への思惑から円高ドル安に転じ、一時129円台半ばまで円高ドル安が進んだ。



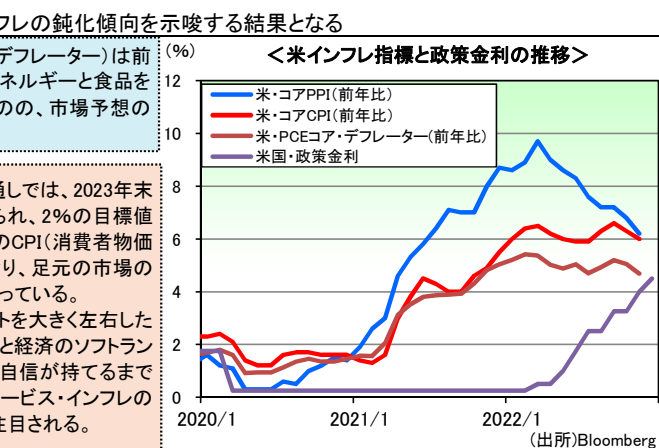
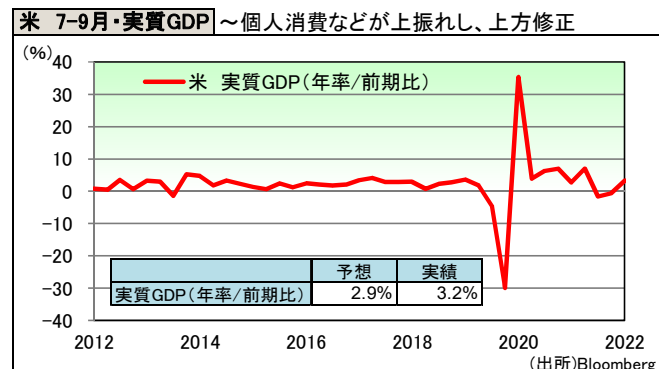
<b>11月・個人消費支出物価指数(PCEデフレーター)</b> ～米インフレの鈍化傾向を示唆する結果となる
<p>➢ 米商務省が12月23日に発表した11月の米・個人消費支出物価指数(PCEデフレーター)は前年同月比で5.5%上昇し、市場予想と一致した。また、FRBが重視する、エネルギーと食品を除くコア指数の前年同月比は4.7%の上昇と前月の5.0%から鈍化したものの、市場予想の4.6%は上回った。</p> <p>➢ 鈍化傾向が認められた11月PCEデフレーターだが、12月FOMCの経済見通しでは、2023年末のPCEコア・デフレターの予想は9月時点の2.8%から3.1%に引き上げられ、2%の目標値から依然高い水準が示された。その一方、上述のPCEに加え、12月発表のCPI(消費者物価指数)、PPI(生産者物価指数)いずれも米インフレの鈍化傾向を示しており、足元の市場の関心は景気減速の深さや利下げ時期に移りつつあり、景気減速懸念が熾っている。</p> <p>➢ 2022年はインフレの高進と中央銀行による金融引き締め政策がマーケットを大きく左右したが、2023年のマーケットを展望する上で、引き続きFRBの描くインフレ抑制と経済のソフトランディングのシナリオが大きなテーマと考えられる。FRBは「インフレ緩和に自信が持てるまで利下げは考えない」とのスタンスを明確にしており、住宅(家賃)等を除くサービス・インフレの原因とされる労働市場に緩和傾向が認められるか、米・12月雇用統計が注目される。</p>

<b>今後の見通し</b>
<p><b>景気減速懸念の高まりを背景に株式等のリスク性資産は上値の重い展開を見込む</b></p> <p>・12月下旬の米国株式市場は、欧米中銀の金融政策引き締め姿勢等を背景に景気減速懸念が高まったことや、中国での新型コロナ感染者数増加などが重しとなり、下落基調で推移した。また、2022年の年間ベースでは、米国株式の年間騰落率は▲19.4%とリーマンショック時の2008年の▲38.5%以来の大きさととなり、米国10年債利回りの年間上昇幅も2.3%超と遊れる1954年以来最大となった。</p> <p>・今週は、6日の米・12月雇用統計に注目が集まる。粘着性CPIとしてFRBが注視する「住宅(家賃)等を除くサービス・インフレ」が減速するかを見定める上で、雇用統計における失業率の上昇、非農業部門雇用者数の伸びの鈍化、平均時給の伸び悩み等が確認されるかが着目される。その一方で、インフレの鈍化傾向に乏しい結果と市場に受け止められる場合、投資家センチメントの悪化からリスク性資産が下振れるリスクも想定されるため注意が必要である。</p>

※ 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。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
12/19	独	12月 IFO企業景況感指数	87.5	88.6	○
12/20	米	11月 住宅着工件数(千戸)	1400	1427	○
12/21	米	11月 中古住宅販売件数(百万件)	4.20	4.09	×
	米	12月 コンファレンスボード消費者信頼感	101.0	108.3	○
12/23	日	11月 消費者物価指数(前年比)	3.9%	3.8%	×
	米	11月 PCEデフレーター・コア(前年比)	4.6%	4.7%	○
	米	11月 耐久財受注(前月比)	-1.0%	-2.1%	×
	米	11月 新築住宅販売件数(千件)	600	640	○
12/28	日	11月 鉱工業生産(前月比)	-0.2%	-0.1%	○
12/29	米	新規失業保険申請件数(千人)	225	225	-
1/3	中	12月 製造業PMI	49.1	49.0	×

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg



今週の注目イベントなど			
日付	国	イベント	予測値
1/4	米	12月 ISM製造業景況指数	48.5
	米	FOMC議事要旨(12/13~12/14開催分)	-
1/5	米	12月 ADP雇用統計(千人、前月比)	150
1/6	米	12月 非農業部門雇用者数変化(千人)	200
	米	12月 ISM非製造業景況指数	55

(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)