

特別勘定運用部
2024年3月4日

先週のポイント

1月・米PCE物価指数がインフレ鈍化を示唆し、インフレ上振れに対する過度な警戒感が後退したことや、発表された経済指標が米国経済の減速を示唆したことなどから米国金利は低下。米国株式は、生成AI・半導体関連銘柄等のハイテク株が選好されたことが上昇要因となり、S&P500とナスダックが過去最高値を更新。国内株式もその流れを引き継ぎ、日経平均株価は史上最高値を更新し4万円台目前に迫った。

	2023年3月末	1月31日	2月23日	3月1日	(昨年度末～) 2023年3月末比	(前月末～) 1月31日比	(前週末～) 2月23日比
日経平均株価(円)	28,041	36,286	39,098	39,910	42.3%	10.0%	2.1%
TOPIX(ポイント)	2,003	2,551	2,660	2,709	35.2%	6.2%	1.8%
NYダウ(ドル)	33,274	38,150	39,131	39,087	17.5%	2.5%	-0.1%
S&P 500(ポイント)	4,109	4,845	5,088	5,137	25.0%	6.0%	0.9%
ナスダック総合指数(ポイント)	12,221	15,164	15,996	16,274	33.2%	7.3%	1.7%
ユーロストックス(ポイント)	457	482	499	500	9.6%	3.7%	0.4%
上海総合指数(ポイント)	3,272	2,788	3,004	3,027	-7.5%	8.6%	0.7%
円/ドル(円)	132.86	146.92	150.51	150.12	13.0%	2.2%	-0.3%
円/ユーロ(円)	144.09	158.95	162.86	162.68	12.9%	2.3%	-0.1%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0845	1.0819	1.0821	1.0837	-0.1%	0.2%	0.1%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	75.67	75.85	76.49	79.97	5.7%	5.4%	4.5%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.35	0.73	0.72	0.72	0.37	-0.02	0.00
米国10年国債(%)	3.47	3.91	4.25	4.18	0.71	0.27	-0.07
ドイツ10年国債(%)	2.29	2.17	2.36	2.41	0.12	0.25	0.05
イタリア10年国債(%)	4.10	3.73	3.80	3.89	-0.21	0.16	0.09
スペイン10年国債(%)	3.30	3.09	3.25	3.31	0.01	0.22	0.06
フランス10年国債(%)	2.79	2.66	2.83	2.90	0.11	0.24	0.08

*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PCE物価指数の伸び率が市場予想より上振れしなかったことやハイテク株比率の高い米ナスダック総合株価指数が過去最高値を更新したことなどが好感され、国内株は上昇した。日経平均株価は前週末比812円上昇し、39,910円で取引を終え、先週に引き続き史上最高値を更新した。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 銀行業	5.3%
	2 保険業	3.7%
	3 機械	3.5%
	4 精密機器	3.4%
	5 鉄鋼	3.4%
(下位)	1 食料品	-2.1%
	2 ゴム製品	-0.6%
	3 海運業	-0.6%
	4 非鉄金属	-0.1%
	5 その他製品	0.0%

(出所)Bloomberg

外国株式 まちまち

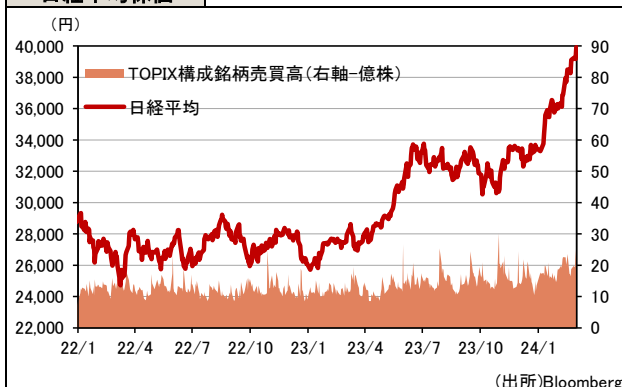
(米国)週初は膠着感の強い展開となるも、米PCE物価指数を受けて、インフレ上振れに対する過度な警戒感が和らぎ週後半にかけて上昇した。
(中国)中国当局が本土株相場や国内ハイテク産業の支援策に力を入れるとの見方が広がり上昇。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 情報技術	2.5%
	2 不動産	2.1%
	3 一般消費財・サービス	2.0%
	4 エネルギー	1.3%
	5 素材	1.2%
(下位)	1 ヘルスケア	-1.0%
	2 公益事業	-0.6%
	3 生活必需品	-0.5%
	4 コミュニケーションサービス	-0.3%
	5 金融	-0.1%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



(出所)Bloomberg

NYダウ



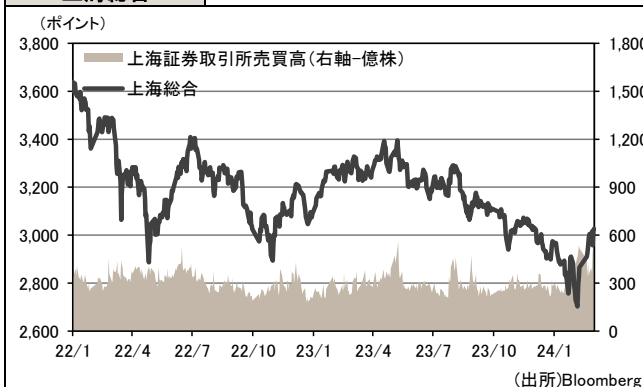
(出所)Bloomberg

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|横ばい

週初は、先週末の米国金利の低下を受けて国内金利は低下したが、日銀の高田審議委員が2%物価目標達成の実現へ前向きな発言をしたこと等から早期の金融政策正常化が意識され、国内金利は上昇。週間では横ばいとなった。

米国金利|金利低下

週初は相次ぐ国債入札への需給悪化懸念などから金利は上昇。その後、米PCE物価指数がインフレ鈍化を示唆したことや、発表された経済指標が米景気の減速を示唆し、インフレ鈍化につながるなどの見方から金利は低下基調で推移し、週間では低下した。

為替 | 円高ドル安

米長期金利の上昇やインフレ上振れへの警戒感から円安ドル高が進行する局面もあったが、日銀の高田審議委員の発言や米PCE物価指数がインフレ鈍化を示唆したことなどから、ドル円は一時149円台前半まで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
2/26	米	1月 新築住宅販売件数(千件)	684	661	×
2/27	日	1月 消費者物価指数(前年比)	1.9%	2.2%	○
	米	1月 耐久財受注(前月比)	-5.0%	-6.1%	×
	米	2月 コンファレンスボード消費者信頼感	115.0	106.7	×
2/29	日	1月 鉱工業生産(前月比)	-6.8%	-7.5%	×
	米	1月 PCEデフレーター・コア(前年比)	2.8%	2.8%	-
		新規失業保険申請件数(千人)	210	215	×
3/1	中	2月 製造業PMI	50.7	50.9	○
	米	2月 ISM製造業景況指数	49.5	47.8	×

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

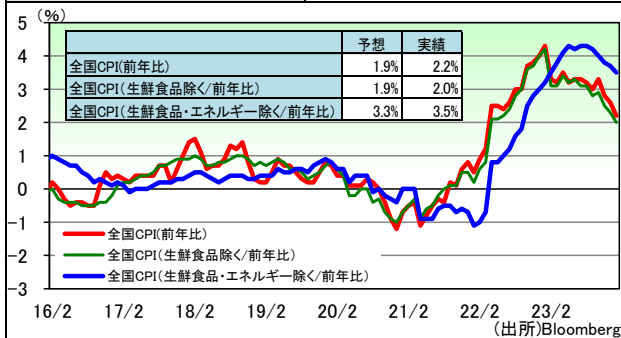
日米10年国債金利



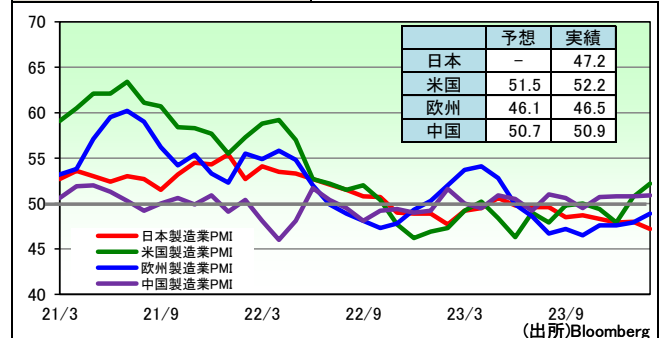
為替



1月 日・消費者物価指数 ~ 1年10か月振りの低水準を示す



2月 各国・製造業PMI ~ ユーロ圏は20か月連続で50を下回る

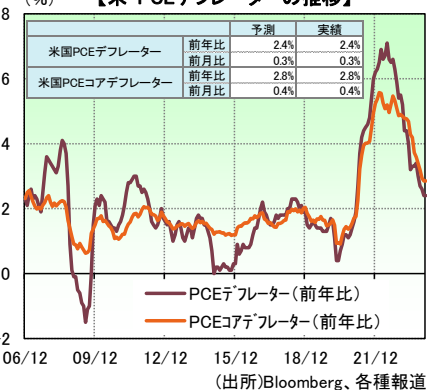


1月米・PCE物価指数

~緩やかなインフレ減速を示唆

- 米商務省が29日発表した1月の米・PCE物価指数は前年比で2.4%上昇と市場予想通りの結果となり、4ヶ月連続で鈍化した。前月比の伸びは0.3%と2023年12月の0.1%から加速した。エネルギーと食品を除くコア指数も、前年比2.8%と市場予想通りとなり、23年12月の2.9%から鈍化し、2ヶ月連続で3%を下回った一方、前月比の伸びは0.4%と12月の0.1%から加速した。
- 2月中旬に発表された1月米インフレ指標(CPI、PPI)が市場予想を上回ったなか、今回のPCE物価指数は緩やかなインフレ減速を示唆し、マーケットに安心感をもたらした。瞬間風速を示す前月比は加速したものの、22日、FRBのクック理事が上振れしたCPIやPPIに関し、「2%のインフレ目標に向けた道筋は、でこぼこで様ではない状況が続く公算が高い」と発言しており、FRBがディスインフレを否定する姿勢に転じる可能性はないものと見込まれる。
- 利下げ時期に関してウォーレー理事は「少なくともあと数ヶ月」、ジェファーソン副議長とウィリアムズ総裁は「年後半」と発言しており、FRB高官の間で若干の見解の相違は見られるものの、市場の年内の利下げ回数の足元の織り込みは約3.6回とFRBの経済見通しの3回に近づきつつある。ウォーレー理事の「利下げに『忍耐強く』取り組む」との発言(22日)にあるように、FRBは利下げを急いでおらず、FRBも市場も、引き続き利下げに必要な十分な証拠となるインフレ・データを探る展開が見込まれる。

【米・PCEデフレーター】の推移



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、米PCE物価指数の発表を控え膠着感のある展開となったが、生成AIへの期待感などからハイテク株が上昇し、ナスダックとS&P500指数は最高値を更新した。

・今週は、米主要企業の決算発表が概ね一巡したこと、市場の関心は経済指標に集まる展開が想定される。週末の8日に2月の米・雇用統計の発表が予定されていることから、株式等のリスク性資産は方向感を探る展開が見込まれる。また、6日と7日にパウエルFRB議長の議会証言が予定されており、今後の利下げ時期を探る材料が出るかに注目が集まる。

・5日には、米国の15州の共和党の米大統領予備選が集中する「スーパーチューズデー」を控える。世論調査で大きく先行するトランプ前大統領が候補者指名に優勢を固めるか、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。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
3/5	米	2月 ISM非製造業景況指数	53
	日	植田日銀総裁講演	-
3/6	米	2月 ADP雇用統計(千人、前月比)	150
	米	パウエルFRB議長議会証言(3/6、7)	-
	米	ページブック	-
3/7	欧	ECB理事会	-
3/8	日	1月 貿易収支(十億円)	-1483.2
	日	2月 景気ウォッチャー調査(先行き)	52.2
	日	2月 景気ウォッチャー調査(現状)	50.6
	米	2月 非農業部門雇用者数変化(千人)	200

(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 バット型	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 バット型	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 バット型	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 バット型	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 バット型	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 バット型	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 バット型	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 バット型	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 バット型	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 バット型	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)