

特別勘定運用部

2024年2月19日

先週のポイント

米消費者物価指数が市場予想を上回ったことからFRBの早期利下げ観測が一段と後退し、米長期金利は上昇。これを受け、米株式市場では週間で主要3指数揃って下落する展開となった。一方、国内株式は日米金利差の拡大により為替市場で円安ドル高が進行したことやGDP速報値の発表を受け日銀の金融政策正常化観測が後退したことなどから大幅に上昇した。

	2023年3月末	1月31日	2月9日	2月16日	(昨年度末～) 2023年3月末比	(前月末～) 1月31日比	(前週末～) 2月9日比
日経平均株価(円)	28,041	36,286	36,897	38,487	37.3%	6.1%	4.3%
TOPIX(ポイント)	2,003	2,551	2,557	2,624	31.0%	2.9%	2.6%
NYダウ(ドル)	33,274	38,150	38,671	38,627	16.1%	1.3%	-0.1%
S&P 500(ポイント)	4,109	4,845	5,026	5,005	21.8%	3.3%	-0.4%
ナスダック総合指数(ポイント)	12,221	15,164	15,990	15,775	29.1%	4.0%	-1.3%
ユーロストックス(ポイント)	457	482	485	490	7.3%	1.6%	1.1%
上海総合指数(ポイント)	3,272	2,788	2,865	2,865	-12.4%	2.8%	0.0%
円/ドル(円)	132.86	146.92	149.29	150.21	13.1%	2.2%	0.6%
円/ユーロ(円)	144.09	158.95	161.00	161.82	12.3%	1.8%	0.5%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0845	1.0819	1.0784	1.0773	-0.7%	-0.4%	-0.1%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	75.67	75.85	76.84	79.19	4.7%	4.4%	3.1%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.35	0.73	0.73	0.74	0.38	0.00	0.01
米国10年国債(%)	3.47	3.91	4.18	4.28	0.81	0.37	0.10
ドイツ10年国債(%)	2.29	2.17	2.38	2.40	0.11	0.24	0.02
イタリア10年国債(%)	4.10	3.73	3.97	3.89	-0.21	0.16	-0.08
スペイン10年国債(%)	3.30	3.09	3.37	3.30	0.00	0.21	-0.07
フランス10年国債(%)	2.79	2.66	2.90	2.88	0.09	0.21	-0.02

*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

週初は米国株式が上昇したことや損保大手4社の政策保有株売却報道が好感されたことから上昇。その後も日銀の緩和的な金融政策への期待感や、米半導体関連企業の好決算を受け、週間で大幅に上昇。日経平均株価は前週末比1,590円上昇の38,487円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 保険業	14.5%
	2 石油・石炭製品	6.4%
	3 海運業	5.2%
	4 卸売業	4.4%
	5 銀行業	3.6%
(下位)	1 パルプ・紙	-5.9%
	2 食料品	-0.5%
	3 建設業	-0.4%
	4 鉄鋼	-0.2%
	5 不動産業	-0.2%

(出所)Bloomberg

外国株式 まちまち

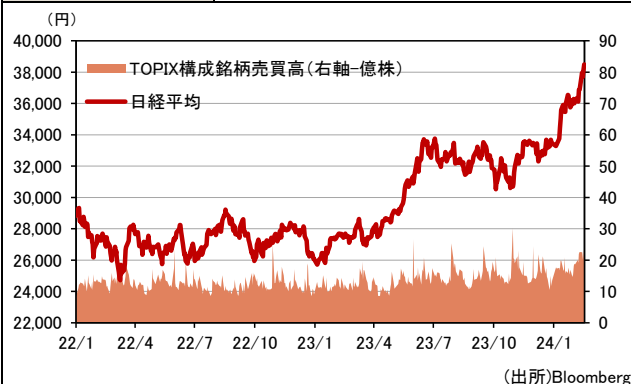
(米国)米経済の底堅さからソフトランディング期待が根強かったものの、物価指標の結果が市場予想を上回ったことやFRB高官の発言を受け早期利下げ観測が後退したことや、米金利上昇が嫌気されたことなどにより、上値が重い展開が続いた。(中国)春節連休により本土市場は休場。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 素材	2.4%
	2 エネルギー	2.2%
	3 金融	1.4%
	4 公益事業	1.4%
	5 ヘルスケア	1.0%
(下位)	1 情報技術	-2.5%
	2 コミュニケーションサービス	-1.6%
	3 一般消費財・サービス	-0.8%
	4 不動産	-0.2%
	5 生活必需品	0.2%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



(出所)Bloomberg

NYダウ



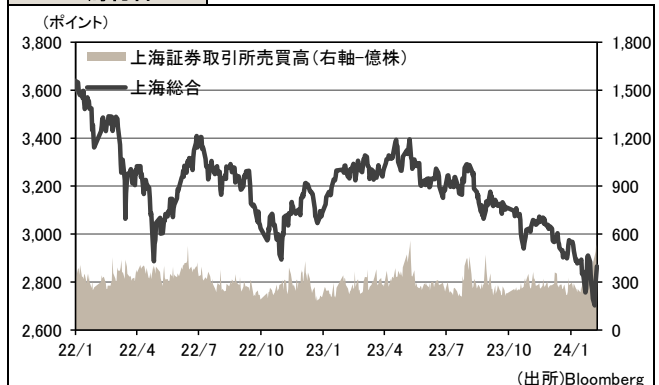
(出所)Bloomberg

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 金利上昇

週前半は、米国金利の上昇を受けて国内金利も上昇した。その後、10-12月期のGDPが市場予想に反してマイナスとなり、2四半期連続のマイナス成長となったことから金融政策正常化観測が後退し、国内金利は低下へ転じたが、週間で金利上昇となった。

米国金利 金利上昇

週前半は、米CPIが市場予想を上回る結果となり早期利下げ観測が後退したことから一時は4.32%と約2か月ぶりの水準まで上昇した。その後、小売売上高が市場予想を下回ったことなどから上昇幅を縮小する局面もあったが、週間で金利上昇となった。

為替 円安ドル高

週前半は、米長期金利が上昇し日米金利差が拡大したことなどからドル円は約3か月ぶりに150円台後半を付けた。神田財務官が円安けん制発言をしたが円買いは限定的であり、その後は強弱入り混じった米経済指標の結果を受け、150円台前半で推移した。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
2/13	独	2月 ZEW景気期待指数	17.3	19.9	○
	米	1月 消費者物価指数(前月比)	0.2%	0.3%	○
2/15	日	10-12月期 GDP(前期比年率)	1.1%	-0.4%	×
	米	1月 小売売上高(前月比)	-0.2%	-0.8%	×
	米	1月 鉱工業生産(前月比)	0.2%	-0.1%	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	220	212	○
2/16	米	1月 住宅着工件数(千戸)	1460	1331	×
	米	2月 ミシガン大学消費者信頼感指数	80.0	79.6	×

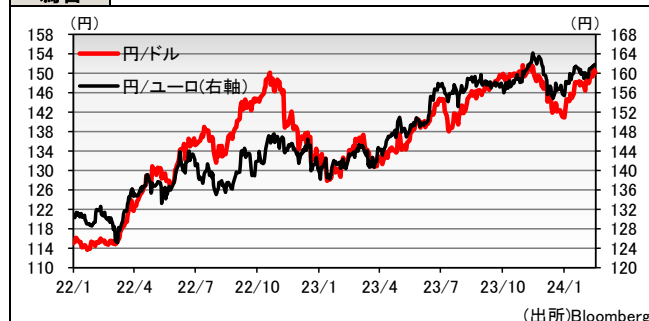
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

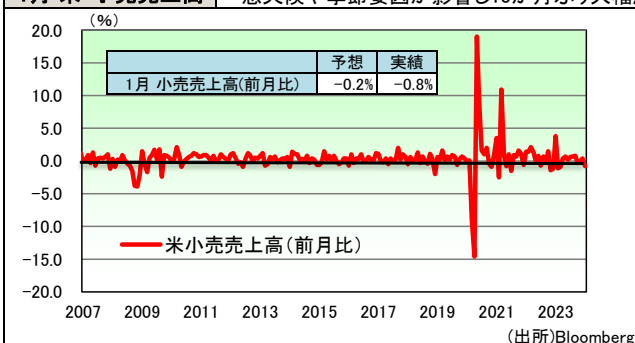
日米10年国債金利



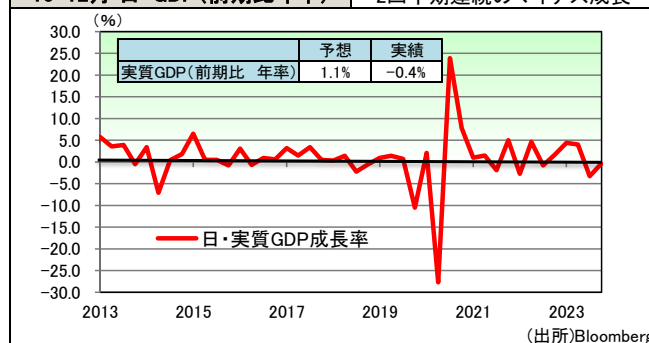
為替



1月 米・小売売上高 ～悪天候や季節要因が影響し10か月ぶり大幅減



10-12月 日・GDP(前期比年率) ～2四半期連続のマイナス成長



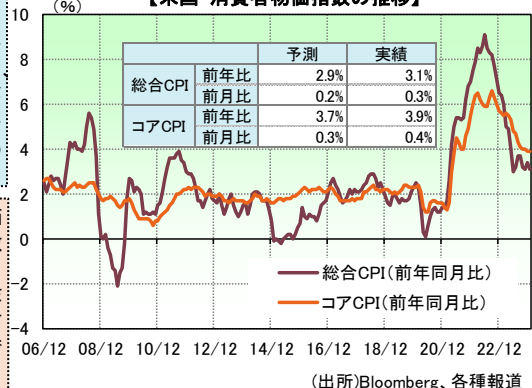
1月 米国・消費者物価指数(CPI)

～市場予想を上回る

- 13日に発表された1月の米・消費者物価指数(CPI)は総合指数が前年比+3.1%、コア指数は前年比+3.9%となり、ともに市場予想を上回った。
- 総合指数は、食品価格が前月比+0.4%と前月から伸びを加速させたものの、エネルギー価格が前月比▲0.9%と4か月連続で伸びが低下し、前月から伸びは減速した。またコア指数については、中古車価格が前月比▲3.4%と急落したことや衣料品・医薬品等が下落したことから、財価格は前月比▲0.3%と前月から下落幅を拡大させた一方、エネルギーを除くサービス価格は前月比0.7%の上昇、住居費と帰属家賃がともに前月比0.6%の上昇と、サービスインフレの根強さを示唆する結果となった。

- 今回のCPIはサービスインフレの根強さを背景に市場予想を上回り、金利は上昇、株価は下落と市場にショックをもたらす展開となった。また市場が織り込む年内の利下げ回数についても、4.5回から3.5回に減少し、FRBの見通しである3回に近づく動きを見せた。
- FRBが利下げ開始を確信できる十分な証拠を探すなか、単月のCPI結果を根拠にこれまでのディスインフレーションプロセスを即座に否定するとは考えられないものの、3か月前・6か月前と比べたコアCPI上昇値(年率換算値)についても伸びが加速しており、短期的な目線で物価上振れリスクが残存している点には注意が必要であると考えられる。

【米国・消費者物価指数の推移】



今後の見通し

株式等のリスク性資産は方向感を喪る展開を想定

- 先週は、発表された米物価指標が市場予想を上回り、FRBによる早期利下げ観測が後退したことなどから、米長期金利は上昇し、株式等のリスク性資産は下落した。
- 今週は、21日に1月・米FOMCの議事要旨の公表が予定されている。前回FOMCで市場の3月利下げ観測が牽制され、市場が織り込む年内利下げ回数もFRBの見通しに近づいていることなどから、金利上昇余地は限定的と見込む。しかしながら、公表内容が想定以上にタカ派であると受け止められる場合等には、早期利下げ観測が後退し、投資家のリスクセンチメントが悪化するリスクには注意が必要である。
- また、21日には米半導体大手であるエヌビディアの決算が予定されている。世界の半導体株ブームを牽引してきた同社の業績内容は、主要株式市場に大きな影響を与えると見込まれ、結果次第によって日経平均株価が史上最高値を試す可能性もあり、注目が集まる。

※ 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

日付	国	イベント	予測値
2/19	日	12月 機械受注(船電除民需、前月比)	2.7%(実績)
2/21	米	FOMC議事要旨(1/30-31開催分)	-
2/22	日	2月 製造業PMI	-
	欧	2月 製造業PMI	47
	米	2月 製造業PMI	50.5
	米	1月 中古住宅販売件数(百万件)	3.97
	欧	ECB議事要旨(1/25開催分)	-
2/23	独	2月 IFO企業景況感指数	85.5

(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 バップ型	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 バップ型	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 バップ型	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 バップ型	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 バップ型	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 バップ型	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 バップ型	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 バップ型	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 バップ型	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 バップ型	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おりません。
- ・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、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)