

先週のポイント

特別勘定運用部
2023年12月25日

FRBが早期に利下げに踏み切ることへの期待感などを背景に、米国株式は概ね堅調に推移した。日銀金融政策決定会合では、金融政策の修正に向けた地ならしが行なわれるとの事前予想もあったが、金融政策のみでなくフォワードガイダンスも維持され、早期の金融政策修正観測が後退。国内金利は低下し、国内株式は上昇した。

| | 2023年3月末 | 11月30日 | 12月15日 | 12月22日 | (昨年度末～) 2023年3月末比 | (前月末～) 11月30日比 | (前週末～) 12月15日比 |
|------------------|----------|--------|--------|--------|----------------------|-------------------|-------------------|
| 日経平均株価(円) | 28,041 | 33,486 | 32,970 | 33,169 | 18.3% | -0.9% | 0.6% |
| TOPIX(ポイント) | 2,003 | 2,374 | 2,332 | 2,336 | 16.6% | -1.6% | 0.2% |
| NYダウ(ドル) | 33,274 | 35,950 | 37,305 | 37,385 | 12.4% | 4.0% | 0.2% |
| S&P 500(ポイント) | 4,109 | 4,567 | 4,719 | 4,754 | 15.7% | 4.1% | 0.8% |
| ナスダック総合指数(ポイント) | 12,221 | 14,226 | 14,813 | 14,992 | 22.7% | 5.4% | 1.2% |
| ユーロストック(ポイント) | 457 | 459 | 476 | 474 | 3.7% | 3.2% | -0.4% |
| 上海総合指数(ポイント) | 3,272 | 3,029 | 2,942 | 2,914 | -10.9% | -3.8% | -0.9% |
| 円/ドル(円) | 132.86 | 148.20 | 142.15 | 142.41 | 7.2% | -3.9% | 0.2% |
| 円/ユーロ(円) | 144.09 | 161.37 | 154.85 | 156.84 | 8.8% | -2.8% | 1.3% |
| ドル/ユーロ(ドル) | 1.0845 | 1.0889 | 1.0893 | 1.1013 | 1.5% | 1.1% | 1.1% |
| WTI 原油先物(ドル/バレル) | 75.67 | 75.96 | 71.43 | 73.56 | -2.8% | -3.2% | 3.0% |

*金利は変化幅

| | | | | | | | |
|--------------|------|------|------|------|-------|-------|-------|
| 日本10年国債(%) | 0.35 | 0.67 | 0.70 | 0.63 | 0.27 | -0.05 | -0.07 |
| 米国10年国債(%) | 3.47 | 4.33 | 3.91 | 3.90 | 0.43 | -0.43 | -0.02 |
| ドイツ10年国債(%) | 2.29 | 2.45 | 2.02 | 1.98 | -0.31 | -0.47 | -0.04 |
| イタリア10年国債(%) | 4.10 | 4.23 | 3.72 | 3.56 | -0.54 | -0.67 | -0.17 |
| スペイン10年国債(%) | 3.30 | 3.47 | 3.00 | 2.90 | -0.41 | -0.57 | -0.10 |
| フランス10年国債(%) | 2.79 | 3.02 | 2.55 | 2.48 | -0.31 | -0.54 | -0.06 |

*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

日銀の金融政策決定会合を受けて、金融政策の早期修正観測が後退し、国内株式は上昇。その後、米国株式相場の下落を受け、上げ幅を縮小する場面もあったが、週間では上昇した。日経平均株価は前週末比199円上昇の33,169円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

| | | | |
|------|---|---------|-------|
| (上位) | 1 | 海運業 | 17.1% |
| | 2 | パルプ・紙 | 2.7% |
| | 3 | 化学 | 2.5% |
| | 4 | その他製品 | 1.8% |
| | 5 | 鉱業 | 1.5% |
| (下位) | 1 | 電気・ガス業 | -3.9% |
| | 2 | 石油・石炭製品 | -3.0% |
| | 3 | 不動産業 | -2.2% |
| | 4 | 空運業 | -1.6% |
| | 5 | 繊維製品 | -1.4% |

(出所)Bloomberg

外国株式|まちまち

(米国)高値警戒感などから株価が下落する場面もあったが、FRBが早期に利下げに転じることへの期待感を背景に、週間で上昇。(中国)引き続き、中国景気の先行きが不安視されたことに加え、政府がオンラインゲーム規制案を公表したことが嫌気され、週間で下落。

S&P500業種別騰落率

| | | | |
|------|---|---------------|-------|
| (上位) | 1 | コミュニケーションサービス | 4.1% |
| | 2 | エネルギー | 1.7% |
| | 3 | 素材 | 1.1% |
| | 4 | ヘルスケア | 1.1% |
| | 5 | 資本財・サービス | 0.6% |
| (下位) | 1 | 公益事業 | -1.3% |
| | 2 | 情報技術 | 0.1% |
| | 3 | 不動産 | 0.3% |
| | 4 | 金融 | 0.3% |
| | 5 | 一般消費財・サービス | 0.5% |

(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



(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 金利低下 |
| 日銀が金融政策決定会合で大規模な金融緩和策の維持を決めたことを受け、早期政策修正観測が後退し10年債利回りは一時0.55%台に大幅低下。週末には近い将来での金融政策の正常化が意識され、金利が上昇したが、週間では低下。 |
| 米国金利 概ね横ばい |
| 週初には、複数のFRB高官から市場の早期利下げ観測をけん制する発言があったが、米金利への影響は限定的であった。第3四半期米GDP確報値や11月米消費支出(PCE)価格指数を受けて金利が上下する場面もあったが、週間では概ね横ばいであった。 |
| 為替 円安ドル高 |
| 早期の日銀政策修正観測が後退し、ドル円は一時145円近辺まで円安ドル高が進行した。その後は、第3四半期米GDPの下方改定や11月米PCE価格指数の伸びの鈍化を受けて円高ドル安となったが、週間では小幅な円安ドル高となった。 |

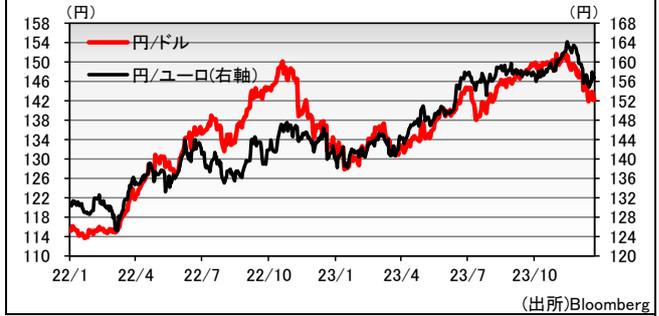
| 日付 | 国 | イベント | 予測値 | 実績値 | 判定 |
|-------|---|-----------------------|-------|-------|----|
| 12/18 | 独 | 12月 IFO企業景況感指数 | 87.7 | 86.4 | × |
| 12/19 | 米 | 11月 住宅着工件数(千戸) | 1360 | 1560 | ○ |
| 12/20 | 米 | 11月 中古住宅販売件数(百万件) | 3.78 | 3.82 | ○ |
| | 米 | 12月 コンファレンスボード消費者信頼感 | 104.5 | 110.7 | ○ |
| 12/21 | 米 | 新規失業保険申請件数(千人) | 215 | 205 | ○ |
| 12/22 | 日 | 11月 消費者物価指数(前年比) | 2.8% | 2.8% | - |
| | 米 | 11月 PCEデフレーター・コア(前年比) | 3.3% | 3.2% | × |
| | 米 | 11月 耐久財受注(前月比) | 2.3% | 5.4% | ○ |
| | 米 | 11月 新築住宅販売件数(千件) | 690 | 590 | × |

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg

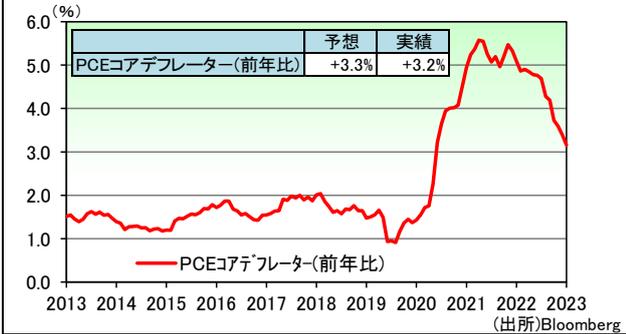
日米10年国債金利



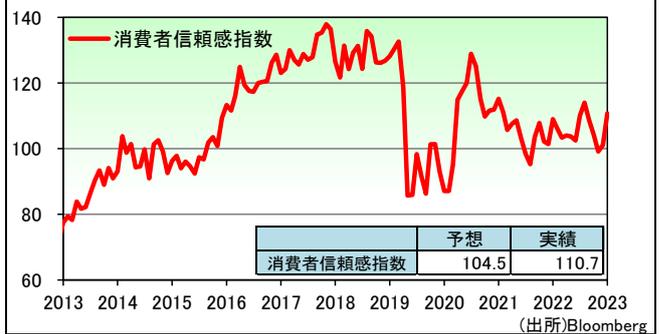
為替



11月 米・PCEデフレーターコア ~インフレ率の鈍化傾向が続く



12月 米・消費者信頼感指数 ~2年9か月振りの上昇幅



12月 日銀金融政策決定会合

~雇用や物価の情報を見極める姿勢を強調

- 日銀は、12月18・19日の金融政策決定会合で、現行の金融政策の維持を全員一致で決定した。また、金融政策の先行き指針(フォワードガイダンス)も変更しなかった。
- 会合後の記者会見で植田総裁は、2%の物価安定目標が実現する確度は少しずつ高まっているという認識を示したものの、「先行き賃金と物価の好循環が強まっていくか、なお見極める必要がある」と述べ、政策修正に慎重な姿勢を示した。また、1月会合でのマイナス金利解除については、「新しい情報次第にならざるを得ないが、新しいデータはそんなに多くない」とし、やや否定的な見解となった。
- 植田総裁が7日に国会で「年末から来年にかけて一段とチャレンジングになる」と発言したことについては、今後の仕事の取組み一般についての回答であり、政策的な意図はないとした。
- 物価は2%を超える上昇率を維持しており、マイナス金利の解除に向けては賃上げの流れが継続するかがポイントとなるものと考え。春闘を見極めるのであれば3月以降の会合でのマイナス金利解除が考えられるが、新たなデータ等に基づいた1月会合での解除の可能性も捨てきれず、次回以降の会合にも強い関心が集まるものと考え。

<名目賃金と消費者物価指数の上昇率(前年同月比)>



今後の見通し

米国経済のソフトランディングへの期待感から、引き続き堅調な株価推移を想定

海外勢がクリスマス休暇に入り売買高の減少が見込まれるほか、重要な経済指標の発表なども予定されており、年内は値動きの乏しい展開を想定する。

一方で、年明けからは米国で景気関連や雇用関連の指標発表が相次ぐことに加えて、12月FOMC議事要旨の発表もあり、重要なイベントを多く迎える。パウエルFRB議長が利下げのタイミングを協議したとしている12月FOMCで、どのような議論がされたのかは注目が集まるものと考え。

将来的な米国の利下げ転換を先取りする形で、欧米を中心に株価は急ピッチで上昇していることから、今後、過熱感を受けた短期的な調整が入る可能性はあるが、米国経済がソフトランディングに向かうことへの期待感を背景に、引き続き堅調な株価推移を想定する。

今週の注目イベントなど

| 日付 | 国 | イベント | 予測値 |
|-------|---|-----------------------------|-------|
| 12/25 | 日 | 植田日銀総裁発言 | - |
| 12/27 | 日 | 金融政策決定会合における主な意見(12/18-19分) | - |
| 12/28 | 日 | 11月 鉱工業生産(前月比) | -1.6% |
| 1/2 | 中 | 12月 製造業PMI | 50.5 |
| 1/3 | 米 | 12月 ISM製造業景況指数 | 47.2 |
| 1/4 | 米 | 12月 ADP雇用統計(千人、前月比) | 110 |
| | 米 | FOMC議事録 | - |
| 1/5 | 米 | 12月 非農業部門雇用者数変化(千人) | 170 |
| | 米 | 12月 ISM非製造業景況指数 | 52.5 |

(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お読み下さい。

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 | マルチス トラテジ ー総合口 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 ハップ型 | 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 ハップ型 | 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% | 1.505% | 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% | 1.125% | 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 ハップ型 | 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 ハップ型 | 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 ハップ型 | 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 ハップ型 | 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 | マルチス トラテジ ー総合口 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 ハップ型 | 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 ハップ型 | 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% | 1.735% | 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% | 1.125% | 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 | マルチス トラテジ ー総合口 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 ハップ型 | 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 ハップ型 | 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% | 1.575% | 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% | 1.085% | 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。

※ 固有の保険事務費とは別に、以下の費用については運用費用の一部として間接的にご負担いただきます。

・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。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いません。

・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および運用報酬以外の管理報酬やその他費用等。なお、信託報酬およびその他費用等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いません。

・マルチストラテジー総合口Ⅰ型が投資対象とする外国投資信託においては成功報酬。なお、成功報酬は、預かり資産の純資産総額を日次判定し、運用会社の設定する所定の水準を上回った場合に、その超過分に対してかかります。

※ 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債(日本含む)、新興国債、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、グローバル株式総合口Ⅰ型およびマルチストラテジー総合口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)