

特別勘定運用部
2023年3月20日

先週のポイント

米シリコンバレーバンク・米シグネチャー・バンクの経営破綻に続き、欧州クレディ・スイス・グループの信用不安も報じられ、世界の金融システムに対する警戒感から株式市場は不安定な様相となった。相対的に安全資産とされる債券市場に資金が流入し、各国長期金利は大幅に低下した。為替市場においても、米景気悪化への警戒感から円が買われ、131円台まで円高ドル安が進行した。

	2022年3月末	2月28日	3月10日	3月17日	(年度始～) 2022年3月末比	(前月末～) 2月28日比	(前週末～) 3月10日比
日経平均株価(円)	27,821	27,445	28,143	27,333	-1.8%	-0.4%	-2.9%
TOPIX(ポイント)	1,946	1,993	2,031	1,959	0.7%	-1.7%	-3.6%
NYダウ(ドル)	34,678	32,656	31,909	31,861	-8.1%	-2.4%	-0.1%
S&P 500(ポイント)	4,530	3,970	3,861	3,916	-13.5%	-1.3%	1.4%
ナスダック総合指数(ポイント)	14,220	11,455	11,138	11,630	-18.2%	1.5%	4.4%
ユーロストックス(ポイント)	434	456	452	433	-0.3%	-4.9%	-4.2%
上海総合指数(ポイント)	3,252	3,279	3,230	3,250	-0.1%	-0.9%	0.6%
円/ドル(円)	121.70	136.17	135.03	131.85	8.3%	-3.2%	-2.4%
円/ユーロ(円)	134.67	143.99	143.70	140.67	4.5%	-2.3%	-2.1%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1066	1.0574	1.0642	1.0669	-3.6%	0.9%	0.3%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	100.28	77.05	76.68	66.74	-33.4%	-13.4%	-13.0%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.22	0.51	0.41	0.29	0.07	-0.22	-0.12
米国10年国債(%)	2.34	3.92	3.70	3.43	1.09	-0.49	-0.27
ドイツ10年国債(%)	0.55	2.65	2.51	2.11	1.56	-0.54	-0.40
イタリア10年国債(%)	2.04	4.48	4.32	4.05	2.02	-0.42	-0.27
スペイン10年国債(%)	1.44	3.60	3.54	3.23	1.79	-0.37	-0.32
フランス10年国債(%)	0.98	3.12	3.01	2.68	1.70	-0.44	-0.33

*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

米銀行の相次ぐ破綻を受け、世界の金融システムに混乱が波及するとの警戒感からリスク回避の売りが金融株を中心に膨らみ大幅下落。その後、米大手銀行による支援が発表されると安心感が広がり下げ幅を縮小する展開となった。日経平均株価は週間で810円下落の27,333円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	医薬品	0.6%
	2	陸運業	0.0%
	3	空運業	-0.6%
	4	情報・通信業	-1.1%
	5	精密機器	-1.2%
(下位)	1	保険業	-11.1%
	2	銀行業	-10.5%
	3	証券業等	-8.3%
	4	鉱業	-8.2%
	5	鉄鋼	-7.8%

(出所)Bloomberg

外国株式 まちまち

(米国)米銀行の経営破綻を契機とした金融システム不安が波及し、金融セクターが大幅下落。リスクオフムードから、景気敏感株にも売りが波及した。
(中国)欧米の金融システム不安からリスクオフムードが広がっていたものの、堅調な経済指標などが相場を後押しし、上昇。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	コミュニケーションサービス	6.9%
	2	情報技術	5.7%
	3	公益事業	3.9%
	4	一般消費財・サービス	2.4%
	5	ヘルスケア	1.3%
(下位)	1	エネルギー	-7.0%
	2	金融	-6.1%
	3	素材	-3.5%
	4	資本財・サービス	-2.5%
	5	不動産	0.1%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



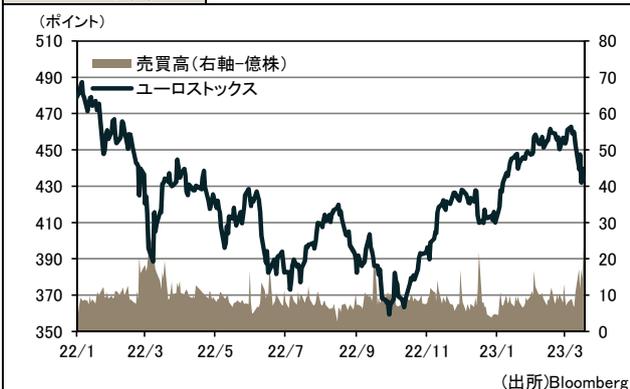
(出所)Bloomberg

NYダウ



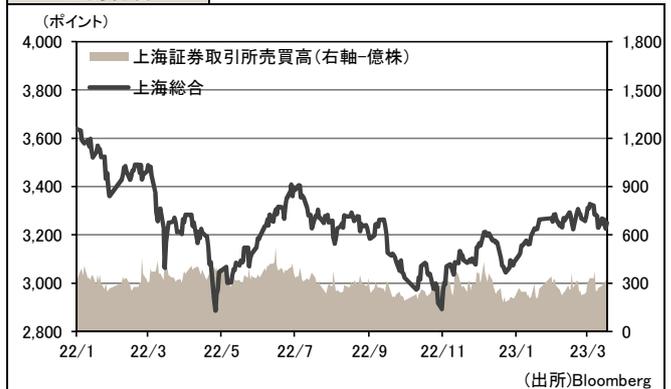
(出所)Bloomberg

ユーロストックス



(出所)Bloomberg

上海総合



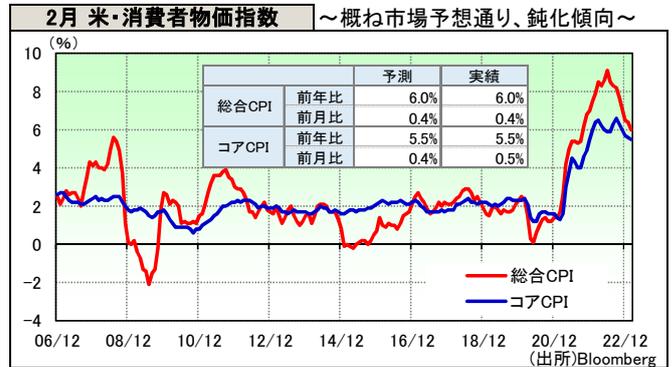
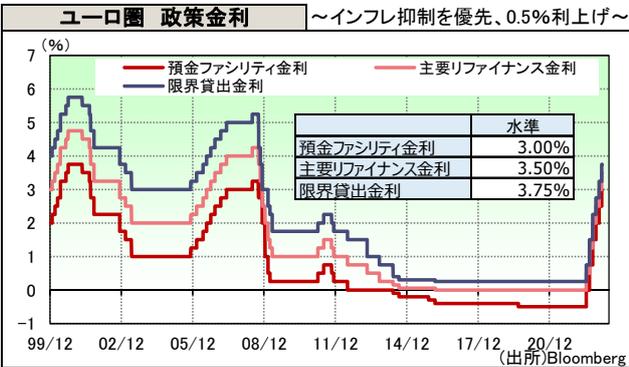
(出所)Bloomberg

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
週初、米国の複数の銀行破綻を受けて米長期金利が大幅に低下したことなどから、新発10年債利回りは0.30%を下回る水準まで低下。その後もクレディ・スイス・グループの信用不安が浮上りリスク回避の動きから、利回りは低下基調で推移した。
米国金利 金利低下
SVBの経営破綻をきっかけに金融システム不安が高まったことや、米地銀の資金繰り不安などを背景にリスク回避の姿勢が強まり、10年債利回りは一時3.36%台まで低下する局面もあった。
為替 円高ドル安
週初、米銀の相次ぐ破綻を受けドル円は下落。その後も金融システムや景気への悪影響が意識され円買いが加速、FRBの利上げ見送り観測も広がり131円台半ばをつける局面もあった。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
3/14	米	2月 消費者物価指数(前月比)	0.4%	0.4%	-
3/15	米	2月 小売売上高(前月比)	-0.4%	-0.4%	-
3/16	日	1月 機械受注(船電除民需、前月比)	1.4%	9.5%	○
	米	2月 住宅着工件数(千戸)	1310	1450	○
	米	新規失業保険申請件数(千人)	205	192	○
3/17	米	2月 鉱工業生産(前月比)	0.2%	0.0%	×
	米	3月 ミシガン大学消費者信頼感指数	67.0	63.4	×

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg



米銀行の相次ぐ破綻を受け、金融システム不安が波及 ~中銀等が流動性の供給措置を講じる

10日、資産規模が全米で15位、テック関連のスタートアップ企業への融資で知られるシリコンバレーバンク(SVB)が経営破綻し、事業停止した。12日には同29位で、暗号資産(仮想通貨)関連企業への融資で知られるシグネチャーバンクも破綻した。12日には米財務省、FRB、米連邦預金保険公社(FDIC)が共同声明を発表し、預金を全額保護することを決定した。更にFRBは「銀行・タームファンディングプログラム(BTFP)」を新設し、金融機関を対象に、米国債やMBSを担保に、最長1年、最大250億ドルを融資利用できるよう、銀行の資金繰りのための新たな枠組みを導入した。しかし、破綻連鎖への警戒感も根強く、米地銀ファーストリパブリックバンクは資金繰り不安から株価が大きく下落、米銀11行が預金の形で総額300億ドルの資金支援を発表するに至った。米国発の信用不安は15日に欧州にも波及し、スイスの金融大手クレディ・スイス・グループの経営不安から欧州株相場が大幅安となり、スイス国立銀行(中央銀行)が流動性支援を表明した。

今回のSVB破綻の背景として、預金など短期で調達した資金を、償還までの期間が長いMBSや米国債で運用していたことから、2022年以降の金利上昇を背景に含み損が膨らんだことが指摘されている。こうしたALM(資産・負債の総合管理)のミス・マネジメントから財務体質が不安視され、短期間に大量の預金流出を招き、資金ショートに陥つたとされる。

シリコンバレーバンクの資産・負債状況の概要

資産(Asset) サイド	負債(Liability) サイド
<ul style="list-style-type: none"> SVBの預金資産は、スタートアップ企業等が主体のため、短期的な性格が強い状況にも関わらず、満期保有目的で償還までの期間が長い固定金利の住宅ローン担保証券(MBS)や米国債で運用。 急速な金利上昇に伴い、保有するMBSや国債価格が下落し、含み損を抱える。 	<ul style="list-style-type: none"> 預金主体は、シリコンバレーのスタートアップ企業やベンチャーキャピタルが中心。 コロナ禍の量的緩和と政策によりSVBに資金が流入、2020年3月末から2年間預金残高は3倍超に増加。 その後の金融引き締め局面では、資金調達コストの上昇等を背景に、預金の引き出しが行われ、資金流出のスピードが加速。



(出所)各種報道等

今後の見通し

金融システム不安等を背景に株式等のリスク性資産は神経質な展開を見込む

・今週は、21日・22日のFOMCに注目が集まる。3月上旬の議会証言で、パウエル議長は利上げペースの再加速を示唆したものの、米国発の信用不安を背景に、市場では利上げペース再加速(0.5%)の観測は後退し、利上げ幅の据え置き(0.25%)や利上げ見送り観測が織り込まれている。今国会においては、FRBが今回のSVB破綻に端を発する一連の信用不安を、一部銀行の固有の問題と見做し利上げペース再加速へ踏み切るのは、それとも急速な利上げが金利に敏感な金融や住宅等のセクターへ悪影響を及ぼしているかと判断し、銀行システムへの副作用に配慮した意思決定をするかが注目される。ECBは16日、金融機関の経営の不透明感が醸成中、インフレ抑制を優先し0.5%の利上げを決定したが、経済見通しのシナリオやFOMC後のパウエル議長の記者会見でFRBが市場とどのようなコミュニケーションを図るか注目される。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
3/20	日	金融政策決定会合における主な意見(3/9-10分)	-
3/21	独	3月 ZEW景気期待指数	15
	米	2月 中古住宅販売件数(百万件)	4.2
	欧	ラガルドECB総裁講演	-
	米	FOMC(連邦公開市場委員会)(~3/22)	-
3/22	欧	ラガルドECB総裁講演	-
3/23	米	2月 新築住宅販売件数(千件)	650
	英	BOE金融政策委員会	-
3/24	日	2月 消費者物価指数(前年比)	3.3%
	日	3月 製造業PMI	-
	欧	3月 製造業PMI	49
	米	2月 耐久財受注(前月比)	1%
	米	3月 製造業PMI	47

(出所)Bloomberg等

※ 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。

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	総合口 戦略的資産 配分型	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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%	0.635%	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%	0.255%	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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	総合口 戦略的資産 配分型	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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%	0.865%	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%	0.255%	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	総合口 戦略的資産 配分型	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 ハッジ型	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 ハッジ型	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%	0.705%	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%	0.215%	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わる等の理由から、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)、総合口戦略的資産配分型、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、アセットマネジメントOne株式会社運用する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)