

特別勘定運用部
2024年3月18日

先週のポイント

米国で市場予想を上回るインフレ指標が相次いで発表されたことから、FRBによる早期利下げ観測が後退し米長期金利は上昇。S&P500とナスダック総合指数は下落した。国内においては、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思惑が高まったことなどから国内金利が上昇し、国内株式は下落した。為替市場では、日米金利差の拡大から円安ドル高が進行した。

	2023年3月末	2月29日	3月8日	3月15日	(昨年度末～) 2023年3月末比	(前月末～) 2月29日比	(前週末～) 3月8日比
日経平均株価(円)	28,041	39,166	39,688	38,707	38.0%	-1.2%	-2.5%
TOPIX(ポイント)	2,003	2,675	2,726	2,670	33.3%	-0.2%	-2.1%
NYダウ(ドル)	33,274	38,996	38,722	38,714	16.4%	-0.7%	0.0%
S&P 500(ポイント)	4,109	5,096	5,123	5,117	24.5%	0.4%	-0.1%
ナスダック総合指数(ポイント)	12,221	16,091	16,085	15,973	30.7%	-0.7%	-0.7%
ユーロストックス(ポイント)	457	498	506	508	11.3%	2.1%	0.5%
上海総合指数(ポイント)	3,272	3,015	3,046	3,054	-6.7%	1.3%	0.3%
円/ドル(円)	132.86	149.98	147.06	149.04	12.2%	-0.6%	1.3%
円/ユーロ(円)	144.09	162.06	160.86	162.31	12.6%	0.2%	0.9%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0845	1.0805	1.0938	1.0890	0.4%	0.8%	-0.4%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	75.67	78.26	78.01	81.04	7.1%	3.6%	3.9%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.35	0.71	0.74	0.79	0.44	0.08	0.05
米国10年国債(%)	3.47	4.25	4.07	4.31	0.84	0.06	0.23
ドイツ10年国債(%)	2.29	2.41	2.27	2.44	0.15	0.03	0.18
イタリア10年国債(%)	4.10	3.84	3.58	3.70	-0.40	-0.14	0.12
スペイン10年国債(%)	3.30	3.29	3.08	3.24	-0.06	-0.04	0.16
フランス10年国債(%)	2.79	2.89	2.72	2.88	0.09	0.00	0.16

*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

週初は、米半導体関連株が下落したことや円高ドル安が進行したことなどを背景に、国内株式は大幅に下落した。その後も3月日銀金融政策決定会合でのマイナス金利解除観測の高まりなどから上値の重い展開が続く、日経平均株価は前週末比981円下落の38,707円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 石油・石炭製品	4.9%
	2 電気・ガス業	4.5%
	3 パルプ・紙	2.0%
	4 繊維製品	1.8%
	5 非鉄金属	1.8%
(下位)	1 銀行業	-6.6%
	2 海運業	-4.7%
	3 機械	-3.4%
	4 電気機器	-3.3%
	5 鉄鋼	-3.2%

(出所)Bloomberg

外国株式|まちまち

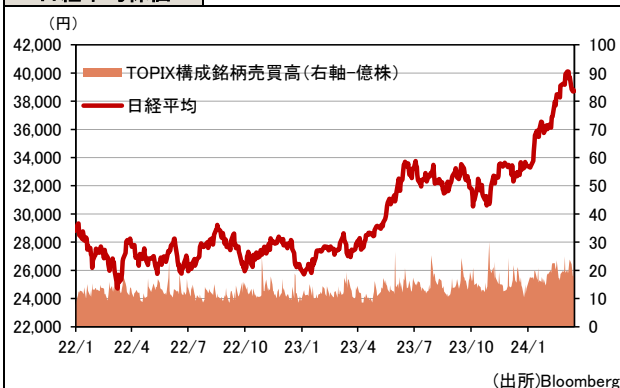
(米国)米経済のソフトランディング期待が相場を下支えたものの、物価指標が市場予想を上回りインフレ圧力の根強さが示されたことで米長期金利が上昇したことなどからS&P500とナスダック総合指数は週間下落。(中国)当局による追加経済支援策への期待等から上昇。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 エネルギー	3.7%
	2 素材	1.5%
	3 コミュニケーションサービス	0.5%
	4 生活必需品	0.4%
	5 金融	0.4%
(下位)	1 不動産	-3.1%
	2 一般消費財・サービス	-1.2%
	3 ヘルスケア	-0.8%
	4 公益事業	-0.5%
	5 情報技術	-0.4%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



(出所)Bloomberg

NYダウ



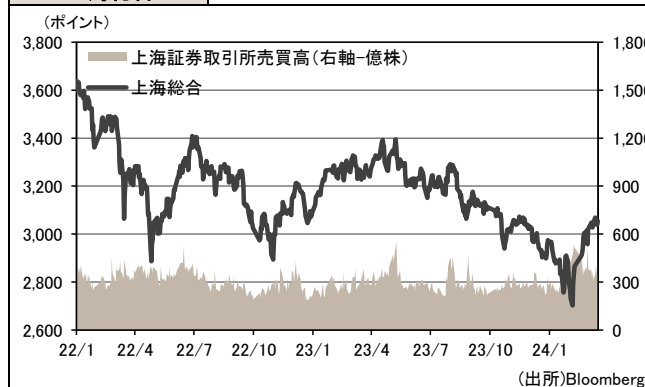
(出所)Bloomberg

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

日銀が18～19日に開く金融政策決定会合でマイナス金利を解除するとの見方が強まったことや米長期金利が上昇したこと、20年債入札の結果が低調と受け止められたことなどから、国内金利は上昇基調で推移した。

米国金利 金利上昇

市場予想を上回る物価指標が相次いで発表されたことなどを背景に、米国のインフレ圧力の根強さが意識され、利下げ開始時期の先送り観測や年内の利下げ幅の縮小観測が高まったことなどから、米国金利は週を通して上昇した。

為替 円安ドル高

日銀が3月金融政策決定会合でマイナス金利を解除するとの観測が強まり、円高ドル安が進行する局面もあったが、週後半は2月米PPIなどが市場予想を上回り米金利が上昇したことで、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
3/12	米	2月 消費者物価指数(前月比)	0.4%	0.4%	-
3/14	米	2月 小売売上高(前月比)	0.8%	0.6%	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	218	209	○
3/15	米	2月 鉱工業生産(前月比)	0.0%	0.1%	○
	米	3月 ミシガン大学消費者信頼感指数	77.1	76.5	×

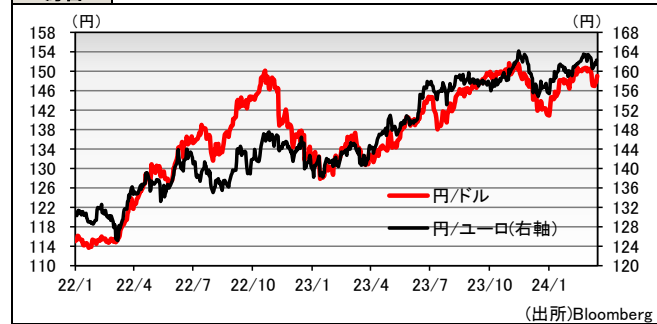
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。

(出所)Bloomberg

日米10年国債金利

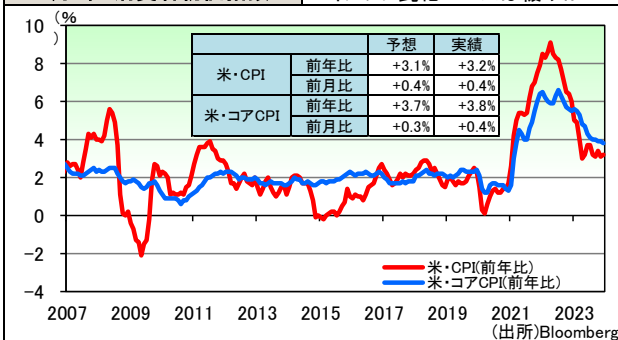


為替



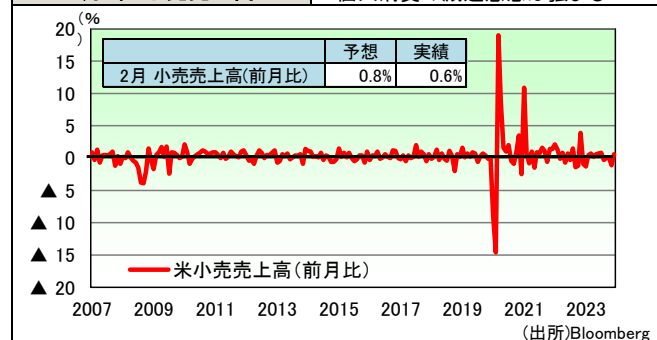
2月 米・消費者物価指数

～インフレ鈍化ペースは緩やか



2月 米・小売売上高

～個人消費の減速懸念は強まる

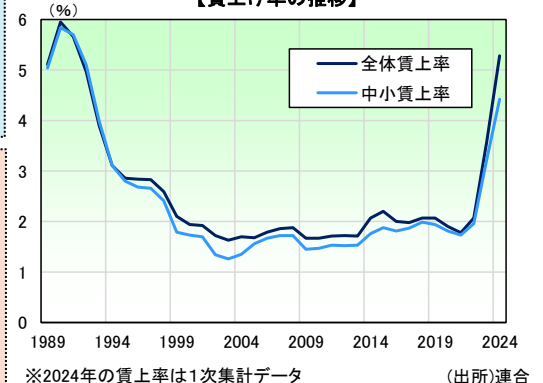


2024年春季労使交渉・第1回回答

～賃上げ率は33年ぶり高水準

- 日本労働組合総連合(連合)は15日、2024年春季労使交渉の第1回回答の集計結果を公表した。基本給を底上げするベースアップ(ベア)と定期昇給(定昇)を合わせた賃上げ率は平均で5.28%と前年の同時点から1.48ポイント上昇し、1991年以来33年ぶりとなる高水準に達した。
- また、中小企業の賃上げ率は4.42%に達し、前年の同時期から0.97ポイント上昇、32年ぶりの高水準となった。ベースアップ率も268組合で2.98%と0.86ポイント上がった。
- 第1回回答の結果を受け、持続的な賃金上昇により日銀が目指す2%の物価目標を達成できる見通しがたつたと受け止められ、4月を待つことなく今週の金融政策決定会合においてマイナス金利政策が解除されるとの観測が高まっている。
- 複数の日銀高官は、その後の連続的な利上げは考えていないとのスタンスを示しているものの、先週の20年債入札が低調であったことなどは、市場が今後の政策運営見通しに不透明感を抱いていることを示していると考えられる。今週の会合で、イールドカーブ・コントロールやETFの新規買い入れを撤廃するとの見方も出ており、修正内容に注目が集まるほか、日銀がどのような金融政策のフォワードガイダンス(先行き指針)を示すか、注目される。

【賃上げ率の推移】



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想定

- 先週は、米国株式は週初に物色の裾野が広がりに上昇した半面、週後半には利下げ期待が後退し週間では概ね横ばいとなった。国内株式は、3月日銀金融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下落した。
- 今週は、18、19日に日銀金融政策決定会合が予定されており、政策修正の有無や会合後の植田総裁の会見に注目が集まる。市場では既にマイナス金利政策の解除が織り込まれていることから、大幅な円高・株安は見込みづらものと見込まれる。
- また、19、20日には3月米・FOMCが予定されている。市場では、政策金利は据え置きが織り込まれているが、2月CPIとPPIは市場予想を上回る結果となり、インフレの減速ペース鈍化が懸念されることから、四半期に一度公表される経済見通しでFRBがどのようなシナリオを描くか、また会合後のパウエル議長の発言に注目が集まる。今週の株式等のリスク性資産はこれらのイベントをこなしながら方向感を探る展開を想定する。

※ 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
3/18	日	1月 機械受注(船電除民需、前月比)	-1.7%(実績)
	日	日銀金融政策決定会合(3/18-19)	-
3/19	日	3月 ZEW景気期待指数	20.2
	米	2月 住宅着工件数(千戸)	1430
	米	FOMC(3/19-20)	-
3/20	欧	ラガルドECB総裁講演	-
3/21	日	3月 製造業PMI	-
	欧	3月 製造業PMI	47
	米	3月 製造業PMI	51.8
	米	2月 中古住宅販売件数(百万件)	3.94
3/22	日	2月 消費者物価指数(前年比)	2.9%
	独	3月 IFO企業景況感指数	85.8

(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)