第一生命 年金通信

特勘☆Market Report −weekly−

No.2021－68

特別勘定運用部
2021年10月4日

先週のポイント

サプライチェーンの供給制約の長期化や米国の債務上限問題への懸念が重しとなり、株式市場はリスクオフの展開。日経平均は5日連続の下落となり、30,000円を大きく割り込んだ。また、インフレの長期化懸念等を背景に、欧米の国債利回りは上昇し、米10年債は一時1.56%台と6月中旬以来の水準となった。米金利上昇等を背景に、ドルが買われ、ドル円は一時112円台まで円安ドル高となった。

	2021年3月末	8月31日	9月24日	10月1日	（年度始～）2021年3月末比	8月31日比	（前週末～）9月24日比
日経平均株価（円）	29,178	28,089	30,248	28,771	−1.4%	2.4%	−4.9%
TOPIX（ポイント）	1,954	1,960	2,090	1,986	1.7%	1.3%	−5.0%
NYダウ（ドル）	32,981	35,360	34,798	34,326	4.1%	−2.9%	−1.4%
S&P 500（ポイント）	3,972	4,522	4,455	4,357	9.7%	−3.7%	−2.2%
ナスダック総合指数（ポイント）	13,246	15,259	15,047	14,566	10.0%	−4.5%	−3.2%
ユーロストックス（ポイント）	432	470	464	451	4.6%	−3.9%	−2.8%
上海総合指数（ポイント）	3,441	3,543	3,613	3,568	3.7%	0.7%	−1.2%
円／ドル（円）	110.72	110.02	110.73	111.05	0.3%	0.9%	0.3%
円／ユーロ（円）	129.86	129.92	129.77	128.79	−0.8%	−0.9%	−0.8%
ドル／ユーロ（ドル）	1.1729	1.1809	1.1719	1.1597	−1.1%	−1.8%	−1.0%
WTI 原油先物（ドル／バレル）	59.16	68.50	73.98	75.88	28.3%	10.8%	2.6%
					*金利は変化幅		
日本10年国債（%）	0.10	0.03	0.06	0.06	−0.03	0.04	0.00
米国10年国債（%）	1.74	1.31	1.45	1.46	−0.28	0.15	0.01
ドイツ10年国債（%）	−0.29	−0.38	−0.23	−0.22	0.07	0.16	0.00
イタリア10年国債（%）	0.67	0.71	0.78	0.81	0.14	0.10	0.03
スペイン10年国債（%）	0.34	0.34	0.41	0.42	0.09	0.09	0.01
フランス10年国債（%）	−0.05	−0.03	0.11	0.12	0.17	0.15	0.01

*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

緊急事態宣言が9月30日で全面解除されるとの報道から経済活動再開期待が高まるも、米金利上昇を受けてハイテク株を筆頭に米株が下落したことや、米連邦政府の債務上限問題への懸念が重しとなった。日経平均は30,000円を割り込んで5日連続の下落となった。

東証33業種別騰落率

（上位）	1	鉱業	6.8%
	2	空運業	3.2%
	3	陸運業	0.2%
	4	石油・石炭製品	−2.0%
	5	小売業	−2.9%
（下位）	1	海運業	−24.9%
	2	倉庫・運輸関連業	−8.6%
	3	機械	−8.0%
	4	その他製品	−7.8%
	5	精密機器	−7.5%

（出所）Bloomberg

外国株式 下落

(米国)FRBによる早期の金融政策正常化懸念等を背景にリスクオフの展開。連邦債務上限問題やサプライチェーン問題による半導体株の業績悪化懸念も重しとなり下落。
(中国)CO_2(二酸化炭素)排出削減措置の強化等に伴い、一部で深刻な電力不足となり、関連銘柄が売られた。

S&P500業種別騰落率

（上位）	1	エネルギー	5.8%
	2	金融	−0.3%
	3	素材	−0.9%
	4	資本財・サービス	−1.7%
	5	コミュニケーションサービス	−1.8%
（下位）	1	ヘルスケア	−3.5%
	2	情報技術	−3.3%
	3	生活必需品	−2.6%
	4	一般消費財・サービス	−2.4%
	5	不動産	−2.2%

（出所）Bloomberg

日経平均株価



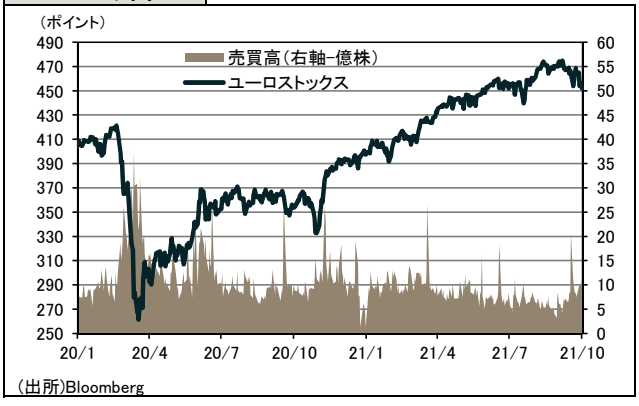
（出所）Bloomberg

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 概ね横ばい

米金利上昇につられて国内金利も上昇し、3ヵ月ぶりの高水準となる場面もあった。その後、日銀が公表した10-12月の国債買入予定が予想に反して据え置かれたことや、米金利の低下等を背景に、週末にかけて国内金利は低下した。

米国金利 概ね横ばい

サプライチェーンの供給制約等を背景としたインフレの長期化懸念の高まりや、連邦債務上限を巡る不透明感の高まり等を背景に、金利は上昇した。その後、期待インフレ率の上昇が一服したことなどから金利は低下し、週間を通じてほぼ横ばいとなった。

為替 円安ドル高

週半ば、パウエルFRB議長が高インフレが予想以上に長期化する可能性に言及するなど、インフレの長期化懸念が高まり、米金利が上昇したことから、ドル円は一時112円台前半ま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
9/27	米	8月 耐久財受注（前月比）	0.7%	1.8%	○
9/28	米	8月 ｺﾝﾌｧﾚﾝｽﾎﾞｰﾄﾞ消費者信頼感	115	109.3	×
9/30	日	7月 鉱工業生産（前月比）	-0.5%	-3.2%	×
[illegible]	中	9月 製造業PMI	50.0	49.6	×
[illegible]	米	4-6月期 GDP速報値（前期比年率）	6.6%	6.7%	○
[illegible]	米	新規失業保険申請件数（千人）	330	362	×
10/1	日	4-6月期 日銀短観 大企業製造業	13	18	○
[illegible]	米	8月 PCEデフレーター・コア（前年比）	3.5%	3.6%	○
[illegible]	米	9月 ISM製造業景況指数	59.5	61.1	○

※ 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



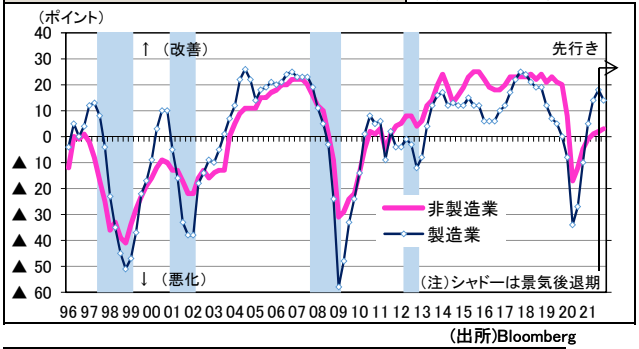
（出所）Bloomberg

為替



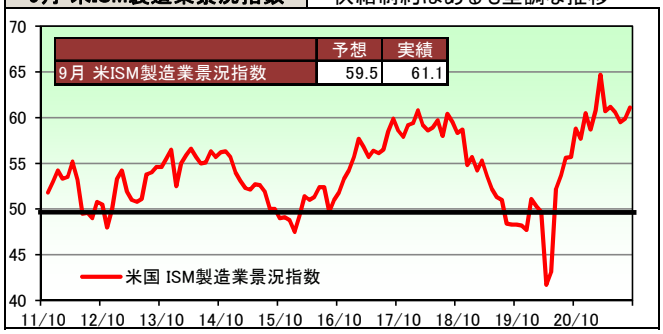
（出所）Bloomberg

7-9月 日銀短観～大企業業況判断DI～ ～製造業は改善持続



（出所）Bloomberg

9月 米ISM製造業景況指数 ～供給制約はあるも堅調な推移



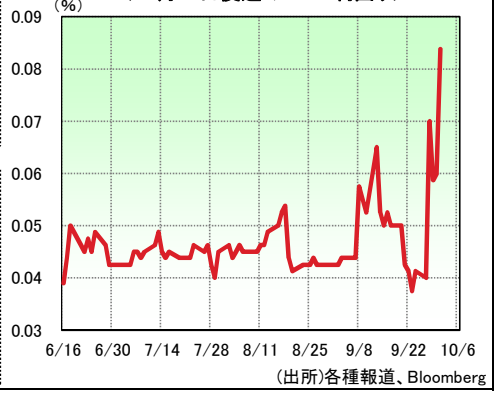
（出所）Bloomberg

米国債務上限問題 ～つなぎ予算は成立したものの、債務上限問題は残存

- 米国上院では、9月27日に、12月3日までの予算継続決議（つなぎ予算）と、2022年12月16日までの債務上限凍結措置を含んだ民主党の法案が、共和党の反対により否決され、新たな会計年度が始まる10月1日に政府閉鎖に追い込まれる懸念が高まった。
- その後、9月30日に米国上下院は上記つなぎ予算を賛成多数で可決した。これにバイデン大統領が署名して成立したことにより、政府機関が一部閉鎖される事態は回避された。ただし、つなぎ予算には債務上限凍結措置に係る条項は含まれず、債務上限問題は残存している。

- イエレン財務長官は9月28日に議会指導部に宛てた書簡で、「国債償還や利払いのための資金が10月18日前後に枯渇する可能性が高い」と指摘している。債務上限を引き上げることが出来ず、国債の元利払いが滞れば、デフォルトと認定されることになる。
- 足元では、10月18日前後に償還を迎える短期国債の利回りは上昇しており、債務上限問題に対する懸念は高まっている。財政調整措置（1会計年度で1回のみの使用が慣例であり、過半数での採決が可能）により、民主党単独で債務上限の引き上げを図るなどの方法等が検討されているものの、民主党はその利用に否定的である。リスク性資産の上値を抑える要因の1つとなっている債務上限問題の解決に向けて、与野党の動向に注意が必要である。

＜10月19日償還のT-Bill利回り＞



（出所）各種報道、Bloomberg

今後の見通し

米国雇用統計を控え、方向感を探る展開が継続する見通し

・足元では、サプライチェーンの混乱や、労働市場の供給制約、天然ガス等のコモディティ価格の上昇等を背景に、インフレ懸念が燻るなか、FRBによる早期の金融政策正常化懸念等も背景に、米国金利は上昇し、リスク性資産は軟調に推移している。

・先週発表されたISM製造業景況指数は、サプライチェーンの制約が続いていることが示唆される結果となった。一方、コモディティ価格上昇について、パウエルFRB議長は賃金等に与える二次的影響を注視するとしているが、足元の高水準の賃金上昇率は労働市場の供給制約によるものであり、二次的影響が顕在化している状況ではない。上記環境下、今週の雇用統計の結果は、市場動向を見通すうえで重要である。労働市場の供給制約が解消に向かっていると判断される結果となれば、スタグフレーションリスクに対する懸念が後退するきっかけとなり、金融市場が安定を取り戻す展開も期待される。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
10/4	日	臨時国会召集	-
10/5	米	9月 ISM非製造業景況指数	59.9
10/6	米	9月 ADP雇用統計（千人、前月比）	430
10/8	日	9月 景気ウォッチャー調査（現状）	43
	日	9月 景気ウォッチャー調査（先行き）	48.5
	日	8月 貿易収支（国際収支ベース）（億円）	-385.3
	米	9月 非農業部門雇用者数変化（千人）	470

（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。

■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	債券 総合口	債券 総合口ﾊｲﾌﾞﾘｯﾄﾞ型	年金債務 対応 総合口	ヘッジ外 債総合口 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 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
手数料上限 （1,000万円以下の部分）	0.600%	0.600%	0.700%	0.590%	0.590%	0.640%	0.745%	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%	0.210%	0.210%	0.260%	0.365%	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	債券 総合口ﾊｲﾌﾞﾘｯﾄﾞ型	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 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
手数料上限 （10億円以下の部分）	0.440%	0.440%	0.430%	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%	0.210%	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	債券 総合口ﾊｲﾌﾞﾘｯﾄﾞ型	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 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
手数料上限 （1,000万円以下の部分）	0.600%	0.600%	0.590%	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%	0.210%	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	債券 総合口	債券 総合口ﾊｲﾌﾞﾘｯﾄﾞ型	年金債務 対応 総合口	ヘッジ外 債総合口 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 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
手数料上限 （1,000万円以下の部分）	0.830%	0.830%	0.930%	0.820%	0.820%	0.870%	0.975%	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%	0.210%	0.210%	0.260%	0.365%	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	債券 総合口	債券 総合口ﾊｲﾌﾞﾘｯﾄﾞ型	年金債務 対応 総合口	ヘッジ外 債総合口 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 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
手数料上限 （1,000万円以下の部分）	0.670%	0.670%	0.770%	0.660%	0.660%	0.710%	0.815%	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%	0.170%	0.170%	0.220%	0.325%	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）、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、債券総合口ハイブリッド型の投資対象である先進国国債（日本含む）、新興国国債、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、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）