

先週のポイント

特別勘定運用部
2021年12月20日

週初はオミクロン株の感染拡大を巡る不透明感を背景に米国株式は下落して始まった。FOMCの結果が概ね想定通りであったことを受け、株価は上昇に転じる局面もあったが、FRB高官がバランスシートの早期縮小に言及したことなどから米国株式は下落した。金利はオミクロン株の感染拡大を巡る不透明感を背景に低下した。為替市場ではFRBによる金融政策の正常化観測等を背景に円安ドル高となった。

	2021年3月末	11月30日	12月10日	12月17日	(年度始～) 2021年3月末比	(前月末～) 11月30日比	(前週末～) 12月10日比
日経平均株価(円)	29,178	27,821	28,437	28,545	-2.2%	2.6%	0.4%
TOPIX(ポイント)	1,954	1,928	1,975	1,984	1.6%	2.9%	0.5%
NYダウ(ドル)	32,981	34,483	35,970	35,365	7.2%	2.6%	-1.7%
S&P 500(ポイント)	3,972	4,567	4,712	4,620	16.3%	1.2%	-1.9%
ナスダック総合指数(ポイント)	13,246	15,537	15,630	15,169	14.5%	-2.4%	-2.9%
ユーロストックス(ポイント)	432	456	468	464	7.4%	1.6%	-0.9%
上海総合指数(ポイント)	3,441	3,563	3,666	3,632	5.5%	1.9%	-0.9%
円/ドル(円)	110.72	113.17	113.44	113.63	2.6%	0.4%	0.2%
円/ユーロ(円)	129.86	128.32	128.32	127.83	-1.6%	-0.4%	-0.4%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1729	1.1339	1.1312	1.1250	-4.1%	-0.8%	-0.5%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	59.16	66.18	71.67	70.86	19.8%	7.1%	-1.1%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.10	0.06	0.06	0.05	-0.05	-0.01	-0.01
米国10年国債(%)	1.74	1.44	1.48	1.40	-0.34	-0.04	-0.08
ドイツ10年国債(%)	-0.29	-0.35	-0.35	-0.38	-0.09	-0.03	-0.03
イタリア10年国債(%)	0.67	0.97	0.96	0.90	0.23	-0.07	-0.07
スペイン10年国債(%)	0.34	0.40	0.36	0.34	0.00	-0.06	-0.02
フランス10年国債(%)	-0.05	0.01	0.00	-0.03	0.02	-0.04	-0.03

*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

FOMCが概ね想定通りの結果となり、米株が上昇した流れを受け、日本株も連れ高となった。その後、米株市場でハイテク株を中心に下落したことを嫌気して、半導体関連株等で売りが先行した場面もあったが、日経平均は週間で108円の上昇となった。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	海運業	3.2%
	2	鉱業	3.0%
	3	保険業	3.0%
	4	電気・ガス業	2.7%
	5	食料品	2.3%
(下位)	1	サービス業	-2.3%
	2	空運業	-2.1%
	3	金属製品	-1.9%
	4	不動産業	-1.6%
	5	精密機器	-1.5%

(出所)Bloomberg

外国株式 下落

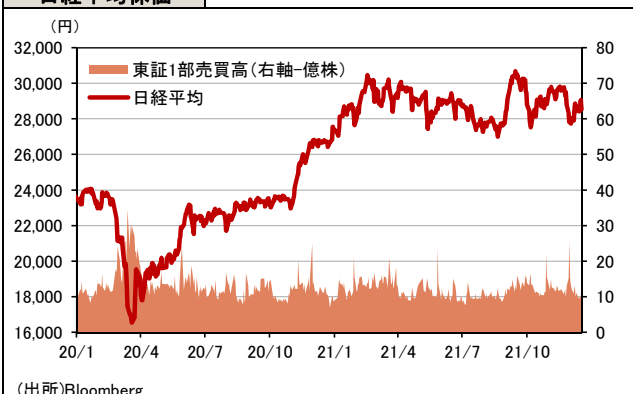
(米国)FOMCの結果は概ね想定通りとなったものの、主要中銀による金融政策の正常化観測等が投資家のリスクセンチメントの重しとなり、下落。
(中国)米国の中国に対する禁輸や証券投資禁止等の経済措置報道を受け、米中対立に対する懸念が高まり、売りが優勢。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	ヘルスケア	2.5%
	2	不動産	1.6%
	3	公益事業	1.2%
	4	生活必需品	1.2%
	5	素材	-0.8%
(下位)	1	エネルギー	-5.1%
	2	一般消費財・サービス	-4.3%
	3	情報技術	-4.0%
	4	資本財・サービス	-2.8%
	5	金融	-1.3%

(出所)Bloomberg

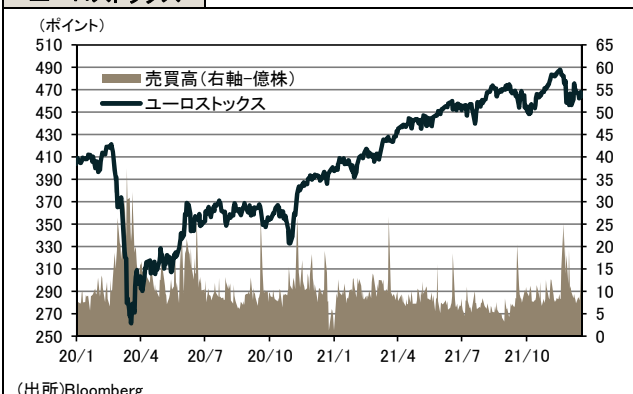
日経平均株価



NYダウ



ユーロストックス



上海総合



先週の市場動向(内外金利、為替、経済指標)

国内金利 金利低下

FOMCを控えて様子見姿勢が強く、米国金利の低下に伴い国内金利も低下して始まった。その後、FOMCの結果は概ね想定通りの内容であったことなどから反応は限定的であり、週間では国内金利は低下した。

米国金利 金利低下

週初はオミクロン株の感染拡大に対する不透明感を背景に金利は低下。FOMCではテーパリングのペース加速等が決定されたものの概ね想定通りの内容であり、その後発表された経済指標も予想を下回ったことから金利は低下した。

為替 円安ドル高

FOMCでテーパリングのペース加速等が決定され、金融政策の早期正常化観測等を背景に、ドル円は一時114円台前半まで円安ドル高となった。その後、米金利の低下等を背景に、ドル円は113円台後半まで下落したが、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
12/13	日	7-9月期 日銀短観 大企業製造業	19	18	×
	日	10月 機械受注(船電除民需、前月比)	1.8%	3.8%	○
12/15	中	11月 小売売上高(前年比)	4.7%	3.9%	×
	中	11月 鉱工業生産(前年比)	3.7%	3.8%	○
	米	11月 小売売上高(前月比)	0.8%	0.3%	×
12/16	日	12月 製造業PMI	-	54.2	-
	欧	12月 製造業PMI	57.8	58.0	○
	米	11月 住宅着工件数(千戸)	1567	1679	○
	米	11月 鉱工業生産(前月比)	0.6%	0.5%	×
	米	12月 製造業PMI	58.5	57.8	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	200	206	×
12/17	独	12月 IFO企業景況感指数	95.3	94.7	×

※ 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



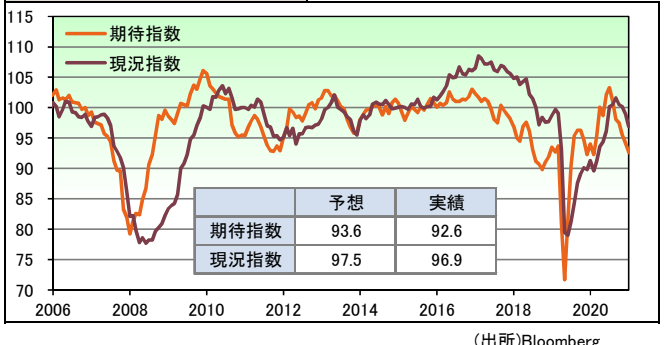
為替



米 11月・小売売上高 ~年末商戦前倒しの影響で予想を下回る



独 12月・IFO企業景況感指数 ~景況感の悪化が継続



12月・FOMC

~テーパリングのペース加速を決定し、2022年利上げ見通しを3回に引き上げ

- 12月14~15日に開催されたFOMCで、FRBは事前の予想通り、テーパリング(量的緩和の縮小)のペースを加速させ、減額ペースを現行の月150億ドルから、1月中旬以降は月300億ドルへと引き上げることを決定した。また、参加者による政策金利見通しでは、2022年の利上げ回数の中央値が前回の0.5回から3回に引き上げられた。
- 声明文におけるインフレ認識に関しては、「一時的と予想される要因を反映している」との文言が削除された。また、政策金利のフォワードガイダンスについても「インフレが2%に上昇し、一定期間2%を適度に超える軌道に乗るまで、この目標レンジを維持する」とする文言が削除され「平均インフレ目標」がすでに達成しているとの認識が示された。

- 今後は利上げのほか、バランスシート縮小に係る議論にも注目が集まる。バランスシート縮小に関して、パウエル議長は「最初の議論を行った」とし、「次回会合でも議論する」と明言した。
- 前回の利上げ局面では1%まで利上げが実施されてから、バランスシートの縮小を開始したが、インフレの状況等によっては同様のプロセスが採用されない可能性も考えられる。想定よりも早いバランスシート縮小は過剰流動性の低下を通じて、株式等のリスク性資産に悪影響を及ぼす可能性があるため、引き続きFRBのコミュニケーションに注意が必要だと考える。

【FOMC参加者の経済・政策金利見通し】

		2021年	2022年	2023年	2024年	長期
GDP成長率	12月	5.5%	4.0%	2.2%	2.0%	1.8%
	9月	5.9%	3.8%	2.5%	2.0%	1.8%
失業率	12月	4.3%	3.5%	3.5%	3.5%	4.0%
	9月	4.8%	3.8%	3.5%	3.5%	4.0%
PCEインフレ率	12月	5.3%	2.6%	2.3%	2.1%	2.0%
	9月	4.2%	2.2%	2.2%	2.1%	2.0%
PCEコアインフレ率	12月	4.4%	2.7%	2.3%	2.1%	
	9月	3.7%	2.3%	2.2%	2.1%	
政策金利	12月	0.125%	0.875%	1.625%	2.125%	2.5%
	9月	0.125%	0.250%	1.000%	1.750%	2.5%

(出所)Bloomberg、各種報道

今後の見通し

リスク性資産は概ね底堅い展開が期待されるものの、金融政策の早期正常化観測等を背景に値動きが荒くなる展開には注意が必要

- 先週は、主要中銀による金融政策正常化に対する警戒感を背景に、グロース株を中心にリスク性資産は値動きの荒い展開となった。
- FOMCやECB理事会等、主要中銀の金融政策決定会合の結果が概ね想定通りの内容となり、また足元における新型コロナウイルスのオミクロン株の感染拡大についても、ワクチン接種の加速等により、経済への影響は限定的とみられていることなどから、リスク性資産は概ね底堅い展開が期待される。ただし、先週末にはFRB高官がバランスシートの早期縮小に言及しており、金融政策の早期正常化観測の高まりなどを背景に、リスク性資産の値動きが荒くなる展開には注意が必要である。

※ 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。

※ 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
12/22	米	7-9月期 GDP速報値(前期比年率)	2.1%
	米	12月 コンファレンスボード 消費者信頼感	111
	日	日銀・金融政策決定会合 議事要旨(10/27~28)	-
12/23	米	11月 中古住宅販売件数(百万件)	6.53
	米	11月 PCEデフレーター・コア(前年比)	4.5%
	米	11月 耐久財受注(前月比)	2%
	日	黒田日銀総裁講演	-
	米	11月 新築住宅販売件数(千件)	770
12/24	日	11月 消費者物価指数(前年比)	0.5%

(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	債券 総合口	債券 総合口ハイ ブリッド型	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 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%	0.590%	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 ブリッド型	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 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%	0.430%	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 ブリッド型	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 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%	0.590%	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 ブリッド型	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 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%	0.820%	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 ブリッド型	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 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%	0.660%	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)