

特別勘定運用部
2024年3月11日

先週のポイント

米国で発表された経済指標が景況感の悪化や労働市場の需給緩和を示す結果であったことなどをを受けて、米国金利は低下した。米国株式は、一部大型株のセンチメント悪化や高値警戒感等を背景に下落。また日銀が3月政策決定会でマイナス金利政策を解除するとの見方が広がったことなどから、国内株式は週後半にかけて下落し、為替市場では円高ドル安が進行した。

	2023年3月末	2月29日	3月1日	3月8日	(昨年度末～) 2023年3月末比	(前月末～) 2月29日比	(前週末～) 3月1日比
日経平均株価(円)	28,041	39,166	39,910	39,688	41.5%	1.3%	-0.6%
TOPIX(ポイント)	2,003	2,675	2,709	2,726	36.1%	1.9%	0.6%
NYダウ(ドル)	33,274	38,996	39,087	38,722	16.4%	-0.7%	-0.9%
S&P 500(ポイント)	4,109	5,096	5,137	5,123	24.7%	0.5%	-0.3%
ナスダック総合指数(ポイント)	12,221	16,091	16,274	16,085	31.6%	0.0%	-1.2%
ユーロストックス(ポイント)	457	498	500	506	10.8%	1.6%	1.1%
上海総合指数(ポイント)	3,272	3,015	3,027	3,046	-6.9%	1.0%	0.6%
円/ドル(円)	132.86	149.98	150.12	147.06	10.7%	-1.9%	-2.0%
円/ユーロ(円)	144.09	162.06	162.68	160.86	11.6%	-0.7%	-1.1%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0845	1.0805	1.0837	1.0938	0.9%	1.2%	0.9%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	75.67	78.26	79.97	78.01	3.1%	-0.3%	-2.5%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.35	0.71	0.72	0.74	0.38	0.03	0.02
米国10年国債(%)	3.47	4.25	4.18	4.07	0.61	-0.18	-0.10
ドイツ10年国債(%)	2.29	2.41	2.41	2.27	-0.02	-0.14	-0.15
イタリア10年国債(%)	4.10	3.84	3.89	3.58	-0.52	-0.26	-0.31
スペイン10年国債(%)	3.30	3.29	3.31	3.08	-0.22	-0.21	-0.23
フランス10年国債(%)	2.79	2.89	2.90	2.72	-0.07	-0.17	-0.18

先週の市場動向(内外株式)

*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

国内株式 まちまち

週初、日経平均株価は堅調な米国株式等を背景に上昇して始まり、40,000円を超える水準まで上昇した。その後、日銀が3月政策決定会でマイナス金利政策を解除するとの見方が広がったことなどから国内株式は下落に転じ、日経平均株価は前週末比222円下落の39,688円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 鉱業	6.1%
	2 銀行業	6.0%
	3 建設業	5.6%
	4 パルプ・紙	5.1%
	5 電気・ガス業	4.3%
(下位)	1 海運業	-6.2%
	2 ゴム製品	-2.7%
	3 空運業	-2.2%
	4 その他製品	-2.0%
	5 輸送用機器	-1.9%

(出所)Bloomberg

外国株式 まちまち

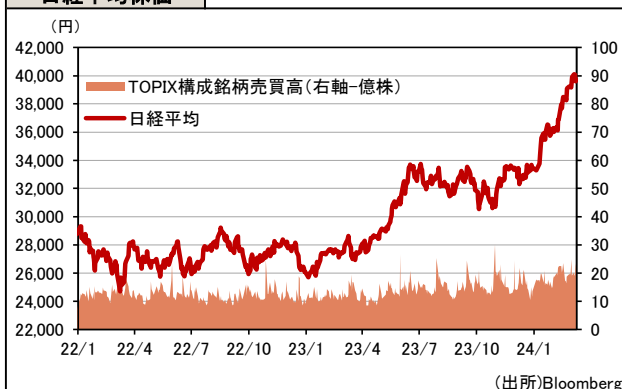
(米国)パウエルFRB議長がそう遠くない時期に利下げを始めるのが適切と発言したことなどが下支え要因となったものの、一部大型株でセンチメントが悪化したことや、高値警戒感等が重しとなり、週間で下落。(中国)全人代の結果を踏まえ、当局による追加経済支援策への期待が高まり上昇。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 公益事業	3.2%
	2 素材	1.6%
	3 不動産	1.5%
	4 エネルギー	1.2%
	5 生活必需品	0.9%
(下位)	1 一般消費財・サービス	-2.6%
	2 情報技術	-1.1%
	3 コミュニケーションサービス	-0.6%
	4 ヘルスケア	0.0%
	5 資本財・サービス	0.6%

(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

週初は、前週末の米国金利の低下を受けて国内金利は低下した。週後半は、日銀政策決定会合を控えるなか、少なくとも1人がマイナス金利政策の解除が適切だと主張していると報じられたことなどから国内金利は上昇に転じ、週間で上昇となった。

米国金利 金利低下

米国景気の減速を示唆する経済指標の発表等を受けて金利は低下。その後もパウエル議長の議会証言が市場の利下げ観測を後退させる内容ではなかったことや、発表された雇用指標が労働需給の緩和を示したことなどから米国金利は低下した。

為替 円高ドル安

ドルは対円で概ね横ばいで始まったものの、週後半にかけては、パウエル議長が年内に利下げを開始する可能性を示唆したことや、3月日銀政策決定会合でのマイナス金利政策の解除観測が高まったことなどから、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
3/5	米	2月 ISM非製造業景況指数	53.0	52.6	×
3/6	米	2月 ADP雇用統計(千人、前月比)	150	140	×
3/7	米	新規失業保険申請件数(千人)	216	217	×
3/8	日	1月 貿易収支(十億円)	-1483.2	-1442.7	○
3/8	日	2月 景気ウォッチャー調査(先行き)	52.2	53.0	○
3/8	日	2月 景気ウォッチャー調査(現状)	50.6	51.3	○
3/8	米	2月 非農業部門雇用者数変化(千人)	200	275	○

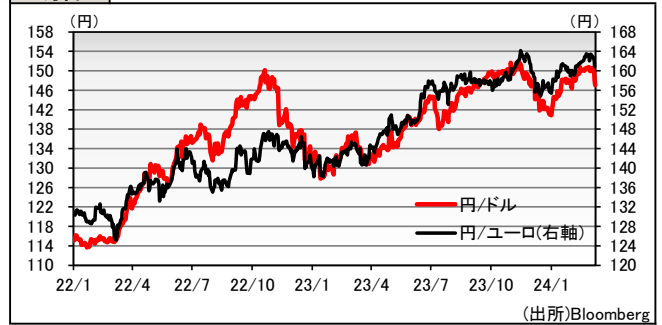
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

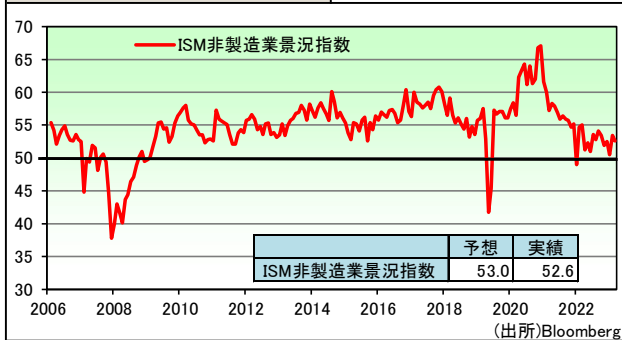
日米10年国債金利



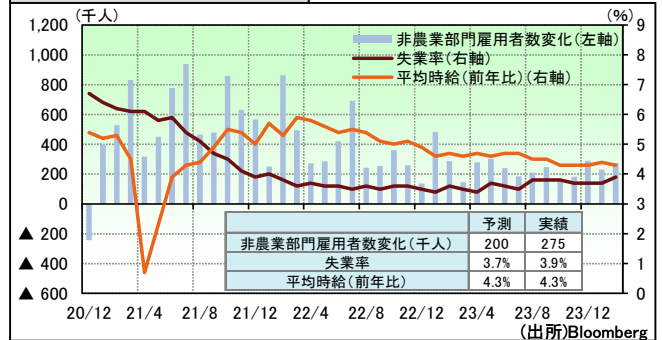
為替



2月 米・ISM非製造業景況指数 ~受注・業況改善も雇用減



2月 米・雇用統計



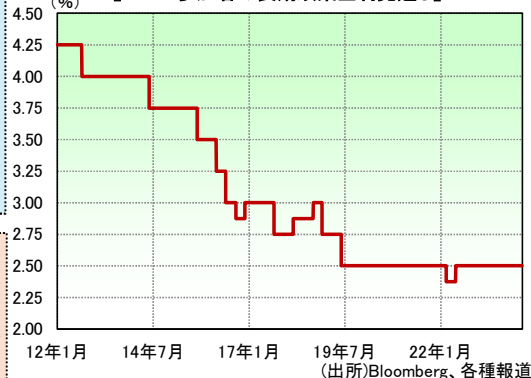
FRB高官発言

~パウエル議長は、今から遠くない時点での利下げ開始を示唆

- ▶ パウエル議長は、6・7日に上下院で議会証言を行い、「インフレが2%で持続的に推移しているという確信が得られれば、今から遠くない時点で、制約的な政策金利水準を引き下げ始めるのが適切」との認識を示した。またパウエル議長は、新型コロナウイルスの感染拡大以降、低金利環境が大きく変わったかもしれないとの見方を示した。
- ▶ 足元では、中立金利が上昇している可能性に係るFRB高官の発言が続いており、クリーブランド連銀・マスター総裁は7日、インフレ低下が続いていることを示す「あと2つか3つのデータ」を見たいとの認識を示しつつ、「長期の政策金利見通しの引き上げを検討している」と発言した。

- ▶ 引き締め的な金融政策の長期化は景気後退リスクを高めることから、FRB高官の多くは年半ばの利下げ開始を想定しているものと考えられる。しかしながら、今後も堅調な雇用・インフレ環境が継続する場合等には、市場では今年や来年のみならず、長期の政策金利見通しの上方修正リスクに対する懸念が高まり、投資家のリスクセンチメントが悪化する展開も想定されるため注意が必要である。

【FOMC参加者の長期政策金利見通し】



今後の見通し

インフレ指標に注意が必要であるものの、堅調な米国経済等を背景にリスク性資産は概ね底堅い推移が期待

・先週は、米国株式は高値警戒感等を背景に下落した。また国内では、日経平均株価は週初に40,000円を上回ったものの、3月日銀政策決定会合でのマイナス金利政策の解除等に対する警戒感が高まったことなどから週後半にかけて下落した。
・今週は米国で発表される2月・消費者物価指数や小売売上高等の経済指標に注目が集まる。先週発表された米国の雇用統計では、非農業部門雇用者数の伸びは市場予想を上回り、労働市場の底堅さを示したものの、過去データは下方修正され、また失業率も約2年ぶりの水準まで上昇したことなどから、FRBの政策見通しに大きな変化をもたらす結果ではなかったと考えられる。こうしたなか、今週発表される消費者物価指数がインフレの鈍化基調を示す結果となる場合には、FRBの利下げ開始観測の高まりなどを背景に株式等のリスク性資産は堅調に推移するものと期待される。

※ 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
3/12	米	2月 消費者物価指数(前月比)	0.4%
3/14	米	2月 小売売上高(前月比)	0.8%
3/15	米	2月 鉱工業生産(前月比)	0%
	米	3月 ミシガン大学消費者信頼感指数	77.1

(出所)Bloomberg等

第一生命保険株式会社

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)