

## 先週のポイント

特別勘定運用部  
2022年1月11日

日経平均は5週ぶりに反落。12月米FOMC議事録でFRBが想定よりも前倒しで金融引き締めを行うことが示唆され、株式市場に警戒感が広がったことに加え、国内での新型コロナウイルス感染急拡大で投資家心理が悪化した。米国では12月雇用統計の結果を受けて、長期金利は一時1.8%台とコロナショック前2020年1月以来の高水準となった。

	2021年3月末	11月30日	12月31日	1月10日	(年度始～) 2021年3月末比	11月30日比	12月31日比
日経平均株価(円)	29,178	27,821	28,791	28,478	-2.4%	2.4%	-1.1%
TOPIX(ポイント)	1,954	1,928	1,992	1,995	2.1%	3.5%	0.2%
NYダウ(ドル)	32,981	34,483	36,338	36,068	9.4%	4.6%	-0.7%
S&P 500(ポイント)	3,972	4,567	4,766	4,670	17.6%	2.3%	-2.0%
ナスダック総合指数(ポイント)	13,246	15,537	15,644	14,942	12.8%	-3.8%	-4.5%
ユーロストックス(ポイント)	432	456	478	471	9.1%	3.3%	-1.6%
上海総合指数(ポイント)	3,441	3,563	3,639	3,593	4.4%	0.8%	-1.3%
円/ドル(円)	110.72	113.17	115.08	115.20	4.0%	1.8%	0.1%
円/ユーロ(円)	129.86	128.32	130.90	130.46	0.5%	1.7%	-0.3%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1729	1.1339	1.1375	1.1325	-3.4%	-0.1%	-0.4%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	59.16	66.18	75.21	78.23	32.2%	18.2%	4.0%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.10	0.06	0.07	0.14	0.05	0.08	0.07
米国10年国債(%)	1.74	1.44	1.51	1.76	0.02	0.32	0.25
ドイツ10年国債(%)	-0.29	-0.35	-0.18	-0.03	0.26	0.32	0.14
イタリア10年国債(%)	0.67	0.97	1.17	1.29	0.62	0.32	0.11
スペイン10年国債(%)	0.34	0.40	0.57	0.65	0.31	0.25	0.08
フランス10年国債(%)	-0.05	0.01	0.20	0.29	0.33	0.27	0.09

\*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 持ちまち

週初は堅調な米株を受けて500円超上昇してスタートした。その後は、米FOMC議事録を受けて米国の金融政策正常化が加速するとの見方から米株が下落したことなどを背景に日本株式も週後半にかけて下落基調となった。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1 保険業	8.3%
	2 海運業	7.8%
	3 輸送用機器	7.5%
	4 銀行業	6.9%
	5 鉄鋼	5.9%
(下位)	1 サービス業	-6.0%
	2 精密機器	-5.9%
	3 医薬品	-1.9%
	4 情報・通信業	-1.9%
	5 空運業	-1.9%

(出所)Bloomberg

## 外国株式 下落

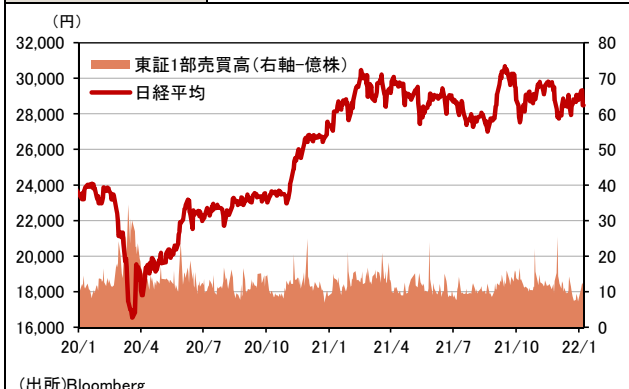
(米国)週初は感染拡大への警戒感が後退し上昇するも、FOMC議事録を受けFRBが金融政策の正常化を加速するとの見方が強まり下げに転じた。(中国)FOMC議事録を受けハイテク株中心に売られたことや、当局による企業統制強化への警戒感から下落。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1 エネルギー	10.6%
	2 金融	5.4%
	3 資本財・サービス	0.6%
	4 生活必需品	0.4%
	5 素材	-1.5%
(下位)	1 不動産	-4.9%
	2 情報技術	-4.7%
	3 ヘルスケア	-4.6%
	4 コミュニケーションサービス	-2.7%
	5 一般消費財・サービス	-2.6%

(出所)Bloomberg

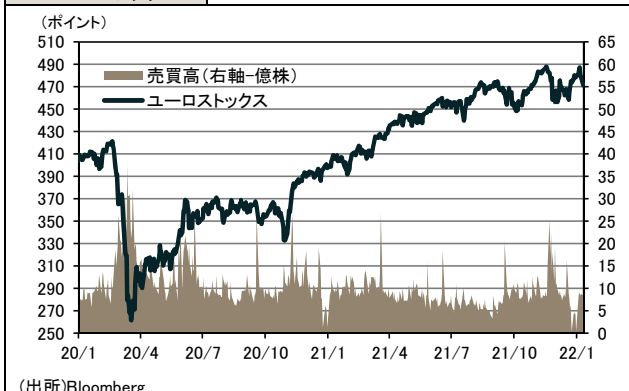
## 日経平均株価



## 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 金利上昇

FOMC議事録を受け、FRBが金融政策の正常化を前倒しで進めるとの見方が強まり米金利が上昇したことを背景に10年債利回りは0.14%まで上昇し、約10カ月ぶりの高水準を付けた。

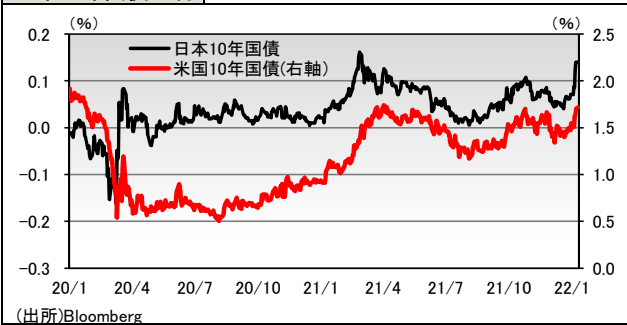
## 米国金利 金利上昇

FOMC議事録を受けFRBの早期利上げとバランスシート縮小観測が強まったことから金利が上昇した。イールドカーブはフラットニングが加速し、10年債利回りは一時1.8%台となるなど上昇基調となった。

## 為替 ほぼ横ばい

米FOMC議事録にて早期の利上げの可能性等が示唆されたことを受けて、ドル円は116円台前半まで円安ドル高が進行。その後は、株式市場が軟調に転じたことや米雇用統計の結果を受けて115円台前半まで円高ドル安となった。

## 日米10年国債金利



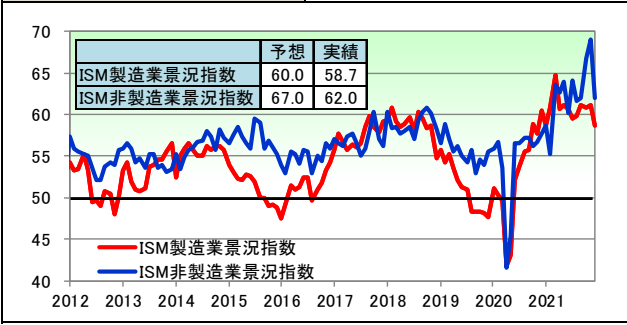
日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
1/4	中	12月 製造業PMI	50.0	50.9	○
1/5	米	12月 ISM製造業景況指数	60.0	58.7	×
	米	12月 ADP雇用統計(千人、前月比)	410	807	○
1/6	米	新規失業保険申請件数(千人)	195	207	×
1/7	米	12月 ISM非製造業景況指数	67	62	×
	米	12月 非農業部門雇用者数変化(千人)	450	199	×

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg

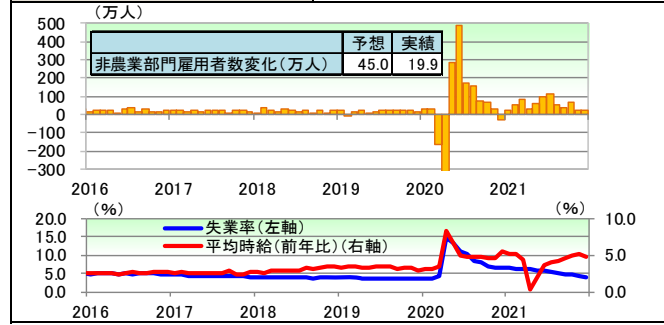
## 為替



## 米12月ISM景況指数 ～製造業・非製造業ともに予想を下回る

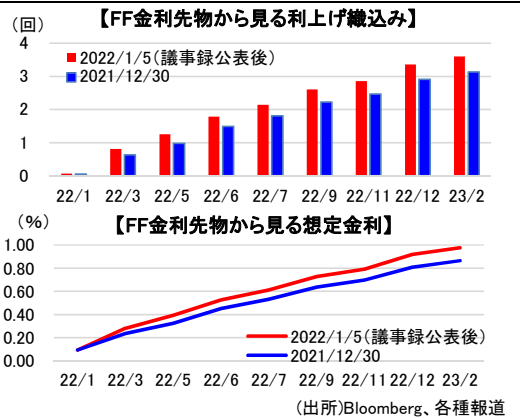


## 米12月雇用統計 ～失業率は大きく低下



## 12月 米FOMC議事録 ～早期利上げ、バランスシート縮小の可能性に言及

- 5日公表の12月FOMC議事録では、経済が力強さを増しインフレが加速すれば、想定よりも早期かつ迅速に利上げに踏み切ることあり得るとの見方が示された。さらに、バランスシート縮小を利上げ後の早い時期に開始することが望ましいとの見解を明らかにした。
- 利上げに関しては、「ほとんどの参加者は、雇用最大目標が比較的早期に達成される可能性がある」と判断とあり、早期の利上げ開始が検討されていることを示唆している。議事録公表後には追加的に利上げ観測が強まり、FF(フェデラルファンド)金利先物は3月FOMCでの利上げ開始を約8割の確率で織り込む状況となっている。また、「参加者は前回よりも速いペースでの政策金利正常化が潜在的に妥当となる可能性がある」と指摘とあり、利上げペースの加速も予想される。
- バランスシート縮小に関しては、「参加者は、バランスシート縮小の適切なタイミングは前回に比べると利上げのタイミングにより接近したものとなる可能性が高い」と判断「何人かの参加者は、バランスシートの縮小を利上げ開始後比較的早期に開始するのが妥当」と指摘「多くの参加者が、バランスシート縮小の適切なペースは前回に比べてより早くなる可能性が高い」と判断とあり、前回よりも早期のバランスシート縮小開始が見込まれる。



## 今後の見通し

### 先週の戻りを試す展開、パウエルFRB議長の上院公聴会が焦点

・5日にFOMC議事録が公開され、米国の高いインフレが警戒されるなか早期利上げの可能性が示唆されたほか、一部参加者からは利上げ開始後の早いうちにFRBのバランスシート縮小に着手すべきとの意見があったことが判明した。金融政策正常化が加速すると、の思惑から長期金利が急伸し、株式市場も軟調な展開となった。

・今週は11日にパウエル議長、13日にプレイナー理事の公聴会が予定されており、先週材料視された早期利上げ観測の落ち着いたところを探る展開となるだろう。また、今週は消費者物価指数(CPI)や小売売上高、鉱工業生産など多くの経済指標の公表を控えている。サプライチェーンの混乱が緩和されたことによりインフレ率の上昇が緩和されれば、利上げ織込みの後退の動きとなる可能性もあり、今週はこうしたイベントをこなしつつ、先週の戻りを試す展開を想定する。

※ 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			イベント	予測値
1/11	日	11月 貿易収支(十億円)		-650.5
	米	パウエルFRB議長の再任指名承認公聴会		-
1/12	日	12月 景気ウォッチャー調査(現状)		56.3
	日	12月 景気ウォッチャー調査(先行き)		51.2
	米	12月 消費者物価指数(前月比)		0.4%
	米	地区連銀経済報告(ページブック)		-
1/14	米	12月 小売売上高(前月比)		0%
	米	12月 鉱工業生産(前月比)		0.2%
	中	12月 貿易収支(十億ドル)		73.95
	米	1月 ミシガン大学消費者信頼感指数		70
1/17	日	11月 機械受注(船電除民需、前月比)		-
	中	12月 鉱工業生産(前年比)		3.8%
	中	10-12月期 GDP(前年比)		3.6%
	中	12月 小売売上高(前年比)		3.8%

(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ロ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	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%	0.590%	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%	0.210%	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 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 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	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%	0.820%	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%	0.210%	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	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%	0.660%	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%	0.170%	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、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)