

先週のポイント

特別勘定運用部
2024年4月22日

底堅い経済指標の結果やパウエル議長が利上げを急がないことを示唆する発言をしたことなどから、利下げ開始時期が後退するとの観測が高まり、米長期金利は上昇。為替は、日米金利差拡大を背景に一時1ドル＝154円台後半まで円安ドル高が進行した。米国株式はハイテク株に売りが広がったことや中東情勢の緊迫化が重しとなり、国内株式は週間で大きく下落する展開となった。

	2023年3月末	3月31日	4月12日	4月19日	(昨年度始～) 2023年3月末比	(前月末～) 3月31日比	(前週末～) 4月12日比
日経平均株価(円)	28,041	40,369	39,523	37,068	32.2%	-8.2%	-6.2%
TOPIX(ポイント)	2,003	2,768	2,759	2,626	31.1%	-5.1%	-4.8%
NYダウ(ドル)	33,274	39,807	37,983	37,986	14.2%	-4.6%	0.0%
S&P 500(ポイント)	4,109	5,254	5,123	4,967	20.9%	-5.5%	-3.0%
ナスダック総合指数(ポイント)	12,221	16,379	16,175	15,282	25.0%	-6.7%	-5.5%
ユーロストックス(ポイント)	457	520	509	504	10.4%	-3.0%	-0.9%
上海総合指数(ポイント)	3,272	3,041	3,019	3,065	-6.3%	0.8%	1.5%
円／ドル(円)	132.86	151.35	153.23	154.64	16.4%	2.2%	0.9%
円／ユーロ(円)	144.09	163.30	163.13	164.70	14.3%	0.9%	1.0%
ドル／ユーロ(ドル)	1.0845	1.0790	1.0646	1.0651	-1.8%	-1.3%	0.0%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	75.67	83.17	85.66	83.14	9.9%	0.0%	-2.9%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.35	0.73	0.86	0.85	0.50	0.12	0.00
米国10年国債(%)	3.47	4.20	4.52	4.62	1.15	0.42	0.10
ドイツ10年国債(%)	2.29	2.30	2.36	2.50	0.21	0.20	0.14
イタリア10年国債(%)	4.10	3.68	3.76	3.93	-0.17	0.25	0.17
スペイン10年国債(%)	3.30	3.16	3.18	3.31	0.01	0.15	0.13
フランス10年国債(%)	2.79	2.81	2.87	3.01	0.22	0.20	0.15

*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

中東情勢の緊迫化、堅調な米経済指標の発表を受けた米早期利下げ期待の一段の後退、海外半導体企業の決算内容や今後の市場見通しが市場予想を下回ったことなどを背景に、国内株式は大きく下落。日経平均株価は週間で前週末比2,455円下落の37,068円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 海運業	1.1%
	2 ゴム製品	-0.6%
	3 精密機器	-1.5%
	4 倉庫・運輸関連業	-1.6%
	5 水産・農林業	-2.2%
(下位)	1 電気機器	-6.8%
	2 証券業等	-6.8%
	3 機械	-6.5%
	4 鉱業	-6.4%
	5 不動産業	-6.4%

(出所)Bloomberg

米国株式|まちまち

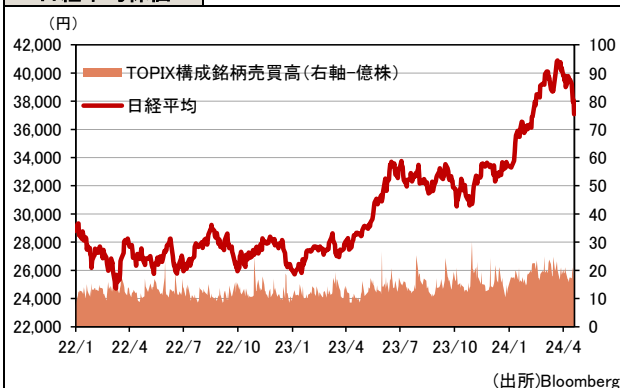
一部の決算好調銘柄が相場を下支えたものの、パウエル議長らの発言を受けて、利下げ時期が後ろ倒しになるとの観測から米長期金利が上昇し、ハイテク株が売られたことや、中東情勢の緊迫化などが相場の重しとなった。ダウ工業株30種平均は週間で3ドル上昇の37,986ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 公益事業	1.9%
	2 生活必需品	1.4%
	3 金融	0.8%
	4 ヘルスケア	0.0%
	5 素材	-1.1%
(下位)	1 情報技術	-7.3%
	2 一般消費財・サービス	-4.5%
	3 不動産	-3.6%
	4 コミュニケーションサービス	-3.2%
	5 資本財・サービス	-2.0%

(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

週前半は、米金利の上昇や円安が日銀の追加利上げを促すとの観測から上昇基調で推移したものの、中東情勢への懸念を背景に、投資家のリスク回避姿勢が強まり、相対的に安全な資産とされる日本債券が買われた結果、週間で横ばいとなった。

米金利 金利上昇

週初は、小売売上高が市場予想を上回り、消費の堅調さがインフレ圧力に繋がるとの見方から上昇した。その後、中東情勢の緊迫化が懸念され、相対的に安全な資産である米国債が買われ、上昇幅を縮小したものの、週間では金利上昇となった。

為替 円安ドル高

米国経済の堅調などを背景に早期利下げ観測が後退、日米金利差拡大を背景に154円台後半まで円安ドル高が進行した。一方、日米韓の財務省会合での共同声明や政府・日銀による為替介入への警戒感が熾り円相場を支える場面もあった。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
4/15	日	2月 機械受注(船電除民需、前月比)	0.8%	7.7%	○
	米	3月 小売売上高(前月比)	0.4%	0.7%	○
4/16	中	1-3月期 GDP(前年比)	4.8%	5.3%	○
	中	3月 鉱工業生産(前年比)	6.0%	4.5%	×
	中	3月 小売売上高(前年比)	4.8%	3.1%	×
	独	4月 ZEW景気期待指数	35.5	42.9	○
	米	3月 住宅着工件数(千戸)	1485	1321	×
	米	3月 鉱工業生産(前月比)	0.4%	0.4%	—
4/18	米	中古住宅販売件数(百万件)	4.20	4.19	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	215	212	○
4/19	日	3月 消費者物価指数(前年比)	2.8%	2.7%	×

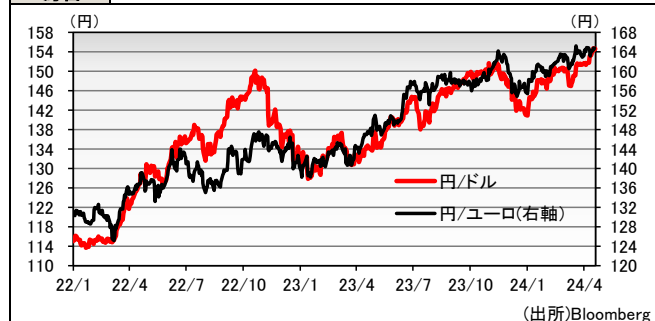
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

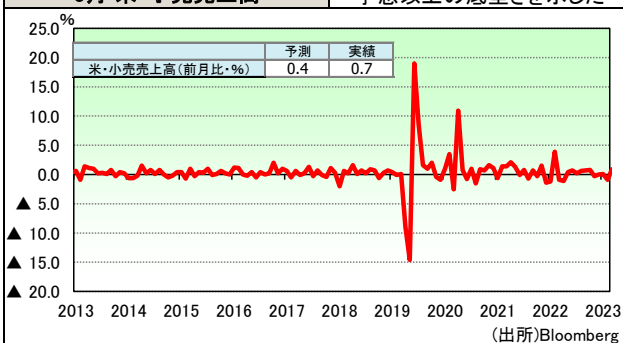
日米10年国債金利



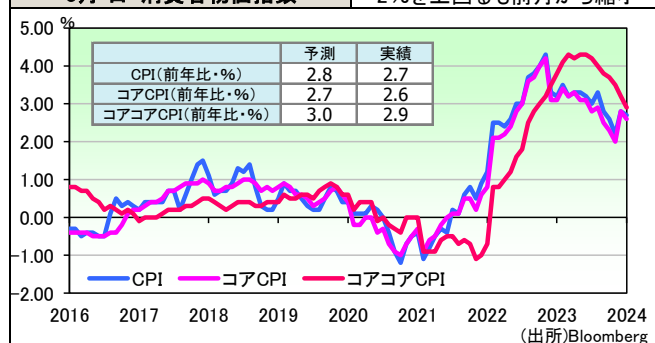
為替



3月 米・小売売上高 ～予想以上の底堅さを示した



3月 日・消費者物価指数 ～2%を上回るも前月から縮小



パウエル議長発言 ～これまでの物価認識を修正

- 16日、パウエル議長はインフレが2%に戻る確信を得るには「予想以上に時間がかかりそうだ」と述べ、「最近のインフレ・データは明らかに私たちに自信を与えていない」と従来のインフレ減速に自信を示す認識から修正する発言をした。FRBは利下げ開始を急がない姿勢のコミュニケーションを強めており、18日、アトランタ連銀のボスティック総裁は年末に近くまで利下げに踏み切ることとは適切ではないとの考えを改めて示し、ニューヨーク連銀のウィリアムズ総裁は、「利下げの緊急性は全く感じていない」との認識を示した。
- パウエル議長の発言から、FRBが3月会合で示した年内3回の利下げ見通しは事実上リセットされ、直近では年後半に1～2回の利下げが市場に織り込まれている。
- IMF(国際通貨基金)は16日、国際金融安定性報告書(GFSR)を公表し、米国などの一部の国で期待インフレ率が上昇していることを指摘した上で、デシインフレの最後の1マイルにおいて、中央銀行は利下げに向けた市場の過度に楽観的な期待に抵抗すべきだと警鐘を鳴らした。また、地政学的緊張が高まれば、エネルギー生産と輸送の混乱に拍車を掛け、再びインフレ圧力となるリスクを指摘している。
- 足元では中東における地政学リスクが高まり、原油価格上昇等のリスクも熾るなか、ブラックアウト期間後の5月のFOMCで、FRBが市場にどのようなメッセージを発するか注目される。

米国の期待インフレ率の推移



今後の見通し

株式等のリスク性資産は上値の重い展開を見込む

・先週の米国株式市場は、一部銘柄の決算が相場を下支えたものの、長期金利の上昇を嫌気してハイテク株に売りが入ったことなどから、週間で軟調に推移した。
・今週は、26日にFRBがインフレ指標として重視する3月・米PCEデフレーター発表、24日のメタ、25日のアルファベット・マイクロソフトなど米ハイテク大手の決算発表を控えるものの、米長期金利の上昇やイスラエルとイランとの衝突により中東情勢緊迫への警戒感が高まっていることから、株式等のリスク性資産は上値の重い展開が見込まれる。
・また、25～26日には日銀金融政策決定会合が予定されている。市場では今会合での追加利上げは見込まれてはいないものの、高い買上げ率となった春闘の結果を受け、展望レポートにおける24年度物価見通しの上修正があるか、また、円安ドル高が進行する環境下、今後の政策運営に関してどのような発信がなされるか注目が集まる。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
4/23	欧	ラガルドECB総裁発言	—
	日	4月 製造業PMI	—
	欧	4月 製造業PMI	46.5
	欧	4月 製造業PMI	52
	米	3月 新築住宅販売件数(千件)	670
4/24	独	4月 IFO企業景況感指数	88.8
	米	3月 耐久財受注(前月比)	2.5%
4/25	米	1-3月期 GDP速報値(前期比年率)	2.5%
	日	日銀・金融政策決定会合(4/25-26)	—
4/26	米	3月 PCEデフレーター・コア(前年比)	2.7%
	日	日銀展望レポート	—

(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

※ 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。

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)