

特別勘定運用部
2024年5月20日

先週のポイント

米消費者物価指数や米小売売上高が市場予想を下回る結果となり、FRBの利下げ先送り懸念が後退し、米長期金利は低下。米株市場ではNYダウが終値ベースで史上初の4万ドル台を記録するなど堅調に推移し、主要3指数揃って上昇する展開となった。国内株式は、日銀による金融政策正常化観測の高まりを背景とした国内金利の上昇や円高ドル安進行が重荷となるも、米国株が堅調に推移したことから上昇した。

	2024年3月末	4月30日	5月10日	5月17日	(昨年度末～) 2024年3月末比	(前月末～) 4月30日比	(前週末～) 5月10日比
日経平均株価(円)	40,369	38,405	38,229	38,787	-3.9%	1.0%	1.5%
TOPIX(ポイント)	2,768	2,743	2,728	2,745	-0.8%	0.1%	0.6%
NYダウ(ドル)	39,807	37,815	39,512	40,003	0.5%	5.8%	1.2%
S&P 500(ポイント)	5,254	5,035	5,222	5,303	0.9%	5.3%	1.5%
ナスダック総合指数(ポイント)	16,379	15,657	16,340	16,685	1.9%	6.6%	2.1%
ユーロストックス(ポイント)	520	507	524	524	0.9%	3.4%	0.1%
上海総合指数(ポイント)	3,041	3,104	3,154	3,154	3.7%	1.6%	0.0%
円/ドル(円)	151.35	157.80	155.78	155.65	2.8%	-1.4%	-0.1%
円/ユーロ(円)	163.30	168.22	167.76	169.17	3.6%	0.6%	0.8%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0790	1.0660	1.0769	1.0869	0.7%	2.0%	0.9%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	83.17	81.93	78.26	80.06	-3.7%	-2.3%	2.3%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.73	0.88	0.91	0.95	0.22	0.07	0.04
米国10年国債(%)	4.20	4.68	4.50	4.42	0.22	-0.26	-0.08
ドイツ10年国債(%)	2.30	2.58	2.52	2.52	0.22	-0.07	0.00
イタリア10年国債(%)	3.68	3.92	3.86	3.81	0.13	-0.10	-0.04
スペイン10年国債(%)	3.16	3.35	3.31	3.27	0.11	-0.08	-0.04
フランス10年国債(%)	2.81	3.05	3.00	2.99	0.18	-0.06	-0.01

*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 上昇

国内長期金利の上昇基調が相場の重荷となったものの、米消費者物価指数がインフレ圧力の緩和を示し、米国株が堅調に推移したことや決算好調銘柄への個別の買い入れ等を背景に国内株は上昇した。日経平均株価は前週末比558円上昇の38,787円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	その他製品	5.6%
	2	精密機器	4.3%
	3	海運業	3.4%
	4	電気機器	2.9%
	5	サービス業	2.6%
(下位)	1	不動産業	-5.5%
	2	建設業	-4.1%
	3	水産・農林業	-3.5%
	4	パルプ・紙	-3.3%
	5	保険業	-2.2%

(出所)Bloomberg

米国株式 上昇

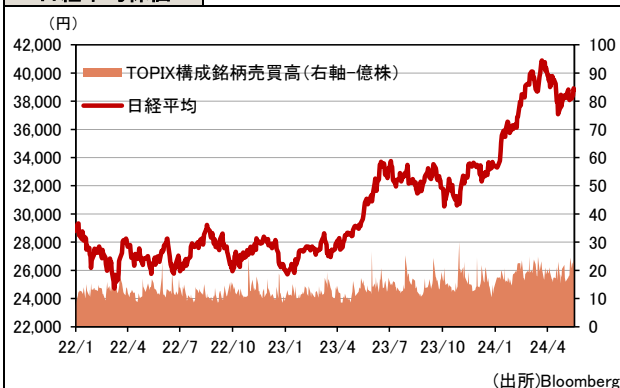
発表された米CPIなどの経済指標がインフレ鈍化を示したことなどから、FRBによる年内の利下げ観測が高まったことに加え、好調な企業決算が追い風となり、ダウ工業株30種平均は上昇。週後半には40,000ドル台をつけて過去最高値を更新し、前週末比491ドル上昇の40,003ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	情報技術	2.9%
	2	不動産	2.5%
	3	ヘルスケア	1.8%
	4	コミュニケーションサービス	1.7%
	5	金融	1.4%
(下位)	1	資本財・サービス	-0.4%
	2	一般消費財・サービス	-0.1%
	3	素材	0.3%
	4	エネルギー	0.7%
	5	生活必需品	0.7%

(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

日銀の国債買い入れオペで購入予定額が減額されたことを受け、国内金利は一時0.965%まで上昇。その後、米長期金利低下を背景に国内金利は低下する局面もあったが、日銀の金融政策正常化観測が意識されたことなどから再び上昇、週間でも上昇した。

米国金利 金利低下

米CPIや小売売上高にてインフレ圧力の緩和や米経済の減速懸念が示唆されたことなどを背景に米国金利は低下した。その後、FRB高官から利下げ開始に対して慎重な発言が相次いだことなどを受けて米国金利は低下幅を縮小したものの、週間では低下した。

為替 円高ドル安

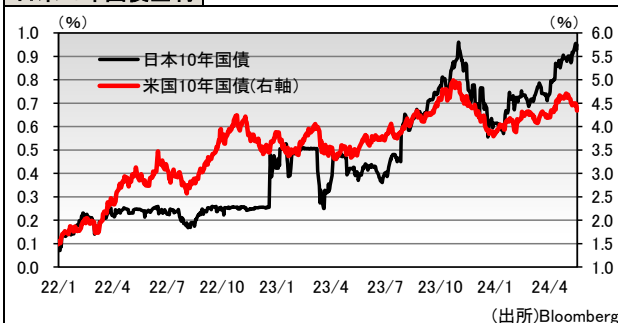
週初は、米国のインフレ懸念の高まりにより円安ドル高で推移したが、その後は米金利低下等を受け、一時153円台後半まで円高ドル安が進行。週後半は、FRB高官が利下げに慎重な見方を示したことなどから円安ドル高が進行するも、週間では円高ドル安となった。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
5/14	独	5月 ZEW景気期待指数	46.4	47.1	○
5/15	米	4月 消費者物価指数(前月比)	0.4%	0.3%	×
	米	4月 小売売上高(前月比)	0.4%	0.0%	×
5/16	日	1-3月期 GDP(前期比年率)	-1.2%	-2.0%	×
	米	4月 住宅着工件数(千戸)	1421	1360	×
	米	4月 鉱工業生産(前月比)	0.1%	0.0%	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	220	222	×
5/17	中	4月 鉱工業生産(前年比)	5.5%	6.7%	○
	中	4月 小売売上高(前年比)	3.7%	2.3%	×

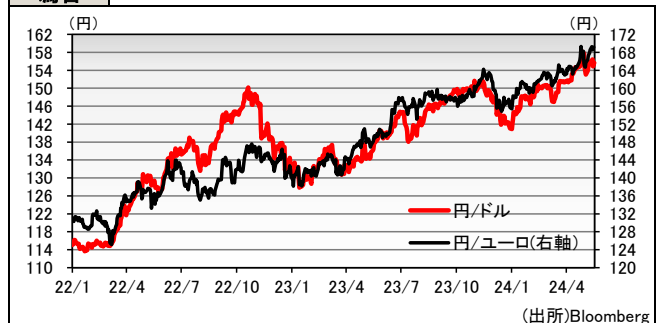
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

日米10年国債金利

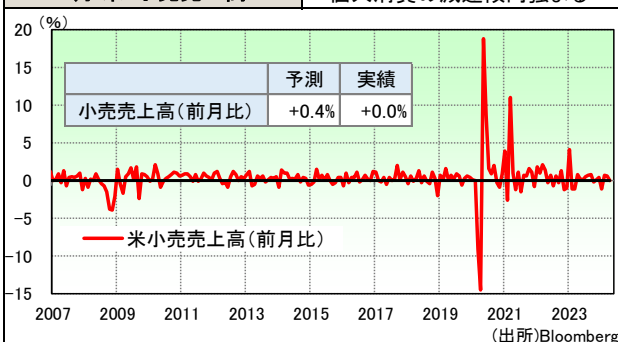


為替



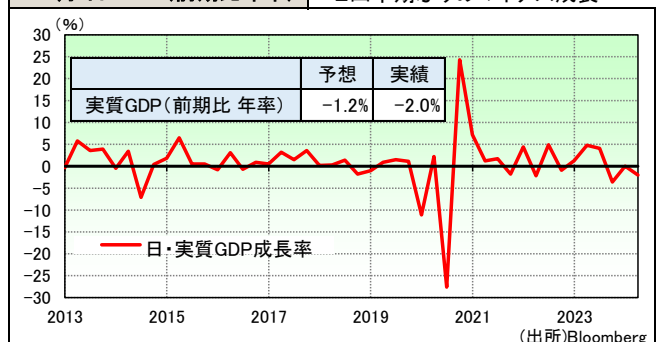
4月 米・小売売上高

～個人消費の減速傾向強まる



1-3月 日・GDP(前期比年率)

～2四半期ぶりのマイナス成長

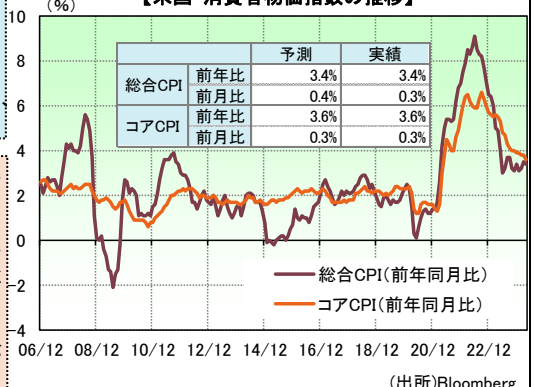


4月 米国・消費者物価指数(CPI)

～市場予想を下回り、インフレ再加速への警戒感薄れる

- 15日に発表された4月の米・消費者物価指数(CPI)は総合指数が、前年比+3.4%、コア指数は前年比+3.6%となり、概ね市場予想通りの結果となった。
- 今月は、家賃が前月比+0.35%と、2月(+0.46%)、3月(+0.41%)から大きく鈍ったことなどからコアサービスの伸びが減速した。また、FRBも注目する住宅を除くコアサービス(スーパーコア)についても、医療サービスや自動車保険の伸びが減速したことなどから前月比+0.4%と前月(+0.7%)から鈍化する結果となった。
- CPIの結果を受け、米株式市場は上昇、米国金利は低下した。また、同日に発表された米小売売上高が市場予想を下回ったこともあり、米国の景気・インフレ鈍化が意識され、年内の下り織り込み回数は2回を回復した。
- 一方で、FRB高官は利下げに慎重な姿勢を示している。実際に、FRBが注目しているモメンタム指標である6カ月前と比べたコアCPI上昇値(年率換算値)は、1-3月期における強い結果の影響を受け、伸びが加速しているなど、基調的なデフレーションの進展に自信を持てる状況ではないと思われる。従って、先週パウエル議長も示唆していた通り、利下げ開始に向けては、忍耐強く、今後数回のインフレデータで鈍化傾向を確認する必要があると考える。

【米国・消費者物価指数の推移】



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、発表された米経済指標が市場予想を下回り、FRBによる利下げ開始時期の想定が早まったことなどから、米長期金利は低下し、株式等のリスク性資産は上昇した。今週は22日にエヌビディアの2-4月決算が公表される。生成AI向け半導体需要の勢いが、いかに示されるか市場の注目が集まり、ハイテク株を中心に大きな影響を与えると見込まれる。また、同日には5月FOMCの議事要旨の発表も予定されている。CPIの結果等を踏まえ、年内2回の利下げが市場のコンセンサスとなりつつあるなか、市場を牽制するような内容が確認される場合には、株価が調整する展開も想定されるため注意が必要である。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
5/21	欧	ラガルドECB総裁講演	-
5/22	日	3月 機械受注(船電除民需、前月比)	-2%
	米	4月 中古住宅販売件数(百万件)	4.22
	米	FOMC議事要旨(4/30-5/1開催分)	-
5/23	日	5月 製造業PMI	-
	欧	5月 製造業PMI	46.1
	米	5月 製造業PMI	49.9
	米	4月 新築住宅販売件数(千件)	679
5/24	日	4月 消費者物価指数(前年比)	2.4%
	米	4月 耐久財受注(前月比)	-0.7%

(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ブプレクス・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)