

特別勘定運用部
2022年5月23日

先週のポイント

FRBの積極的な金融政策引き締めなどを背景に景気減速懸念が高まるなか、米株式市場は小売企業を中心に幅広いセクターで大きく下落し、主要指数は年初来安値を更新した。投資家のリスクセンチメント悪化を受けて米10年債利回りは一時2.77%台まで低下し、為替は一時127.03円まで円高ドル安が進行する局面もあった。一方、国内株式は前週の下げに対する押し目買いが優勢となり上昇した。

	2022年3月末	4月30日	5月13日	5月20日	(年度始～) 2022年3月末比	(前月末～) 4月30日比	(前週末～) 5月13日比
日経平均株価(円)	27,821	26,847	26,427	26,739	-3.9%	-0.4%	1.2%
TOPIX(ポイント)	1,946	1,899	1,864	1,877	-3.5%	-1.2%	0.7%
NYダウ(ドル)	34,678	32,977	32,196	31,261	-9.9%	-5.2%	-2.9%
S&P 500(ポイント)	4,530	4,131	4,023	3,901	-13.9%	-5.6%	-3.0%
ナスダック総合指数(ポイント)	14,220	12,334	11,805	11,354	-20.2%	-7.9%	-3.8%
ユーロストックス(ポイント)	434	425	413	410	-5.6%	-3.6%	-0.7%
上海総合指数(ポイント)	3,252	3,047	3,084	3,146	-3.2%	3.3%	2.0%
円/ドル(円)	121.70	129.70	129.22	127.88	5.1%	-1.4%	-1.0%
円/ユーロ(円)	134.67	136.95	134.55	135.03	0.3%	-1.4%	0.4%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1066	1.0559	1.0412	1.0559	-4.6%	0.0%	1.4%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	100.28	104.69	110.49	113.23	12.9%	8.2%	2.5%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.22	0.23	0.25	0.24	0.02	0.01	0.00
米国10年国債(%)	2.34	2.93	2.92	2.78	0.44	-0.15	-0.14
ドイツ10年国債(%)	0.55	0.94	0.95	0.94	0.40	0.01	0.00
イタリア10年国債(%)	2.04	2.77	2.85	3.00	0.96	0.23	0.15
スペイン10年国債(%)	1.44	1.97	2.00	2.08	0.65	0.11	0.08
フランス10年国債(%)	0.98	1.46	1.46	1.47	0.49	0.01	0.01

*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

発表された米小売売上高が良好な結果であったことに加え、上海の新型コロナウイルス感染状況が改善していることや、中国住宅ローン向け金利の引き下げなどを背景とした中国株式市場の上昇を受け、国内株は上昇。日経平均は週間で312円の上昇となった。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	倉庫・運輸関連業	10.2%
	2	鉱業	5.1%
	3	海運業	3.7%
	4	サービス業	3.3%
	5	空運業	3.3%
(下位)	1	食料品	-2.4%
	2	小売業	-2.3%
	3	水産・農林業	-2.3%
	4	保険業	-1.8%
	5	電気・ガス業	-1.8%

(出所)Bloomberg

外国株式|まちまち

(米国)週初は米小売売上高が堅調だったことが好感され、上昇。一方、週後半は米小売大手の低調な決算内容を受け、インフレによる企業業績悪化懸念が強まり大幅下落。
(中国)新型コロナウイルスの影響による景気減速が警戒される一方、住宅ローン向け金利の引き下げなどを受けて上昇。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	エネルギー	1.1%
	2	ヘルスケア	0.9%
	3	公益事業	0.4%
	4	素材	-0.1%
	5	不動産	-1.8%
(下位)	1	生活必需品	-8.6%
	2	一般消費財・サービス	-7.4%
	3	情報技術	-3.8%
	4	資本財・サービス	-3.7%
	5	コミュニケーションサービス	-3.0%

(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 横ばい

国内株式の上昇等を背景に、10年債利回りは上昇する局面もあったが、米国金利の低下や、連日の指値オペ実施等が金利低下要因となり、週間では横ばい。

米国金利 金利低下

週初は、発表された小売売上高が市場予想を上回り、消費の底堅さが示されたことなどから10年債利回りは上昇する局面もあったが、その後は米国株式が下落したことなどをを受けて投資家のリスクセンチメントが悪化し、低下した。

為替 円高ドル安

米国株式市場の下落や、発表された経済指標が市場予想を下回り景気減速懸念が高まったことなどを背景に投資家のリスクセンチメントが悪化し、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
5/16	中	4月 鉱工業生産(前年比)	0.5%	-2.9%	×
	中	4月 小売売上高(前年比)	-6.6%	-11.1%	×
5/17	米	4月 小売売上高(前月比)	1.0%	0.9%	×
	米	4月 鉱工業生産(前月比)	0.5%	1.1%	○
5/18	日	1-3月期 GDP(前期比年率)	-1.8%	-1.0%	○
	米	4月 住宅着工件数(千戸)	1756	1724	×
5/19	日	3月 機械受注(船電除民需、前月比)	3.9%	7.1%	○
	米	4月 中古住宅販売件数(百万件)	5.64	5.61	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	200	218	×
5/20	日	4月 消費者物価指数(前年比)	2.5%	2.5%	-

※ 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

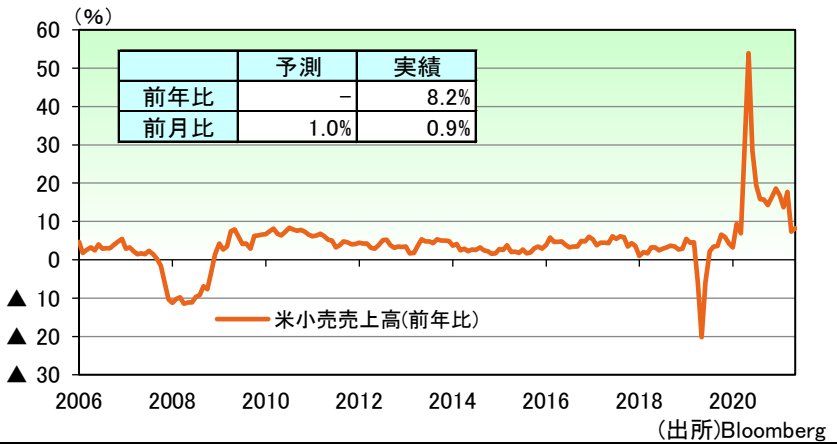


為替



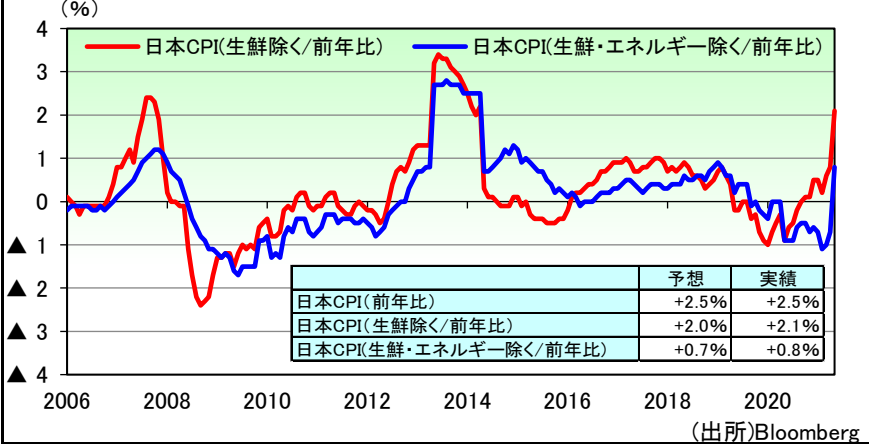
米 4月・小売売上高

～高インフレでも消費は堅調に推移



日 4月・消費者物価指数

～携帯電話通信料の押し下げ圧力剥落



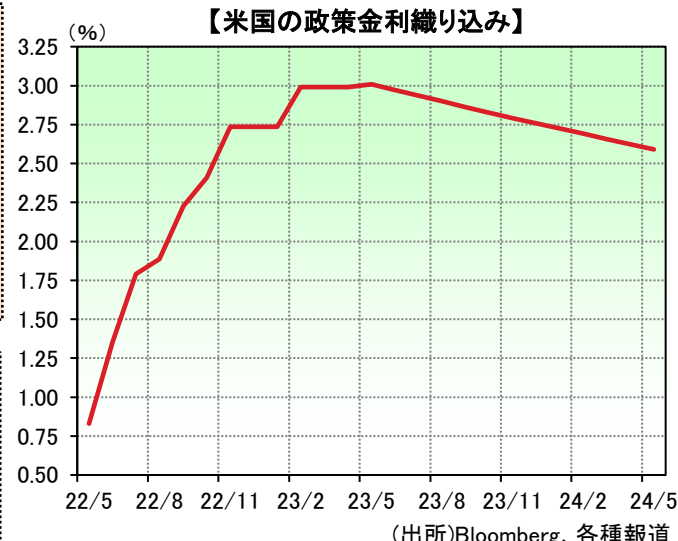
FRB高官による中立金利を超える利上げを示唆する発言が続く

～インフレ抑制のための景気減速が必要とのコミュニケーションが強まる

➤ パウエル議長は17日、「次の2回の会合で0.5%の利上げが適切」としたほか、中立金利を上回る利上げも「必要なら全く躊躇しない」とし、FOMC参加者の長期政策金利見通しである2.375%を上回る水準まで利上げを継続する意向を示した。また、「物価安定にはいくらかの痛みを伴い得る」とし、インフレ抑制のためには景気減速が必要との認識を示した。

➤ FRB高官からは、政策金利を景気引き締め水準に引き上げる必要があるとの発言が続いており、クリーブランド連銀・メスター総裁は「政策金利を中立水準まで引き上げる必要があり、どの程度超える必要があるかを見極めなければならない」とし、積極的な金融政策引き締めにより慎重なスタンスを示してきたシカゴ連銀・エバンズ総裁も「中立金利を上回る水準まで政策金利を引き上げる必要がある」と発言した。

➤ 足元では、6月・7月FOMCで0.5%の利上げが実施されるとのコンセンサスが形成されていることなどから、市場の注目はFRBの金融政策スタンスから景気減速懸念に移りつつある。しかしながら、FRB高官による中立金利を超える利上げを示唆する発言が続くなか、6月FOMCで政策金利見通しが大幅に上方修正される場合には、市場のボラティリティが高まる展開も想定されるため、引き続きFRBのコミュニケーションに注意が必要である。



今後の見通し

景気や企業業績の減速懸念等を背景に上値の重い展開が続く見通し

・先週は、発表された米国小売企業の決算が市場予想を下回ったことなどから、景気や企業業績の減速懸念が高まり、米国等の株式市場は下落した。

・今週は5月FOMC議事録が公表される予定である。FRB高官の多くは6月・7月FOMCでの0.5%の利上げを示唆しており、当面の利上げペースはコンセンサスが形成されていると考えられるものの、年末にかけての利上げペースや利上げ到達点を巡る議論等に注目が集まると考える。

・また今週は、各国PMI等の景況感指標の発表が予定されている。足元では高水準のインフレや主要中銀の金融政策引き締めなどを背景に、景気や企業業績の減速懸念が高まっている。今週発表される景況感指標が市場予想を下回る場合、投資家のリスクセンチメントが悪化し、株式等のリスク性資産がさらに下落する展開も想定さ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。

※ 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	
5/23	独	5月 IFO企業景況感指数	91.4
	-	日米首脳会談	-
5/24	日	5月 製造業PMI	-
	欧	5月 製造業PMI	54.8
	米	5月 製造業PMI	57.8
	米	4月 新築住宅販売件数(千件)	750
	-	日米豪印4カ国(クアッド)首脳会議	-
5/25	米	4月 耐久財受注(前月比)	0.6%
	日	黒田日銀総裁挨拶(2022年国際コンファランス)	-
	米	FOMC議事要旨(5/3~4開催分)	-
5/26	米	1-3月期 GDP速報値(前期比年率)	-1.3%
5/27	米	4月 PCEデフレーター・コア(前年比)	4.9%

(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)