

## 先週のポイント

特別勘定運用部  
2022年4月18日

発表された米・コアCPIは市場予想を下回ったものの、原油価格上昇等を背景にFRBの金融政策引き締めに対する懸念が高まり、米長期金利は2.8%台まで上昇し、米株式市場ではハイテク株を中心に売りが優勢となった。また、主要中銀との金融政策の方向性の違いや、原油価格上昇等による国内貿易収支悪化懸念等を背景に円安が進行し、ドル円は126円台まで円安ドル高が進行した。

	2021年3月末	3月31日	4月8日	4月15日	(昨年度始～) 2021年3月末比	(前月末～) 3月31日比	(前週末～) 4月8日比
日経平均株価(円)	29,178	27,821	26,985	27,093	-7.1%	-2.6%	0.4%
TOPIX(ポイント)	1,954	1,946	1,896	1,896	-3.0%	-2.6%	-0.0%
NYダウ(ドル)	32,981	34,678	34,721	34,451	4.5%	-0.7%	-0.8%
S&P 500(ポイント)	3,972	4,530	4,488	4,392	10.6%	-3.0%	-2.1%
ナスダック総合指数(ポイント)	13,246	14,220	13,711	13,351	0.8%	-6.1%	-2.6%
ユーロストックス(ポイント)	432	434	430	430	-0.4%	-1.1%	-0.2%
上海総合指数(ポイント)	3,441	3,252	3,251	3,211	-6.7%	-1.3%	-1.2%
円/ドル(円)	110.72	121.70	124.34	126.46	14.2%	3.9%	1.7%
円/ユーロ(円)	129.86	134.67	135.30	136.73	5.3%	1.5%	1.1%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1729	1.1066	1.0881	1.0812	-7.8%	-2.3%	-0.6%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	59.16	100.28	98.26	106.95	80.8%	6.7%	8.8%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.10	0.22	0.23	0.24	0.15	0.02	0.01
米国10年国債(%)	1.74	2.34	2.70	2.83	1.09	0.49	0.13
ドイツ10年国債(%)	-0.29	0.55	0.71	0.84	1.13	0.29	0.14
イタリア10年国債(%)	0.67	2.04	2.40	2.48	1.81	0.44	0.09
スペイン10年国債(%)	0.34	1.44	1.70	1.78	1.44	0.34	0.08
フランス10年国債(%)	-0.05	0.98	1.26	1.33	1.38	0.35	0.07

\*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

前週末に米国株式市場が下落したことなどをを受け、ハイテク株を中心に売り優勢のスタートとなった。その後、発表された米・コアCPIが市場予想を下回ったことなどを背景に、過半ばに反発。結果、日経平均株価は27,000円を突破し、週間で107円の上昇となった。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1 鉱業	8.6%
	2 電気・ガス業	5.4%
	3 ゴム製品	3.5%
	4 保険業	3.2%
	5 卸売業	2.8%
(下位)	1 精密機器	-4.9%
	2 電気機器	-2.4%
	3 証券業等	-1.5%
	4 サービス業	-1.3%
	5 小売業	-1.2%

(出所)Bloomberg

## 外国株式 下落

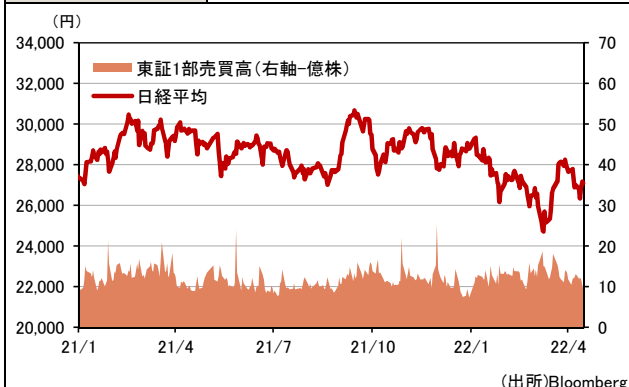
(米国)発表された米・コアCPIは市場予想を下回ったものの、原油価格上昇等を背景に、FRBの金融政策引き締めに対する懸念が高まり、下落。  
(中国)当局による株式市場支援や景気刺激策への期待は根強い一方、新型コロナウイルスの感染拡大が嫌気され下落。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1 素材	0.7%
	2 資本財・サービス	0.4%
	3 エネルギー	0.3%
	4 生活必需品	0.2%
	5 一般消費財・サービス	-0.8%
(下位)	1 情報技術	-3.8%
	2 コミュニケーションサービス	-3.0%
	3 ヘルスケア	-2.9%
	4 金融	-2.6%
	5 不動産	-1.9%

(出所)Bloomberg

## 日経平均株価



(出所)Bloomberg

## NYダウ



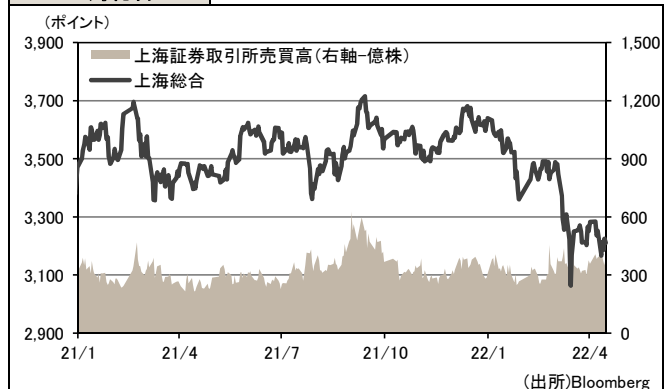
(出所)Bloomberg

## 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

米国金利の上昇を受けて、国内金利は0.246%まで上昇した。その後、国内金利は、イールドカーブ・コントロールの変動幅上限である0.25%に接近したことなどを背景に上昇幅を縮小したものの、週間では上昇して終えた。

## 米国金利|金利上昇

週初は、FRBによる積極的な金融政策引き締めに対する警戒感から、長期金利は2.8%台まで上昇。その後、発表されたコアCPIが市場予想を下回ったことなどから長期金利は低下する局面もあったが、原油価格の上昇を受けて、再び2.8%台まで上昇した。

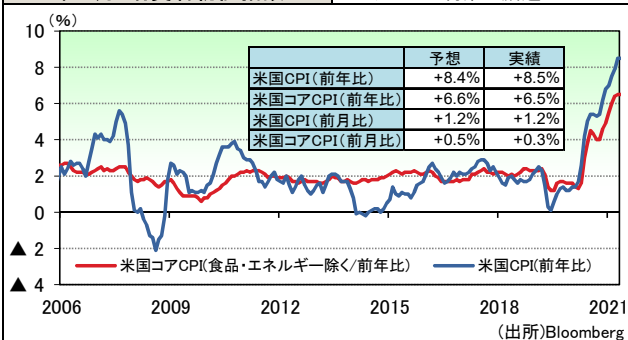
## 為替 | 円安ドル高

主要中銀との金融政策の方向性の違いや、原油価格上昇等による国内貿易収支悪化懸念等を背景に円安が進行し、ドル円は126円台まで円安ドル高が進行した。

## 日米10年国債金利



## 米 3月・消費者物価指数 ~コアCPIは明確に減速



日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
4/12	独	4月 ZEW景気期待指数	-48.5	-41.0	○
	米	3月 消費者物価指数(前月比)	1.2%	1.2%	-
4/13	日	2月 機械受注(船電除民需、前月比)	-1.5%	-9.8%	×
	中	3月 貿易収支(十億ドル)	21.70	47.38	○
4/14	米	3月 小売売上高(前月比)	0.6%	0.5%	×
	米	4月 ミシガン大学消費者信頼感指数	59.0	65.7	○
	米	新規失業保険申請件数(千人)	170	185	×
4/15	米	3月 鉱工業生産(前月比)	0.4%	0.9%	○

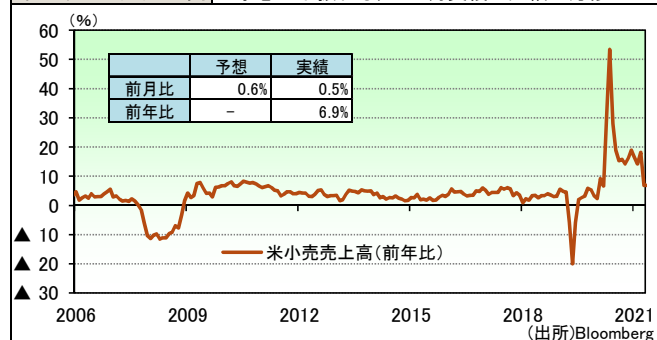
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

## 為替



## 米 3月・小売売上高 ~予想は下振れも、1~2月実績は大幅上方修正



## 4月 ECB理事会

~7-9月に量的緩和政策を終了させる方針を維持

- ECBは14日に開催した理事会で、金融政策の据え置きを決定し、「資産買入プログラム(APP)での債券購入額を4月は400億ユーロ、5月は300億ユーロ、6月は200億ユーロと段階的に引き下げ、7-9月中に終了させる」とした3月理事会での決定内容に変更はなかった。
- 声明文において、インフレに関しては、「市場や専門家調査から得られる長期のインフレ期待に係る指標は概ね2%前後で推移しており、目標水準を上回る初期の兆候が見られる」としたほか、「インフレ見通しの上昇リスクは、特に短期的に強まっている」と指摘した。
- 一方、声明文における景気認識に関しては、「ウクライナでの戦争が企業や家計のセンチメントの重しとなっている」とし、「モディティ価格の高騰により需要が減少し、生産の抑制につながっている」とし、「成長見通しの下昇リスクは大幅に高まった」と指摘した。

- インフレ期待の高まりを受けて、ECBは次回6月理事会でAPPを7月に終了させることを決定し、秋には利上げを開始する意向であるものと考えられる。
- 市場ではすでに年内に0.5%程度の利上げが織り込まれている。しかし、域内の賃金上昇率は抑制されており、また足元の景況感悪化等を背景に、域内経済がECBの想定以上に減速する展開も想定されることなどから、金融政策正常化は慎重に進められるものと見込まれる。

## 【ユーロ圏・実質GDP成長率とドイツ・企業景況感】



## 今後の見通し

### 引き続きFRBの金融政策スタンスに注目が集まる

- 先週は、FRBの積極的な金融政策引き締めに対する警戒感が燃るなか、株式等のリスク性資産は上値の重い展開が継続した。
- 先週発表された米国の3月コアCPIは市場予想を下回ったものの、プーチン大統領が、ウクライナとの停戦交渉が膠着しており、軍事侵攻を継続する考えを強調したことなどを背景に原油価格が上昇したことなどから、市場のインフレ懸念は高まっている。
- こうしたなか、今週は多数予定されているFRB高官による発言に注目が集まる。足元、市場では5月3-4日に開催されるFOMCで0.5%、年内に2.25%程度の利上げが実施されることを織り込んでいる。しかしながら、高水準のインフレ継続懸念等を背景にFRB高官からさらなる利上げペースの加速が示唆される場合には、投資家のリスクセンチメントの重しとなると考えられるため注意が必要である。

※ 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
4/18	中	1-3月期 GDP(前年比)	4.8%(実績)
	中	3月 鉱工業生産(前年比)	5%(実績)
	中	3月 小売売上高(前年比)	-3.5%(実績)
4/19	米	3月 住宅着工件数(千戸)	1741
		IMFが最新の世界経済見通しを公表	-
4/20	米	3月 中古住宅販売件数(百万件)	5.8
	米	地区連銀経済報告(ページブック)	-
		クレジットデリバティブ決定委員会、ロシアのデフォルトを協議	-
4/22	日	3月 消費者物価指数(前年比)	1.2%
	日	4月 製造業PMI	-
	欧	4月 製造業PMI	54.7
	米	4月 製造業PMI	58
4/24	仏	大統領選決選投票	-

(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)