

特別勘定運用部
2024年2月5日

先週のポイント

FOMCでは4会合連続で政策金利の据え置きが決定された。早期利下げに慎重なFRBの姿勢が示され、米国株式市場は一時下落したものの、ハイテク株の決算を好感してNYダウとS&P500は最高値を更新。米金利は米雇用統計が底堅い労働市場を示唆し、市場の利下げ観測が後退したことなどから週後半にかけて上昇、為替市場では1ドル=148円台半ばまで円安ドル高が進行した。

	2023年3月末	12月31日	1月26日	2月2日	(昨年度末～) 2023年3月末比	(前々月末～) 12月31日比	(前週末～) 1月26日比
日経平均株価(円)	28,041	33,464	35,751	36,158	28.9%	8.0%	1.1%
TOPIX(ポイント)	2,003	2,366	2,497	2,539	26.8%	7.3%	1.7%
NYダウ(ドル)	33,274	37,689	38,109	38,654	16.2%	2.6%	1.4%
S&P 500(ポイント)	4,109	4,769	4,890	4,958	20.7%	4.0%	1.4%
ナスダック総合指数(ポイント)	12,221	15,011	15,455	15,628	27.9%	4.1%	1.1%
ユーロストックス(ポイント)	457	474	482	481	5.3%	1.5%	-0.1%
上海総合指数(ポイント)	3,272	2,974	2,910	2,730	-16.6%	-8.2%	-6.2%
円/ドル(円)	132.86	141.04	148.15	148.38	11.7%	5.2%	0.2%
円/ユーロ(円)	144.09	155.72	160.79	160.07	11.1%	2.8%	-0.4%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0845	1.1041	1.0853	1.0788	-0.5%	-2.3%	-0.6%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	75.67	71.65	78.01	72.28	-4.5%	0.9%	-7.3%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.35	0.61	0.72	0.67	0.32	0.06	-0.04
米国10年国債(%)	3.47	3.88	4.14	4.02	0.55	0.14	-0.12
ドイツ10年国債(%)	2.29	2.02	2.30	2.24	-0.05	0.22	-0.06
イタリア10年国債(%)	4.10	3.70	3.82	3.82	-0.28	0.12	-0.01
スペイン10年国債(%)	3.30	2.99	3.20	3.17	-0.14	0.18	-0.03
フランス10年国債(%)	2.79	2.56	2.79	2.75	-0.05	0.19	-0.04

*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

米国株が週間で堅調に推移したことや国内の好決算銘柄が買われたことなどから上昇基調で推移した。米FOMCの結果を受け米国株が下落したことを背景に上げ幅を縮小する場面もあったが、週間では上昇となった。日経平均株価は前週末比407円上昇の36,158円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	その他製品	4.3%
	2	電気・ガス業	3.5%
	3	空運業	3.0%
	4	鉄鋼	2.8%
	5	陸運業	2.6%
(下位)	1	サービス業	-0.3%
	2	医薬品	-0.1%
	3	パルプ・紙	-0.1%
	4	金属製品	0.3%
	5	保険業	0.5%

(出所)Bloomberg

外国株式 | まちまち

(米国)FOMCの早期利下げに慎重な姿勢が示され一時下落する局面はあったものの、好決算と好調な米雇用統計が経済への信頼感を高め週間で上昇。(中国)景気刺激策への失望感が広がるなど投資家心理は依然として回復せず、週間で5年ぶりの大幅下落となった。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	一般消費財・サービス	3.8%
	2	生活必需品	2.1%
	3	ヘルスケア	2.0%
	4	資本財・サービス	1.9%
	5	コミュニケーションサービス	1.6%
(下位)	1	エネルギー	-1.0%
	2	不動産	-0.5%
	3	公益事業	0.4%
	4	素材	0.8%
	5	情報技術	0.8%

(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
日銀が公表した1月会合分の「主な意見」から早期の金融政策正常化が意識され、国内金利は上昇したが、その後、10年国債入札で投資家需要が確認されたことや米金利低下等を背景に国内金利は低下し、週間で金利低下となった。
米国金利 金利低下
労働市場の過熱感や賃金インフレ圧力の緩和を示唆する経済指標の発表を背景に米国金利は約1か月ぶりの水準に低下。その後、米雇用統計が労働市場の強さを示し、市場の利下げ観測が後退したことから上昇したが、週間では金利低下となった。
為替 円安ドル高
米金利の低下等を背景にドル円は一時145円台後半まで円高ドル安が進行したものの、その後、強い米雇用統計の結果を受けて米金利が上昇し、148円台半ばまで円安ドル高が進行した。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
1/30	米	1月 コンファレンスボード消費者信頼感	114.8	114.8	-
1/31	日	12月 鉱工業生産(前月比)	2.5%	1.8%	×
	米	1月 ADP雇用統計(千人、前月比)	150	107	×
2/1	中	1月 製造業PMI	50.8	50.8	-
	米	新規失業保険申請件数(千人)	212	224	×
	米	1月 ISM製造業景況指数	47.2	49.1	○
2/2	米	1月 非農業部門雇用者数変化(千人)	185	353	○

※ 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



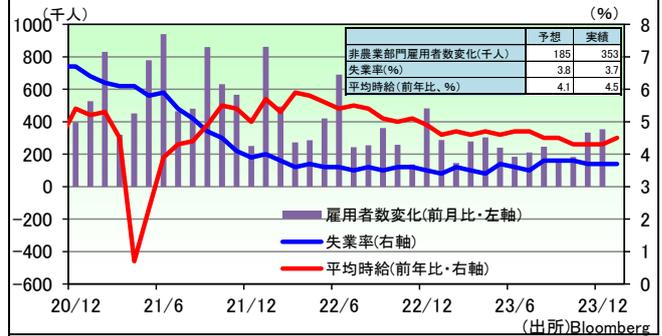
為替



米地銀(NYCB)の株価推移 ~米地銀の不安再燃



1月米・雇用統計 ~労働市場は勢いを維持、米経済の底堅さを示



1月米・FOMC

~3月利下げ開始には否定的

- FRBは1月31日・2月1日に開催されたFOMCで、4会合連続となる政策金利の据え置きを決定した。公表された声明文では、「追加利上げを行う条件」に代え、「2%のインフレ目標達成に向け、より確かな自信を得るまで利下げは適切ではない」との文言に変更され、従来の利上げバイアスから修正された。
- 記者会見において、パウエル議長は、3月会合で利下げを開始する可能性は高くないとの認識を示した。また、雇用や物価については「リスクのバランスが改善している」と評価し、労働市場に弱さが認められた場合は直ちに利下げをすとの見解や、足元の堅調な米国経済を問題視していないとの見解も同時に示された。また、量的引き締め(QT)については3月会合で議論を開始する点も示された。
- 今回の政策金利の据え置き決定は市場の織り込み通りだったものの、3月利下げに否定的なFRBの姿勢が示されたことや、その後に発表された雇用統計において雇用者数の伸びが再加速するサプライズが確認されたことなどから、3月会合における利下げ観測が急速に縮小した。足元では、一部地銀の商業用不動産向け融資の与信費用が急増し、米地銀の株価が急落する動きや、金融やITを中心に人員削減数が増加する動きなども見られるなか、引き続きFRBが利下げ開始を確信できる十分な証拠(データ)を探る展開が見込まれる。

2024年3月利下げ確率の市場の織り込み推移



今後の見通し

株式等のリスク性資産は方向感を探る展開を見込む

・先週の米国株式市場は、FOMCにおいて3月の利下げ開始に否定的な見方が示されたことなどから、利下げ観測の後退等を背景に下落する局面もあったものの、決算を発表したアマゾンやメタなどのハイテク株が買われた結果、週末にかけて上昇し、NYダウとS&P500は過去最高値を更新した。

・今週は、パウエル議長を含むFRB高官の講演が多く予定されていることから、利下げ時期を巡る発言が材料視される展開が見込まれる。また、キャタピラー等米国企業の決算発表を数多く控えており、株式等のリスク性資産はこれらの内容から方向感を探る展開が見込まれる。一方、米地銀のニューヨーク・コミュニティ・バンコプ(NYCB)が商業用不動産向け融資に関わる大型損失を計上し、株価が下落している。同行固有の要因との見方もあるものの、商業用不動産向け融資の焦げ付きリスクは欧州や国内の銀行の決算でも顕在化していることから、今後の動向には注意が必要である。

今週の注目イベントなど			
日付	国	イベント	予測値
2/5	米	1月 ISM非製造業景況指数	52
	米	パウエルFRB議長発言	-
2/8	日	12月 貿易収支(十億円)	183.1
	日	1月 景気ウォッチャー調査(現状)	50.3
	日	1月 景気ウォッチャー調査(先行き)	49.3

(出所)Bloomberg等

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	マルチス トラテジ ー総合口 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 ハップ型	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 ハップ型	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%	1.505%	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%	1.125%	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 ハップ型	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 ハップ型	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 ハップ型	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 ハップ型	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	マルチス トラテジ ー総合口 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 ハップ型	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 ハップ型	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%	1.735%	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%	1.125%	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	マルチス トラテジ ー総合口 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 ハップ型	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 ハップ型	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%	1.575%	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%	1.085%	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。

※ 固有の保険事務費とは別に、以下の費用については運用費用の一部として間接的にご負担いただきます。

・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。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いません。

・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および運用報酬以外の管理報酬やその他費用等。なお、信託報酬およびその他費用等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いません。

・マルチストラテジー総合口Ⅰ型が投資対象とする外国投資信託においては成功報酬。なお、成功報酬は、預かり資産の純資産総額を日次判定し、運用会社の設定する所定の水準を上回った場合に、その超過分に対してかかります。

※ 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株式会社が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、グローバル株式総合口Ⅰ型およびマルチストラテジー総合口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としており、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)