

特別勘定運用部
2024年5月13日

先週のポイント

国内株式は、主要企業の決算発表や日銀の金融政策を巡る思惑などに左右され、値動きの荒い展開となったが、週間では概ね横ばいとなった。米国株式は、新規失業保険申請件数が市場予想を上回り、労働市場の減速が示唆されたことなどを背景に上昇した。為替は、米国の高金利環境の継続により日米金利差が開いた状態が続くとの思惑から、週を通して円安ドル高基調となった。

	2024年3月末	4月30日	5月3日	5月10日	(昨年度末～) 2024年3月末比	(前月末～) 4月30日比	(前週末～) 5月3日比
日経平均株価(円)	40,369	38,405	38,236	38,229	-5.3%	-0.5%	0.0%
TOPIX(ポイント)	2,768	2,743	2,728	2,728	-1.5%	-0.5%	0.0%
NYダウ(ドル)	39,807	37,815	38,675	39,512	-0.7%	4.5%	2.2%
S&P 500(ポイント)	5,254	5,035	5,127	5,222	-0.6%	3.7%	1.9%
ナスダック総合指数(ポイント)	16,379	15,657	16,156	16,340	-0.2%	4.4%	1.1%
ユーロストックス(ポイント)	520	507	508	524	0.8%	3.3%	3.1%
上海総合指数(ポイント)	3,041	3,104	3,104	3,154	3.7%	1.6%	1.6%
円/ドル(円)	151.35	157.80	153.05	155.78	2.9%	-1.3%	1.8%
円/ユーロ(円)	163.30	168.22	164.72	167.76	2.7%	-0.3%	1.8%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0790	1.0660	1.0762	1.0769	-0.2%	1.0%	0.1%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	83.17	81.93	78.11	78.26	-5.9%	-4.5%	0.2%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.73	0.88	0.90	0.91	0.19	0.03	0.01
米国10年国債(%)	4.20	4.68	4.51	4.50	0.30	-0.18	-0.01
ドイツ10年国債(%)	2.30	2.58	2.50	2.52	0.22	-0.07	0.02
イタリア10年国債(%)	3.68	3.92	3.81	3.86	0.18	-0.06	0.05
スペイン10年国債(%)	3.16	3.35	3.27	3.31	0.15	-0.04	0.05
フランス10年国債(%)	2.81	3.05	2.97	3.00	0.19	-0.05	0.03

*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 横ばい
米国の年内利下げ観測を背景に週初は上昇したが、その後は主要企業の決算発表や日銀の金融政策を巡る思惑などに左右され、値動きの荒い展開となった。週間では概ね横ばいとなり、日経平均株価は前週末比7円下落の38,229円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 海運業	7.5%
	2 金属製品	5.0%
	3 その他製品	3.8%
	4 鉱業	3.5%
	5 石油・石炭製品	2.7%
(下位)	1 輸送用機器	-3.0%
	2 陸運業	-2.6%
	3 電気機器	-1.8%
	4 鉄鋼	-1.4%
	5 電気・ガス業	-1.2%

(出所)Bloomberg

米国株式 上昇

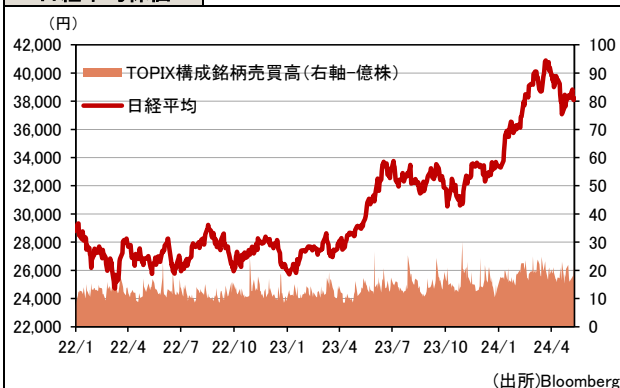
前週の雇用統計等を受けて、米国の年内利下げ観測が高まったことから、週初は上昇した。その後、米新規失業保険申請件数が市場予想以上に増加し、労働市場の減速が改めて示されたことから上昇幅を拡大し、ダウ工業株30種平均は前週末比837ドル上昇の39,512ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 公益事業	4.0%
	2 金融	3.1%
	3 素材	2.6%
	4 生活必需品	2.3%
	5 資本財・サービス	2.3%
(下位)	1 一般消費財・サービス	0.2%
	2 エネルギー	1.4%
	3 情報技術	1.4%
	4 ヘルスケア	1.9%
	5 コミュニケーションサービス	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 金利上昇

週初は、日銀が国債の購入規模を維持したことや米長期金利が低下したことを受けて金利低下したが、9日に日銀が発表した「主な意見」及び植田総裁の発言が追加利上げや国債買い入れ減額を意識させる内容であったことから、金利上昇となった。

米国金利 金利低下

週前半は、低調な10年債入札結果等を背景に金利は上昇した。週後半に経済指標にて労働市場の減速が示され金利は低下し、週末には予想を上回る期待インフレ率が示されたこと等から金利は再び上昇したが、週間では金利低下となった。

為替 円安ドル高

FRBの年内利下げ期待が高まる一方で、米国の高金利環境は継続し、日米金利差は開いた状態が続くとの思惑から、ドル円は週を通じて円安ドル高基調となり、ドル円は155円台後半まで上昇した。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
5/9	中	4月 貿易収支(十億ドル)	81.00	72.35	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	212	231	×
5/10	日	3月 貿易収支(十億円)	549.6	491.0	×
	日	4月 景気ウォッチャー調査(先行き)	51.6	48.5	×
	日	4月 景気ウォッチャー調査(現状)	50.3	47.4	×
	米	5月 ミシガン大学消費者信頼感指数	76.2	67.4	×

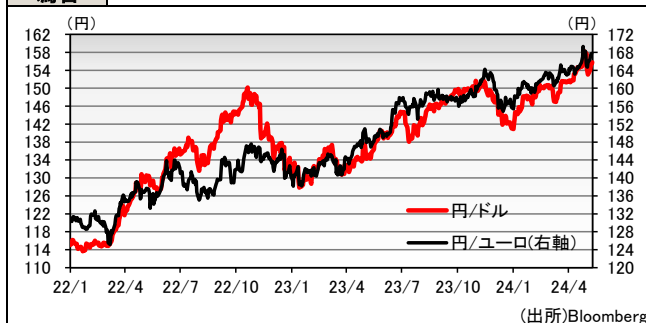
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

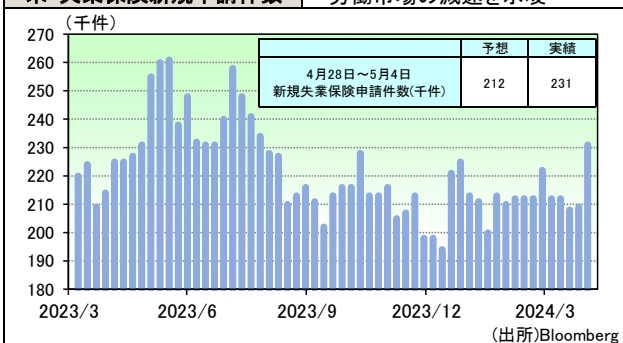
日米10年国債金利



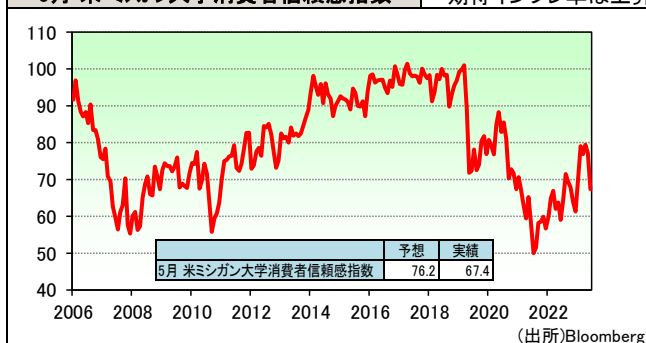
為替



米・失業保険新規申請件数 ～労働市場の減速を示唆



5月 米・ミシガン大学消費者信頼感指数 ～期待インフレ率は上昇



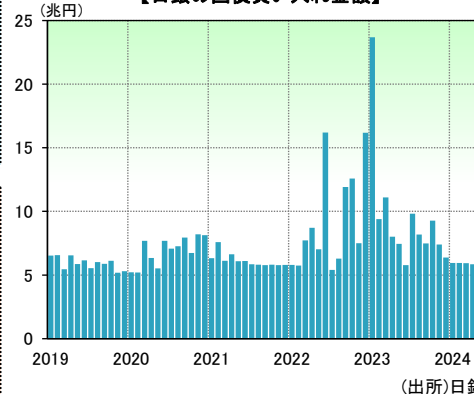
日銀金融政策決定会合における主な意見(4/25、26開催分)

- 5月9日、日銀は政策金利の据置きなどを決めた4月25、26日開催分の金融政策決定会合における主な意見を発表した。
- 「タイミングや幅に関する議論を深めることが必要である。」「金利のパスは、市場で織り込まれているよりも高いものになる可能性がある」などと追加利上げに関する意見が多く出され、円安が物価を押し上げるリスクを指摘する意見も相次いだ。
- 国債買い入れの減額についても「市場動向や国債需給をみながら、機を捉えて進めていくことが大切」など、近い将来の減額を示唆する発言が複数あった。

- 主な意見を受けて、追加利上げや国債買い入れの減額観測が高まり、市場では国内金利が上昇。30年債利回りは一時は2%に達し、2013年2月以来の高水準となった。
- しかし、足元で個人消費が低迷する中で利上げを行うことはハードルが高く、相対的に景気への悪影響が低いと思われる国債買い入れの減額を行う方がハードルが低いものと考えられる。イールドカーブ・コントロール解除後も、日銀は月6兆円程度の買い入れを維持しており、減額による効果は相応に発揮されることが想定される。
- 円安や米国金利への注意も欠かせないなか、次回6月の会合で日銀が取る行動には、引き続き高い注目が集まるものと考えられる。

～追加利上げや国債買い入れへの言及が相次ぐ

【日銀の国債買い入れ金額】



今後の見通し

米インフレ指標を睨みながら、方向感を探る展開

・今週は、米国で4月消費者物価指数、4月生産者物価指数、4月小売売上高などのインフレ関連指標の発表を多く控える。先週は、米新規失業保険申請件数が8か月ぶりの高水準となったことなどを受けて、米国株は上昇したが、今週のインフレ関連指標でも年内の利下げ期待が維持されるような内容となるかに注目したい。

・ただし、主要企業の決算発表が一巡した今、市場の関心は22日のエヌビディアの2-4月期決算発表に移っているものと考えられ、インフレ鈍化を示す指標発表となった場合でも、様子見姿勢の高まりから半導体関連株を中心に上値が抑えられる可能性には注意が必要なものと考えられる。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
5/14	独	5月 ZEW景気期待指数	46
	米	パウエルFRB議長講演	-
5/15	米	4月 消費者物価指数(前月比)	0.4%
	米	4月 小売売上高(前月比)	0.4%
5/16	日	1-3月期 GDP(前期比年率)	-1.2%
	米	4月 住宅着工件数(千戸)	1420
	米	4月 鉱工業生産(前月比)	0.1%
5/17	中	4月 鉱工業生産(前年比)	5.5%
	中	4月 小売売上高(前年比)	3.6%

(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)