

先週のポイント

特別勘定運用部
2022年5月30日

前週発表の米経済指標は市場予想を下回る結果が多かったものの、FRBの利上げペースが想定より鈍化すると観測などから市場の過度な警戒感が後退し、米国株式市場は大きく上昇した。米10年債利回りは景気減速懸念から2.74%まで低下。為替は週初の127円台後半から緩やかな円高ドル安が進行。国内株式は米国株式の上昇を受け一時上昇するも、グロース株軟調の影響でほぼ横ばい。

	2022年3月末	4月30日	5月20日	5月27日	(年度始～) 2022年3月末比	(前月末～) 4月30日比	(前週末～) 5月20日比
日経平均株価(円)	27,821	26,847	26,739	26,781	-3.7%	-0.2%	0.2%
TOPIX(ポイント)	1,946	1,899	1,877	1,887	-3.0%	-0.6%	0.5%
NYダウ(ドル)	34,678	32,977	31,261	33,212	-4.2%	0.7%	6.2%
S&P 500(ポイント)	4,530	4,131	3,901	4,158	-8.2%	0.6%	6.6%
ナスダック総合指数(ポイント)	14,220	12,334	11,354	12,131	-14.7%	-1.6%	6.8%
ユーロストックス(ポイント)	434	425	410	425	-2.2%	-0.1%	3.6%
上海総合指数(ポイント)	3,252	3,047	3,146	3,130	-3.8%	2.7%	-0.5%
円/ドル(円)	121.70	129.70	127.88	127.11	4.4%	-2.0%	-0.6%
円/ユーロ(円)	134.67	136.95	135.03	136.45	1.3%	-0.4%	1.1%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1066	1.0559	1.0559	1.0735	-3.0%	1.7%	1.7%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	100.28	104.69	113.23	115.07	14.7%	9.9%	1.6%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.22	0.23	0.24	0.23	0.01	0.00	-0.01
米国10年国債(%)	2.34	2.93	2.78	2.74	0.40	-0.20	-0.04
ドイツ10年国債(%)	0.55	0.94	0.94	0.96	0.42	0.03	0.02
イタリア10年国債(%)	2.04	2.77	3.00	2.90	0.86	0.13	-0.10
スペイン10年国債(%)	1.44	1.97	2.08	2.04	0.61	0.07	-0.04
フランス10年国債(%)	0.98	1.46	1.47	1.48	0.50	0.02	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

週初は米国で対中国輸入関税引き下げ検討のニュースや米国企業の堅調な業績見通しから、インフレや業績悪化に対する過度な懸念が一服し、国内株式も上昇したものの、グロース株の軟調からほぼ横ばい。日経平均は前週末から42円上昇の26,781円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 海運業	11.7%
	2 保険業	7.8%
	3 空運業	4.4%
	4 不動産業	4.1%
	5 その他金融業	3.9%
(下位)	1 サービス業	-2.8%
	2 水産・農林業	-2.1%
	3 その他製品	-1.7%
	4 機械	-0.8%
	5 陸運業	-0.7%

(出所)Bloomberg

外国株式 まちまち

(米国)FRBが公表した5月開催分のFOMC議事要旨が市場の想定内の内容と受け止められ、最近の相場下落で生じた割安感や値ごろ感に着目した買いが優勢となり上昇。
(中国)当局による経済対策が期待される一方で、4-6月期の経済成長が落ち込むことへの懸念や、行動制限の緩和を巡る不透明感が根強く下落。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 一般消費財・サービス	9.2%
	2 エネルギー	8.1%
	3 情報技術	8.1%
	4 金融	8.0%
	5 資本財・サービス	6.3%
(下位)	1 ヘルスケア	3.2%
	2 コミュニケーションサービス	3.6%
	3 公益事業	5.0%
	4 不動産	5.8%
	5 素材	5.9%

(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 金利低下

発表された米経済指標が市場予想を下回ったことで米金利が低下したことや、日銀が指し値オペを毎営業日実施していることなどから、10年債利回りは小幅に低下した。

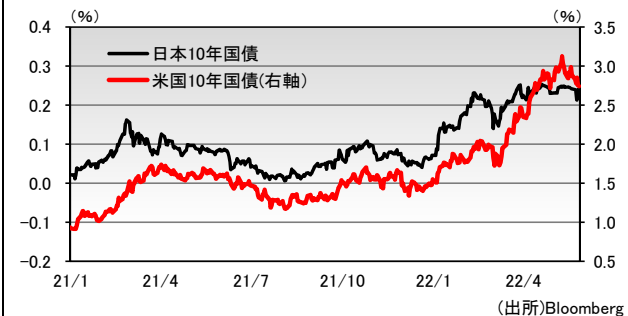
米国金利 金利低下

週初は、米国株が上昇し投資家のリスク心理が改善したことなどを受け、米金利も上昇したが、その後発表された4月の米新築住宅販売件数や米製造業PMIなどが市場予想を下回ったことで、景気減速懸念が強まり、金利は低下した。

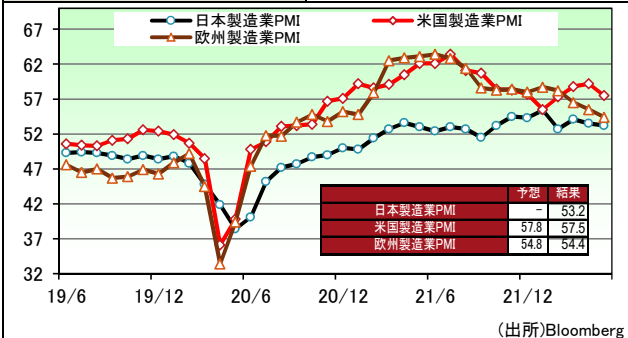
為替 円高ドル安

PMIなどの経済指標が予想を下回る結果となり、米10年債利回りが低下したことを受けてドル円は126円30銭台をつける局面があった。その後は米株式市場の上昇とともにドル円も上昇したが、週間では円高ドル安となった。

日米10年国債金利



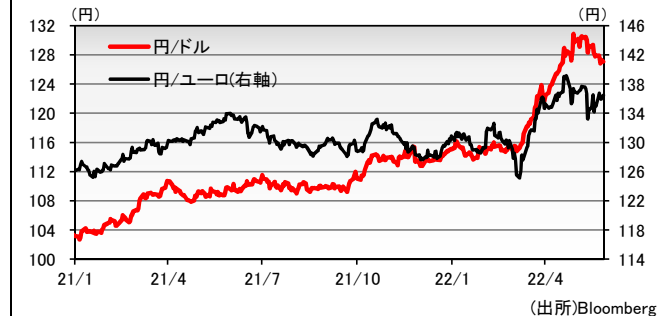
日米欧 5月・製造業PMI ～インフレ圧力もあり各国とも低下



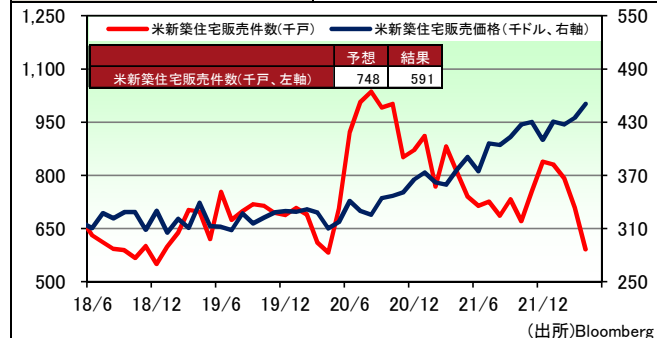
日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
5/23	独	5月 IFO企業景況感指数	91.4	93.0	○
5/24	日	5月 製造業PMI	-	53.2	-
	欧	5月 製造業PMI	54.7	54.4	×
	米	5月 製造業PMI	57.7	57.5	×
	米	4月 新築住宅販売件数(千件)	748	591	×
5/25	米	4月 耐久財受注(前月比)	0.6%	0.4%	×
5/26	米	1-3月期 GDP速報値(前期比年率)	-1.3%	-1.5%	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	215	210	○
5/27	米	4月 PCEデフレーター・コア(前年比)	4.9%	4.9%	-

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg

為替



米国 4月・新築住宅販売 ～販売件数は2年ぶりの低水準



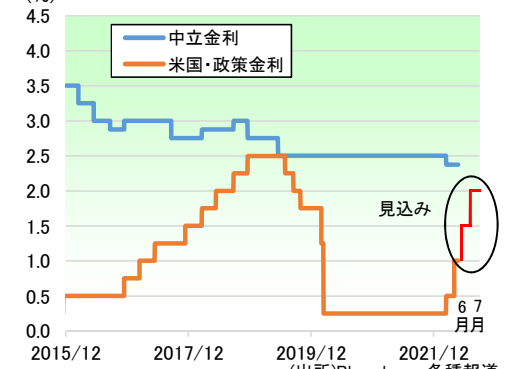
5月FOMC議事要旨とFRB高官の発言

- 25日、5月3・4日開催のFOMCの議事要旨が公開され、大半の参加者が今後2回の会合でも0.5%の利上げに賛成であること、景気を熱しも冷ましもしない「中立金利」まで迅速な利上げをし、それにより2022年後半には政策効果を見極めやすくなるとの見方が示された。
- 物価上昇圧力がこれ以上悪化しない可能性が示される一方、インフレがピークに達したと判断するのは時期尚早との議論が示された。

- 議事要旨の内容に新たなタカ派的な要素は見えなかった。市場へのネガティブなインパクトは見られなかった。タカ派とされるセントルイス連銀・ブラード総裁は「2023、24年にインフレが抑制されれば利下げが可能になる」、アトランタ連銀のボスティック総裁も「9月に利上げを一時停止するのが理にかなう」とハト派的な発言をしており、0.75%の利上げに言及したタカ派的なトーンから変化が認められる。カンザスシティ連銀・ジョージ総裁は、昨今の米国株式市場の下落について、「市場の理解を通じた金融政策の伝達であり、驚きではない」と発言し、FRBが景気減速懸念に敏感な市場との対話を意識していることが示唆される。FRBのこうしたトーンの変化は、急速な市場環境の悪化は、利上げによるインフレ抑制の足枷となることをFRBが懸念している可能性が示唆される。

～市場との対話を意識したFRB高官のハト派的な発言に注目

【米国の政策金利・中立金利の推移】



今後の見通し

金融引き締めペースの鈍化観測も不確実性を背景に振れやすい展開を見込む

- ・先週は、5月のFOMC議事要旨においてFRBの金融政策引き締め姿勢が想定通りだったことなどから、引き締めペースの鈍化観測が市場に安心感をもたらし、米国等の株式市場が上昇した。
- ・インフレのピークアウト観測に加え、米国株式のバリュエーション調整も一服したとの見方もあるが、今後の景気減速に対する不確実性を背景に振れやすい展開を見込む。
- ・今週は、米国の5月の雇用統計の発表が予定されている。市場予想通り、FRBの目指す失業率を上げずに求人と賃金上昇を抑制する兆候が確認できるかに注目が集まる。また、ISM製造業・非製造業景況感指数等の発表も控えており、市場予想を大きく下回ることによる投資家のリスクセンチメントの悪化には注意が必要である。

- ※ 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。 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
5/30	欧	EU首脳特別会合(～31日)	-
5/31	日	4月 鉱工業生産(前月比)	-0.2%
	米	5月 コンファレンスボード消費者信頼感	103.8
6/1	中	5月 製造業PMI	48.8
	米	5月 ISM製造業景況感指数	54.5
	日	入国者の上限を1日あたり2万人へ拡大	-
	-	ECB総裁や中国人民銀総裁がグリーンズワン2022パネル討論会参加	-
6/2	米	5月 ADP雇用統計(千人、前月比)	300
	-	OPECプラス閣僚級会合(オンライン)	-
6/3	米	5月 非農業部門雇用者数変化(千人)	325
	米	5月 ISM非製造業景況感指数	56.5

(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ロ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 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 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)