

## 先週のポイント

特別勘定運用部  
2022年5月9日

米国株式市場はインフレや中国のロックダウンに起因する景気減速懸念などが重しとなり下落。日本株においては日銀が大規模な金融緩和策の維持を決めたことなどによる安心感が相場を買い支えた。FOMCではパウエル議長が0.75%の利上げに否定的であったことから、ドル円は128円台半ばまで下落するも、インフレ上昇圧力は継続するとの見方から米10年債利回りが3.1%を超過し、130円/ドル台で推移した。

	2021年3月末	3月31日	4月22日	5月6日	(年度始～) 2021年3月末比	(前月末～) 3月31日比	(前々週末～) 4月22日比
日経平均株価(円)	29,178	27,821	27,105	27,003	-7.5%	-2.9%	-0.4%
TOPIX(ポイント)	1,954	1,946	1,905	1,915	-1.9%	-1.6%	0.6%
NYダウ(ドル)	32,981	34,678	33,811	32,899	-0.2%	-5.1%	-2.7%
S&P 500(ポイント)	3,972	4,530	4,271	4,123	3.8%	-9.0%	-3.5%
ナスダック総合指数(ポイント)	13,246	14,220	12,839	12,144	-8.3%	-14.6%	-5.4%
ユーロストックス(ポイント)	432	434	429	407	-5.7%	-6.3%	-5.1%
上海総合指数(ポイント)	3,441	3,252	3,086	3,001	-12.8%	-7.7%	-2.8%
円/ドル(円)	110.72	121.70	128.50	130.56	17.9%	7.3%	1.6%
円/ユーロ(円)	129.86	134.67	138.79	137.71	6.0%	2.3%	-0.8%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1729	1.1066	1.0801	1.0548	-10.1%	-4.7%	-2.3%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	59.16	100.28	102.07	109.77	85.5%	9.5%	7.5%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.10	0.22	0.25	0.24	0.15	0.02	-0.01
米国10年国債(%)	1.74	2.34	2.90	3.13	1.39	0.79	0.23
ドイツ10年国債(%)	-0.29	0.55	0.97	1.13	1.42	0.58	0.16
イタリア10年国債(%)	0.67	2.04	2.67	3.14	2.47	1.10	0.47
スペイン10年国債(%)	0.34	1.44	1.94	2.24	1.90	0.80	0.30
フランス10年国債(%)	-0.05	0.98	1.42	1.66	1.70	0.68	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 まちまち

連休前は、中国での新型コロナウイルス感染拡大を契機とする世界経済停滞懸念からリスクオフの気運が高まり下落。連休中では円安を背景に一時上昇する場面が見られたものの、米金融引き締めへの警戒感などもあり上値は重く、日経平均は下落となった。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1 電気・ガス業	5.5%
	2 ゴム製品	3.6%
	3 石油・石炭製品	3.5%
	4 医薬品	3.4%
	5 金属製品	3.0%
(下位)	1 その他製品	-4.9%
	2 サービス業	-4.0%
	3 証券業等	-2.3%
	4 非鉄金属	-1.2%
	5 精密機器	-1.0%

(出所)Bloomberg

## 外国株式 下落

(米国)アマゾンドットコム決算が最終赤字だったことを受け大幅下落。その後、FOMCでパウエル議長が大幅利上げに消極的な姿勢を示し、一時上昇するも、インフレ懸念が再燃し、下落。(中国)新型コロナウイルス感染拡大による景気減速懸念や米株安を背景に、下落。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1 エネルギー	8.7%
	2 素材	-1.4%
	3 情報技術	-1.9%
	4 公益事業	-2.9%
	5 ヘルスケア	-2.9%
(下位)	1 一般消費財・サービス	-11.0%
	2 不動産	-9.2%
	3 金融	-4.0%
	4 生活必需品	-3.4%
	5 コミュニケーションサービス	-3.1%

(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

日銀政策会合や指値オペの毎営業日実施決定を受けて、0.25%付近で横ばいだった10年債利回りは0.22%付近まで低下した。その後は米国金利の大幅上昇に伴い国内債券は売られる方向となり、0.24%台まで戻す展開となった。

## 米国金利 金利上昇

FOMCではパウエル議長が0.75%の利上げに否定的であったが、インフレ圧力は継続するとの見方から10年債利回りは3.1%を超える水準まで上昇。雇用統計では賃上げ圧力の緩和が示されるも労働市場は依然タイトであり金利は高い水準で推移。

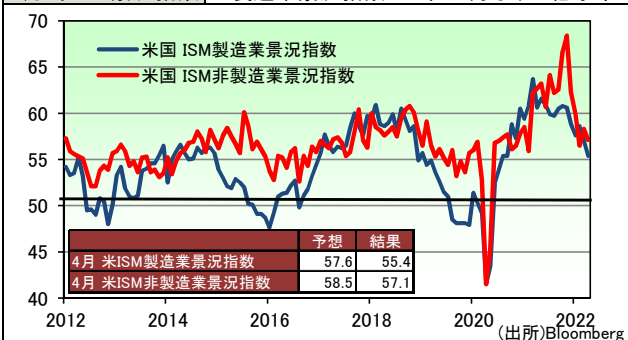
## 為替 円安ドル高

4/28、日銀が金融政策決定会合で金融緩和の据え置きを決定したことで一時131円台前半まで円安ドル高が進行する局面もあった。その後5/4のFOMCを受けて一旦は128円台半ばまで下落するも、米10年債利回りの上昇とともに130円台で推移した。

## 日米10年国債金利



## 4月 米ISM景況指数 ～製造業景況指数は1年7ヵ月ぶりの低水準

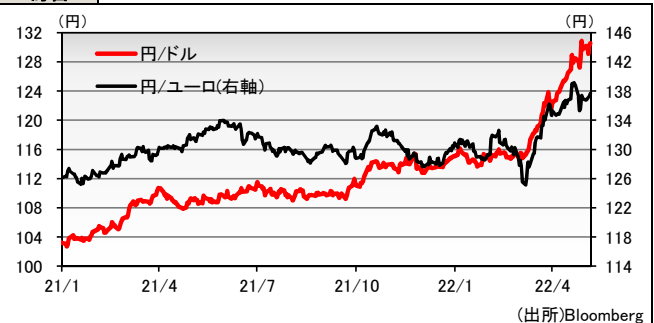


日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
4/25	独	5月 IFO企業景況感指数	89	91.8	○
4/26	米	4月 耐久財受注(前月比)	0.8%	1.1%	○
	米	5月 エンフレンス・ト消費信頼感	108.2	107.3	×
	米	4月 新築住宅販売件数(千件)	767.5	763	×
4/28	日	4月 鉱工業生産(前月比)	0.5%	0.3%	×
4/28	米	1-3月期 GDP速報値(前期比年率)	-	-1.4%	-
4/29	米	4月 PCEデフレーター・コア(前年比)	5.3%	5.2%	×
4/30	中	4月 製造業PMI	47	46	×
5/2	米	4月 ISM製造業景況指数	57.6	55.4	×
5/4	米	4月 ADP雇用統計(千人、前月比)	382.5	247.2	×
	米	4月 ISM非製造業景況指数	58.5	57.1	×
5/5	米	新規失業保険申請件数(千人)	180	200	×
5/6	米	4月 非農業部門雇用者数変化(千人)	380	428	○

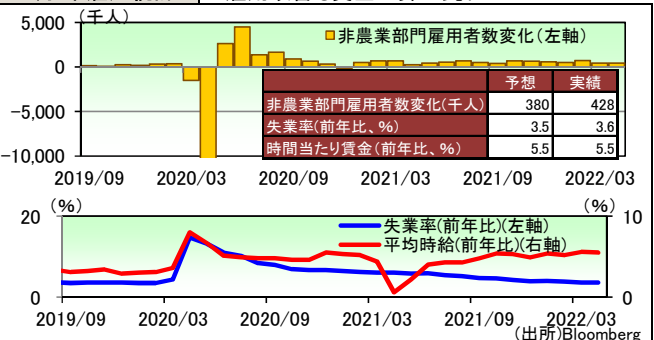
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

## 為替



## 4月 米雇用統計 ～雇用改善も賃金上昇は鈍化



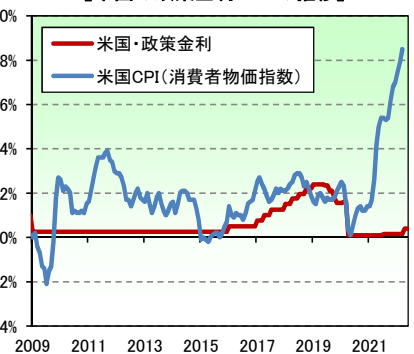
## 5月 FOMC(連邦公開市場委員会)

～FRB、22年ぶりの0.5%利上げを決定、0.75%の利上げには消極姿勢

- 5月3、4日に開催されたFOMCにおいて、FRBは政策金利の誘導目標を0.5%引き上げ、0.75～1.00%とすることを決定した。(0.5%の利上げは22年振り)。また、バランスシート縮小の開始時期を6月とすることも決定した。
- 声明文では、1-3月期の経済活動が小幅に縮小したものの、家計支出と設備投資が引き続き堅調であったこと、中国のロックダウンがサプライチェーンの混乱を悪化させる可能性が追加された。
- 記者会見では、パウエル議長が6月と7月のFOMCで0.50%の利上げを見込む意識が広く共有されていることを示した他、0.75%の利上げについては現時点で積極的に検討していないことを明らかにした。

- パウエル議長は声明の冒頭、FRBがインフレを深刻に受け止めていることを米国民に呼び掛け、米国経済が景気後退ではなくソフトランディング(軟着陸)する蓋然性が高いことを示唆した。
- 0.75%の利上げを警戒していた米国株式市場は、FRBの姿勢が想定よりタカ派ではなかったことを好感し、急伸を示したが、5日発表の22年1-3月期の労働生産性値の大幅下落をきっかけに、インフレ懸念が再燃し、大幅下落した。
- 足元、VIX指数も節目の30を超えており、FRBの目指すインフレ抑制と経済のソフトランディングの両立は、市場での期待形成が不十分な状態だと示唆される。

## 【米国の政策金利・CPIの推移】



## 今後の見通し

### FRBの金融政策引き締めに対する高い警戒感が続くなか、インフレのピークアウト観測が広まるかに着目

- 先週は、FRBの金融政策引き締め姿勢が想定よりもタカ派的ではなかったことなどが一時的に市場に安心感を与えるも、投資家心理は再び懐疑的に転じ、株式等のリスク性資産が下落した。
- 今週は、米国の4月のCPI発表が予定されている。40年ぶりの高水準となった3月の米国CPIだが、市場予想では4月のCPIは前年比、前月比共に伸び率の鈍化が予想されており、インフレのピークアウト観測が広まるような材料が出てくるかに注目が集まる。市場予想を上回るような結果の場合、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、ロシアの対ドイツ戦勝記念日における発表内容や中国のロックダウンの状況など、インフレ圧力に変化が生じる材料が出るかも着目される。

※ 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。 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よくお読み下さい。

今週の注目イベントなど			予測値
日付	国	イベント	
5/9	中	4月 貿易収支(十億ドル)	51.9
	日	日銀金融政策決定会合議事要旨(3/17-18分)	-
	比	フィリピン大統領選	-
	露	旧ソ連の対独戦勝記念日	-
5/10	独	5月 ZEW景気期待指数	-43
	韓	新政権発足、ユン・ソギョル氏が大統領就任	-
5/11	米	4月 消費者物価指数(前月比)	0.2%
5/12	日	3月 貿易収支(十億円)	100.5
	日	4月 景気ウォッチャー調査(現状)	51
	日	4月 景気ウォッチャー調査(先行き)	51
	日	日銀金融政策決定会合主な意見(4/27-28分)	-
5/13	米	5月 ミシガン大学消費者信頼感指数	64
5/16	中	4月 鉱工業生産(前年比)	0.5%
	中	4月 小売売上高(前年比)	-6.2%

(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)