

先週のポイント

特別勘定運用部

2022年4月11日

FRB高官が早ければ5月にもバランスシートの縮小を開始する意向を示したことを受け、金融政策引き締め観測が高まったことに加え、ロシアへの追加制裁に対する懸念が高まったことなども重なり、内外株式ともに下落した。米10年債利回りは約3年ぶりに一時2.7%台まで上昇し、為替市場では124円台半ばまで円安ドル高が進む展開となった。

	2021年3月末	3月31日	4月1日	4月8日	(年度始～) 2021年3月末比	(前月末～) 3月31日比	(前週末～) 4月1日比
日経平均株価(円)	29,178	27,821	27,665	26,985	-7.5%	-3.0%	-2.5%
TOPIX(ポイント)	1,954	1,946	1,944	1,896	-2.9%	-2.5%	-2.4%
NYダウ(ドル)	32,981	34,678	34,818	34,721	5.3%	0.1%	-0.3%
S&P 500(ポイント)	3,972	4,530	4,545	4,488	13.0%	-0.9%	-1.3%
ナスダック総合指数(ポイント)	13,246	14,220	14,261	13,711	3.5%	-3.6%	-3.9%
ユーロストックス(ポイント)	432	434	436	430	-0.3%	-0.9%	-1.3%
上海総合指数(ポイント)	3,441	3,252	3,282	3,251	-5.5%	0.0%	-0.9%
円/ドル(円)	110.72	121.70	122.52	124.34	12.3%	2.2%	1.5%
円/ユーロ(円)	129.86	134.67	135.30	135.30	4.2%	0.5%	0.0%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1729	1.1066	1.1043	1.0881	-7.2%	-1.7%	-1.5%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	59.16	100.28	99.27	98.26	66.1%	-2.0%	-1.0%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.10	0.22	0.23	0.23	0.14	0.01	0.01
米国10年国債(%)	1.74	2.34	2.38	2.70	0.96	0.36	0.32
ドイツ10年国債(%)	-0.29	0.55	0.56	0.71	1.00	0.16	0.15
イタリア10年国債(%)	0.67	2.04	2.09	2.40	1.73	0.36	0.30
スペイン10年国債(%)	0.34	1.44	1.47	1.70	1.37	0.27	0.23
フランス10年国債(%)	-0.05	0.98	1.02	1.26	1.31	0.28	0.24

*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

週初は米国でハイテク株が上昇した流れを受け、半導体株に買いが入り堅調にスタート。一方、週後半はブレインードFRB理事の発言から金融政策引き締めへの警戒感が高まり、米国株が大幅下落したことを嫌気してリスクオフの展開。日経平均は週間で680円の下落となった。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	医薬品	4.4%
	2	石油・石炭製品	2.1%
	3	精密機器	1.8%
	4	鉱業	1.7%
	5	情報・通信業	1.4%
(下位)	1	海運業	-8.2%
	2	輸送用機器	-5.8%
	3	保険業	-5.7%
	4	金属製品	-5.7%
	5	その他金融業	-5.3%

(出所)Bloomberg

外国株式 下落

(米国)ブレインードFRB理事が5月にもバランスシート縮小を開始する意向を示し、FRBの金融政策引き締めに対する警戒感が高まったことなどから、株式は下落。(中国)当局による景気対策への期待は根強い一方で、新型コロナウイルス感染者数の増加が嫌気され下落。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	ヘルスケア	3.4%
	2	エネルギー	3.2%
	3	生活必需品	2.7%
	4	公益事業	1.9%
	5	不動産	0.8%
(下位)	1	情報技術	-4.0%
	2	一般消費財・サービス	-3.3%
	3	コミュニケーションサービス	-2.7%
	4	資本財・サービス	-2.6%
	5	金融	-1.0%

(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 金利上昇

FRBの積極的な金融政策引き締めに対する警戒感が高まったことなどを背景に米国金利が上昇するなか、国内金利も上昇し、10年債利回りは一時0.25%に接近する局面もみられた。

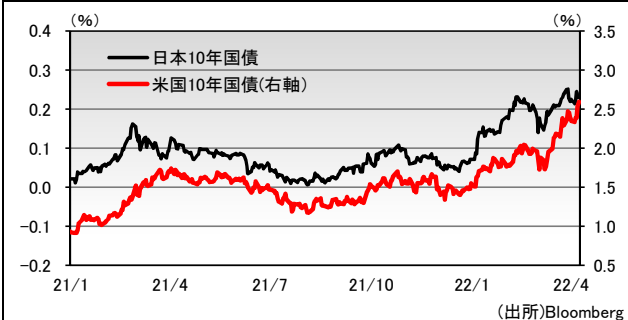
米国金利 金利上昇

FRBブレイナード理事が5月にもバランスシート縮小を開始する意向を示したことなどをを受け、FRBの積極的な金融政策引き締めへの警戒感が高まったことから金利は上昇し、10年債利回りは約3年ぶりに一時2.7%台まで上昇した。

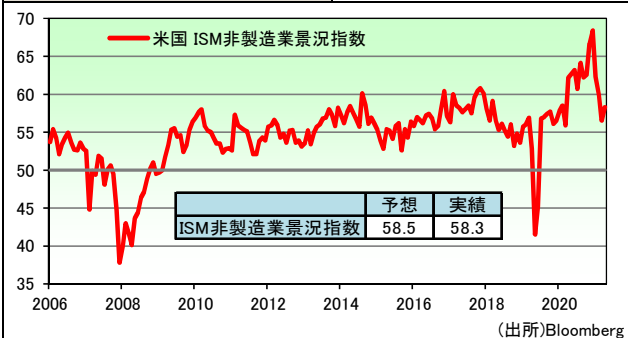
為替 円安ドル高

米国金利の上昇等を背景に日米金利差が拡大し、ドル円は123円台後半まで上昇。その後も良好な米失業保険申請件数の結果を受けて米国金利が上昇するなか、ドル円は124円台半ばまで円安ドル高が進行した。

日米10年国債金利



米 3月 ISM非製造業景況指数 ～4ヵ月ぶりに上昇



日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
4/5	米	3月 ISM非製造業景況指数	58.5	58.3	×
4/7	米	新規失業保険申請件数(千人)	200	166	○
4/8	日	2月 貿易収支(十億円)	-205.0	-176.8	○
	日	3月 景気ウォッチャー調査(先行き)	47.5	50.1	○
	日	3月 景気ウォッチャー調査(現状)	45.0	47.8	○

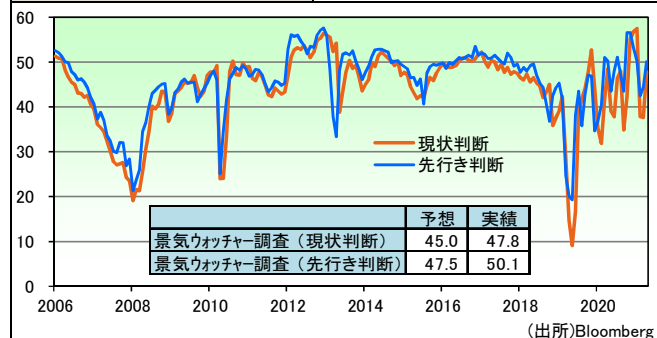
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

為替



日 3月 景気ウォッチャー調査 ～現状・先行きともに市場予想を上回る



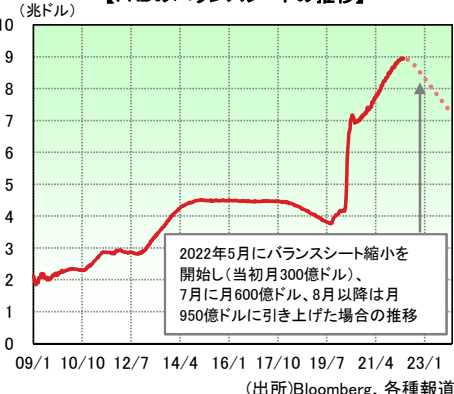
3月FOMC議事要旨

～5月会合でバランスシートの縮小が開始される見込み

- 6日に、3月に開催されたFOMCの議事要旨が公表され、早ければ5月会合でバランスシート縮小を開始することに合意したことが明らかとなった。
- バランスシート縮小にあたり、当初の縮小金額は明示されなかったものの、縮小の上限額は月950億ドル(米国債: 600億ドル、MBS: 350億ドル)となることが明示された。また、上限に達するまでの期間は3ヵ月が基本シナリオとして設定されている。
- 3月の利上げ幅に関しては、多くの参加者が、目標を上回るインフレ率等を踏まえ、0.5%の利上げを志向していたものの、ウクライナ情勢に伴う不透明性を考慮して、0.25%の利上げを適切と判断したことが明らかになった。今後の政策金利見通しについては、「多くの参加者が1回以上の0.5%利上げが将来の複数会合において適切になり得ると判断した」と明言された。

- バランスシート縮小にあたっては「償還再投資の停止」が主な手段とされ、財政赤字も縮小が見込まれることなどから、今後米国債の需給が大幅に悪化することは想定しづらい。
- 今後の利上げについて、議事要旨の内容を踏まえると、5月の利上げ幅は0.5%となる可能性が高いと考えられる。またインフレリスクがさらに高まる展開となれば、利上げ幅が0.75%に引き上げられる展開も想定され、引き続きFRBのコミュニケーションに注意が必要である。

【FRBのバランスシートの推移】



今後の見通し

FRBの積極的な金融政策引き締めに対する警戒感はあるものの、決算発表に注目

- ・先週は、FRBの積極的な金融政策引き締め観測が高まったことなどが重しとなり、株式等のリスク性資産は軟調に推移した。
- ・今週は、米国の3月CPIの発表が予定されている。先週公表された3月FOMC議事要旨の内容を踏まえると、5月に0.5%の利上げが実施される可能性が高まったと考えられるが、発表されるCPIが市場予想を上回る結果となった場合等には、さらなる利上げペースの加速が織り込まれ、投資家のリスクセンチメントが悪化する展開も想定されるため注意が必要である。
- ・また、今週から第1四半期の決算発表が本格化する。FRBの積極的な金融政策引き締めに対する警戒感はあるものの、発表される決算が良好な結果となれば株式等のリスク性資産の下支え要因として期待される。

※ 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借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
4/11	欧	EU外相理事会	-
4/12	独	4月 ZEW景気期待指数	-48.5
4/12	米	ブレイナードFRB理事講演	-
4/12	米	3月 消費者物価指数(前月比)	1.2%
4/13	日	2月 機械受注(船電除民需、前月比)	-1.5%
4/13	中	3月 貿易収支(十億ドル)	21
4/13	日	黒田日銀総裁挨拶	-
4/14	米	3月 小売売上高(前月比)	0.6%
4/14	米	4月 ミシガン大学消費者信頼感指数	59
4/14	欧	ECB理事会、ラガルド総裁会見	-
4/15	米	3月 鉱工業生産(前月比)	0.4%

(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	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	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	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、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)