

特別勘定運用部  
2024年4月1日

## 先週のポイント

米国株式は週後半に発表された経済指標が市場予想を上回ったことなどから上昇し、NYダウやS&P500は過去最高値を更新した一方、国内株式は高値警戒感等を背景に下落した。為替市場では、日銀高官の発言を受けて早期追加利上げ観測が後退したことなどからドル円は一時151円97銭と約34年ぶりの水準まで円安ドル高が進行したものの、為替介入への警戒感等を背景に週間では概ね横ばいとなった。

	2023年3月末	2月29日	3月22日	3月29日	(昨年度始～) 2023年3月末比	(前々月末～) 2月29日比	(前週末～) 3月22日比
日経平均株価(円)	28,041	39,166	40,888	40,369	44.0%	3.1%	-1.3%
TOPIX(ポイント)	2,003	2,675	2,813	2,768	38.2%	3.5%	-1.6%
NYダウ(ドル)	33,274	38,996	39,475	39,807	19.6%	2.1%	0.8%
S&P 500(ポイント)	4,109	5,096	5,234	5,254	27.9%	3.1%	0.4%
ナスダック総合指数(ポイント)	12,221	16,091	16,428	16,379	34.0%	1.8%	-0.3%
ユーロストックス(ポイント)	457	498	515	520	13.8%	4.4%	1.0%
上海総合指数(ポイント)	3,272	3,015	3,048	3,041	-7.1%	0.9%	-0.2%
円/ドル(円)	132.86	149.98	151.41	151.35	13.9%	0.9%	0.0%
円/ユーロ(円)	144.09	162.06	163.67	163.30	13.3%	0.8%	-0.2%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0845	1.0805	1.0810	1.0790	-0.5%	-0.1%	-0.2%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	75.67	78.26	80.63	83.17	9.9%	6.3%	3.2%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.35	0.71	0.74	0.73	0.38	0.02	-0.01
米国10年国債(%)	3.47	4.25	4.20	4.20	0.73	-0.05	0.00
ドイツ10年国債(%)	2.29	2.41	2.32	2.30	0.01	-0.11	-0.02
イタリア10年国債(%)	4.10	3.84	3.64	3.68	-0.42	-0.16	0.04
スペイン10年国債(%)	3.30	3.29	3.16	3.16	-0.14	-0.13	0.00
フランス10年国債(%)	2.79	2.89	2.80	2.81	0.02	-0.08	0.01

## 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** 下落  
国内株式は、短期的な過熱感や外国為替市場での円買い介入への警戒感等が重しとなり、軟調な展開となった。日銀が緩和的な金融環境を当面維持するとの見通しなどを背景に下落幅を縮小する局面もあったが、日経平均株価は週間で前週末比519円下落の40,369円で取引を終えた。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1 不動産業	2.0%
	2 鉱業	1.7%
	3 機械	1.0%
	4 電気・ガス業	0.5%
	5 ガラス・土石製品	0.0%
(下位)	1 パルプ・紙	-3.8%
	2 陸運業	-3.7%
	3 海運業	-3.5%
	4 精密機器	-3.4%
	5 医薬品	-2.9%

(出所)Bloomberg

## 外国株式 まちまち

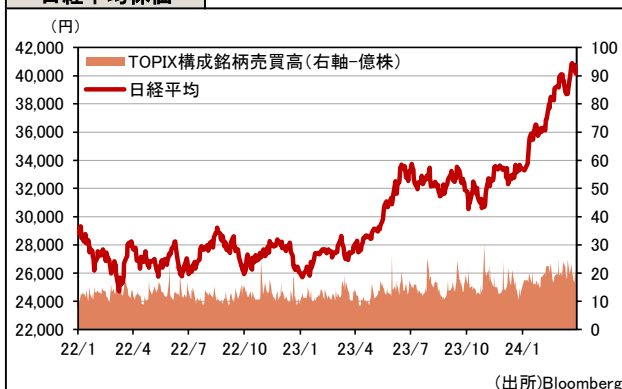
(米国)欧州IT規制違反の疑いで米ハイテク大手に調査が入ったことなどが重しとなったものの、米国経済の底堅い推移等を背景に週後半には上昇に転じ、NYダウやS&P500は過去最高値を更新した。(中国)米国の対中国規制強化等による米中対立激化が嫌気され、週間で下落。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1 公益事業	2.8%
	2 不動産	2.2%
	3 エネルギー	2.2%
	4 金融	1.7%
	5 素材	1.6%
(下位)	1 情報技術	-1.3%
	2 コミュニケーションサービス	-0.8%
	3 資本財・サービス	0.6%
	4 一般消費財・サービス	0.7%
	5 生活必需品	0.9%

(出所)Bloomberg

## 日経平均株価



## NYダウ



## ユーロストックス



## 上海総合



## 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

週初は、前週末の米国金利低下等を背景に国内金利は低下した。その後、国内金利は上昇する局面もあったが、40年国債入札や国債買入オペの結果から需要の引き締まりが意識されたことなどから低下に転じ、週間で低下して終えた。

### 米国金利|概ね横ばい

欧米中銀の利下げ観測が高まったことや、米財務省が実施した5年債・7年債入札で需要の強さが示されたことなどから金利は低下する局面もあったが、FRB高官が利下げ回数や利下げ開始時期の先送りに言及したことなどから金利は上昇し、週間で横ばい。

### 為替|概ね横ばい

田村日銀審議委員が「ゆっくりと着実に金融政策正常化を進める」と述べたことなどから、ドル円は一時151円97銭まで円安ドル高が進行した。その後、財務省・金融庁・日銀の三者会合が開催されたことなどから円高ドル安に転じ、週間では概ね横ばいとなった。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
3/25	米	2月 新築住宅販売件数(千件)	677	662	×
3/26	米	2月 耐久財受注(前月比)	1.0%	1.4%	○
	米	3月 コンファレンスボード消費者信頼感	107.0	104.7	×
3/28	米	新規失業保険申請件数(千人)	212	210	○
3/29	日	2月 鉱工業生産(前月比)	1.3%	-0.1%	×
	米	2月 PCEデフレーター・コア(前年比)	2.8%	2.8%	-

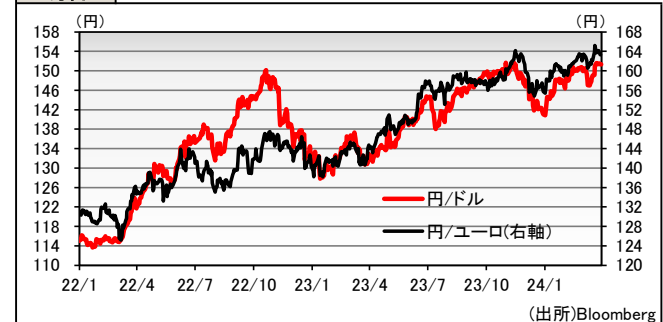
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。

(出所)Bloomberg

### 日米10年国債金利

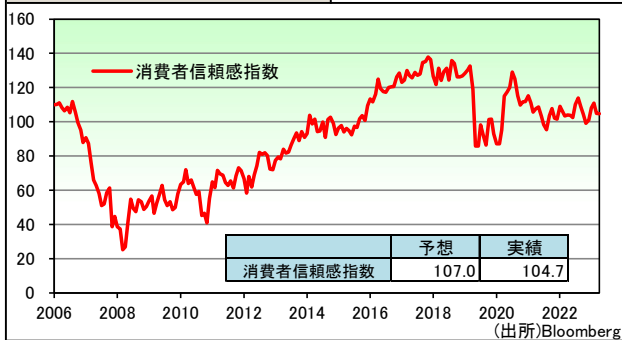


### 為替



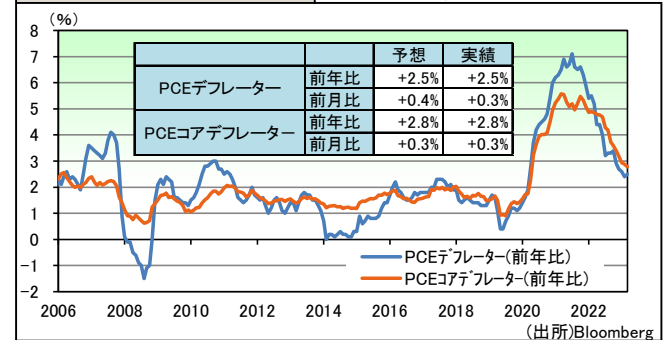
### 3月 米・消費者信頼感

～先行きへの不安が高まる



### 2月 米・PCEデフレーター

～インフレの着実な鈍化を示唆



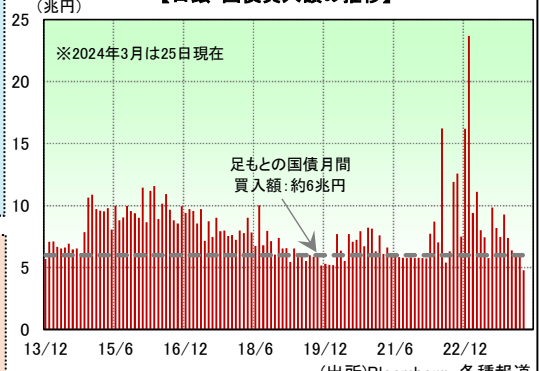
### 3月・日銀金融政策決定会合における主な意見

～国債買入方針に係る意見が多く見られ、バランスシート政策への注目が高まる

- 日銀は3月28日に、18・19日に開催した金融政策決定会合の主な意見を公表した。物価については「賃金と物価の好循環の強まりが確認されてきて」いるなどの認識のもと、金融政策に関しては「異次元の金融緩和からいわば普通の金融緩和に移行することは、短期的なショックを起こさずに十分可能」などの意見が示された。
- また金融政策運営に関しては今後の国債買入方針に係る意見が多く見られており、今後の国債買入方針は「大幅・急激な市場変動を避ける観点から、時間をかけて対応することが適当」とする意見や、「現在と概ね同程度の金額で継続する」ものの、「上下に多少のアローワンス(例えば1～2兆円程度)をもって対応していくことが適当」との意見等が示された。

- 足元では円安進行等を背景に、日銀の追加利上げやバランスシート縮小に係るタイミング・ペース等に関して注目が高まっている。特に国債買入に関しては、公表された金融政策決定会合の主な意見において、将来的に市場に金利形成を委ねていくことを重視する意見が多く見られており、今後の日銀高官のコミュニケーションに注意が必要である。

### 【日銀・国債買入額の推移】



### 今後の見通し

#### 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、高値警戒感等を背景に国内株式は軟調に推移したものの、米国株式等は引き続き堅調に推移した。

・今週は、パウエル議長をはじめとするFRB高官の発言や、米国で発表される雇用統計等の経済指標に注目が集まる。FRBのウォーラー理事は先週、足元の経済・物価関連データを受けて「利下げの全体的な回数を減らすか、さらに先送りするのが適切」と発言しており、パウエル議長が同様の見解を示す場合には、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。

・しかしながらウォーラー理事は「追加利上げを行う可能性はほとんどない」との認識も示しており、また米国経済や企業業績は引き続き堅調に推移していることなどから、株式等のリスク性資産の大幅な調整は見込みづらく、今後も底堅い推移が期待される。

※ 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
4/1	日	1-3月期 日銀短観 大企業製造業	11(実績)
	中	3月 製造業PMI	51
	米	3月 ISM製造業景況指数	48.3
4/3	米	3月 ADP雇用統計(千人、前月比)	150
	米	3月 ISM非製造業景況指数	52.8
	米	パウエルFRB議長講演	-
4/4	欧	ECB理事会議事要旨(3/7開催分)	-
4/5	米	3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

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。

- ※ 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。
- ※ 手数料は、お客さまが加入する各口に対してかかる手数料(付加保険料)の合計額です。消費税は別途申し受けます。なお、本手数料には、一般勘定(主契約)の付加保険料、制度管理等にかかる各種業務委託費、年金数理人費は含まれておりません。
- ※ 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。
- ・総合口下方リスク限定型が投資対象とする私募投資信託においては成功報酬および成功報酬の消費税に相当する金額。なお、成功報酬は、私募投資信託の基準価額を日次判定し、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。
- ・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。

## ■手数料率表

		総合口	第2 総合口	第3 総合口	※1 総合口 戦略的 資産配分型	※1 総合口 下方リスク 限定型	債券 総合口	年金債務 対応 総合口	※1 ヘッジ外債 総合口Ⅰ型	※1 グローバ ル株式 総合口Ⅰ型	※1 マルチ ストラテ ジー 総合口Ⅰ型
●確定給付企業年金保険 ●厚生年金基金保険(Ⅱ)※1 ●新企業年金保険(Ⅱ)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.600%	0.600%	0.700%	0.635%	0.370%	0.590%	0.640%	0.745%	0.955%	1.505%
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.220%	0.220%	0.320%	0.255%	0.065%	0.210%	0.260%	0.365%	0.575%	1.125%
●厚生年金基金保険 ※1	手数料上限 (10億円以下の部分)	0.440%	0.440%				0.430%	0.480%			
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.220%	0.220%				0.210%	0.260%			
●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)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.830%	0.830%	0.930%	0.865%	0.600%	0.820%	0.870%	0.975%	1.185%	1.735%
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.220%	0.220%	0.320%	0.255%	0.065%	0.210%	0.260%	0.365%	0.575%	1.125%
●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)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.670%	0.670%	0.770%	0.705%	0.440%	0.660%	0.710%	0.815%	1.025%	1.575%
	手数料下限 (500億円超の部分)	0.180%	0.180%	0.280%	0.215%	0.025%	0.170%	0.220%	0.325%	0.535%	1.085%
		円貨建 公社債口	円貨建 株式口 1型・2型	円貨建 株式口 パッシブ型	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 パッシブ型	外貨建 株式口 新興国型	短期 資金口	
●確定給付企業年金保険 ●厚生年金基金保険(Ⅱ)※1 ●新企業年金保険(Ⅱ)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	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)	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%	
●厚生年金基金保険 ※1	手数料上限 (10億円以下の部分)	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)	0.155%	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)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	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)	0.155%	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)	手数料上限 (1,000万円以下の部分)	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)	0.130%	0.190%	0.090%	0.190%	0.190%	0.200%	0.170%	0.200%	0.045%	

※1 厚生年金基金保険特別勘定特約および厚生年金基金保険(Ⅱ)特別勘定特約については、第3総合口、総合口戦略的資産配分型、総合口下方リスク限定型、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型の対象商品ではありません。

## 【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、総合口下方リスク限定型はパーテックス・インベストメント・ソリューションズ株式会社が運用する私募投資信託、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)**