

特別勘定運用部  
2022年5月16日

## 先週のポイント

前週末の米雇用統計の結果や中国景気の失速等からリスクセンチメントが悪化したことを受け週初からグローバルに株安の展開となり、米金利も低下した。週半ばには米国CPIの結果が予想を上振れたことを受けて金融引き締め加速が警戒され、リスクオフが進んだことから株式市場は下落基調を強め、為替も円高ドル安となった。

	2022年3月末	4月30日	5月6日	5月13日	(年度始～) 2022年3月末比	(前月末～) 4月30日比	(前週末～) 5月6日比
日経平均株価(円)	27,821	26,847	27,003	26,427	-5.0%	-1.6%	-2.1%
TOPIX(ポイント)	1,946	1,899	1,915	1,864	-4.2%	-1.9%	-2.7%
NYダウ(ドル)	34,678	32,977	32,899	32,196	-7.2%	-2.4%	-2.1%
S&P 500(ポイント)	4,530	4,131	4,123	4,023	-11.2%	-2.6%	-2.4%
ナスダック総合指数(ポイント)	14,220	12,334	12,144	11,805	-17.0%	-4.3%	-2.8%
ユーロストックス(ポイント)	434	425	407	413	-5.0%	-2.9%	1.4%
上海総合指数(ポイント)	3,252	3,047	3,001	3,084	-5.2%	1.2%	2.8%
円/ドル(円)	121.70	129.70	130.56	129.22	6.2%	-0.4%	-1.0%
円/ユーロ(円)	134.67	136.95	137.71	134.55	-0.1%	-1.8%	-2.3%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1066	1.0559	1.0548	1.0412	-5.9%	-1.4%	-1.3%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	100.28	104.69	109.77	110.49	10.2%	5.5%	0.7%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.22	0.23	0.24	0.25	0.03	0.02	0.00
米国10年国債(%)	2.34	2.93	3.13	2.92	0.58	-0.02	-0.21
ドイツ10年国債(%)	0.55	0.94	1.13	0.95	0.40	0.01	-0.18
イタリア10年国債(%)	2.04	2.77	3.14	2.85	0.81	0.08	-0.28
スペイン10年国債(%)	1.44	1.97	2.24	2.00	0.57	0.03	-0.23
フランス10年国債(%)	0.98	1.46	1.66	1.46	0.48	0.00	-0.20

\*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

米国の雇用統計やCPIなど各種経済指標の結果や、金融引き締めへの警戒感が強まったことによる米国市場のリスクオフの流れ、また本邦企業の決算結果がやや不調であったことが嫌気され、国内株は下落。日経平均は週間で576円の下落となった。

### 東証33業種別騰落率

(上位)	1	精密機器	3.3%
	2	石油・石炭製品	3.0%
	3	電気・ガス業	2.5%
	4	海運業	2.4%
	5	金属製品	1.4%
(下位)	1	パルプ・紙	-9.2%
	2	鉱業	-8.0%
	3	卸売業	-7.0%
	4	非鉄金属	-6.5%
	5	輸送用機器	-6.4%

(出所)Bloomberg

### 外国株式 まちまち

(米国)雇用統計やCPIなど各種経済指標の結果を受け、FRBの積極的な金融引き締めを警戒した売りが強まり、主要3株価指数が年初来安値を更新。(中国)新型コロナウイルスの新規感染者の減少に加え、当局による景気対策や産業支援に対する期待も根強く、上昇。

### S&P500業種別騰落率

(上位)	1	生活必需品	0.3%
	2	コミュニケーションサービス	-0.2%
	3	ヘルスケア	-0.9%
	4	公益事業	-1.3%
	5	素材	-2.5%
(下位)	1	不動産	-3.9%
	2	金融	-3.6%
	3	情報技術	-3.5%
	4	一般消費財・サービス	-3.4%
	5	エネルギー	-2.9%

(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 概ね横ばい**

週間を通じて10年債利回りは米金利の動きに振られる展開となるも、連日の指値オペ実施が下支えとなり、0.25%付近の狭いレンジでの動きとなった。

**米国金利 金利低下**

週半ばに発表された米CPIやPPIが市場予想を上回る伸びとなり、FRBが金融引き締め姿勢を一段と強めるとの見方が強まったことなどから、投資家のリスクセンチメントが悪化し10年債利回りは2.9%台まで低下した。

**為替 円高ドル安**

週初、米10年債利回りの上昇を受けてドル円は131円30銭台をつける局面もあった。その後、世界的な株安の中でのリスクオフの円買いなどを背景に一時127円台半ばまで円高ドル安が進行した。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
5/9	中	4月 貿易収支(十億ドル)	53.45	51.1	×
5/10	独	5月 ZEW景気期待指数	-43.5	-34.3	○
5/11	米	4月 消費者物価指数(前月比)	0.2%	0.3%	○
5/12	日	3月 貿易収支(十億円)	100.5	-166.1	×
5/12	日	4月 景気ウォッチャー調査(現状)	51	50.4	×
5/12	日	4月 景気ウォッチャー調査(先行き)	51	50.3	×
5/12	米	新規失業保険申請件数(千人)	193	203	×
5/13	米	5月 ミシガン大学消費者信頼感指数	64	59.1	×

※ 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**



(出所)Bloomberg

**為替**



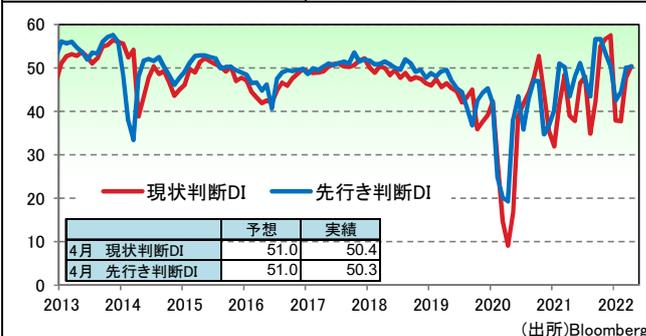
(出所)Bloomberg

**独 5月 ZEW景気期待指数** ~ワクチン加速で回復期待高まる



(出所)Bloomberg

**日 4月 景気ウォッチャー調査** ~まん延防止等重点措置解除で改善



(出所)Bloomberg

**4月 米国消費者物価指数**

~CPIは市場予想を上回るも、伸びは前月から鈍化

5/11に米国労働省は4月の消費者物価指数(CPI)を発表。前年同月比で+8.3%と市場予想の+8.1%を上回る結果となったが、前月の+8.5%からは伸びが鈍化。前月比は+0.3%でこちらも市場予想+0.2%を上回ったものの低い伸びにとどまった。  
伸びが鈍化したのは、財価格の減速が主な要因。コロナ禍における特需要因の剥落が背景にあり、今後のインフレ動向はサービス価格に注目が移ると見込まれる。また前年比伸び率ではピークアウトしたとみられる一方で、航空運賃や食品のほか、CPIの約3割を占める家賃は加速。住宅ローン金利の上昇を受けて住宅関連指標はやや軟化が見られているが、家賃の落ちつきには時間を要すると考えられる。

今回発表されたCPIは今後のFOMCで50bpの利上げをサポートする結果となり、発表後は金利が上昇する局面もあったが、CPIが予想を上振れたことによる株式の下落を背景に債券が買われ、横ばい圏となった。  
インフレ懸念から景気減速懸念へと市場の関心が移りつつあるとみられ、今後は今週の米国小売売上高をはじめとする経済指標にも注目が集まる。

**【米国CPI(4月)】**

	実績	予想
米国CPI(前年同月比)	8.3%	8.1%
米国CPIコア(前年同月比)	6.2%	6.0%



(出所)Bloomberg、各種報道

**今後の見通し**

**FRB高官のコメントに警戒しつつ、経済指標を精査する動き**

先週は、週半ばに公表されたCPI結果が予想を上振れしFRBの金融引き締めが加速するとの思惑から株式市場は軟調な推移となった。加えて、リセッションへの警戒感が燃やしながら債券が買われたことから金利はやや低下基調となった。  
インフレのピークアウトが意識されつつあるほか、パウエルFRB議長は前回FOMC時に75bpの利上げには否定的なコメントをしたことから、FRBによる過度な金融引き締めへの警戒感不足では薄れている。しかし今週はFRB高官が発言する機会も相応にあるため、コメント内容には注意が必要。また、市場の関心がインフレ懸念からリセッションへと移りつつあることから、米国小売売上高をはじめとする経済指標にも注目が集まる。今週はこうしたイベントをこなしながら方向感を探る展開を想定する。なお、引き続きウクライナ情勢に係るヘッドラインには注意を要する。

※ 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。 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**

日付	国	イベント	予測値
5/16	中	4月 鉱工業生産(前年比)	-2.9%(実績)
5/17	中	4月 小売売上高(前年比)	-11.1%(実績)
5/17	米	4月 小売売上高(前月比)	1%
5/17	米	4月 鉱工業生産(前月比)	0.45%
5/18	米	FRB議長講演	-
5/18	欧	ECB総裁講演	-
5/18	日	1-3月期 GDP(前期比年率)	-1.8%
5/19	米	4月 住宅着工件数(千戸)	1760
5/19	日	3月 機械受注(船電除民需、前月比)	3.9%
5/19	米	4月 中古住宅販売件数(百万件)	5.63
5/20	欧	ECB議事要旨(4/14開催分)	-
5/20	日	4月 消費者物価指数(前年比)	2.5%
5/21	米	バイデン大統領が日韓を訪問(~24日)	-
5/21	豪	オーストラリア総選挙	-

(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、当社が引受けの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 ハット型	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 ハット型	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%	0.600%	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 ハット型	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 ハット型	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 ハット型	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、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・インベストメント・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、「株値の下落」「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)