

特別勘定運用部  
2024年6月3日

## 先週のポイント

米PCE物価指数を受けてインフレ再加速への警戒感が和らいだものの、米国債の需給懸念が意識されたことなどから米国金利は上昇した。また、日銀が金融政策の正常化を一段と進めるとの思惑から国内金利も上昇した。一方で、米1-3月期GDPの下方改定や金利上昇などをを受けて、国内株式・米国株式は上値の重い展開となった。

	2024年3月末	4月30日	5月24日	5月31日	(昨年度末～) 2024年3月末比	(前々月末～) 4月30日比	(前週末～) 5月24日比
日経平均株価(円)	40,369	38,405	38,646	38,487	-4.7%	0.2%	-0.4%
TOPIX(ポイント)	2,768	2,743	2,742	2,772	0.1%	1.1%	1.1%
NYダウ(ドル)	39,807	37,815	39,069	38,686	-2.8%	2.3%	-1.0%
S&P 500(ポイント)	5,254	5,035	5,304	5,277	0.4%	4.8%	-0.5%
ナスダック総合指数(ポイント)	16,379	15,657	16,920	16,735	2.2%	6.9%	-1.1%
ユーロストックス(ポイント)	520	507	521	516	-0.7%	1.7%	-1.0%
上海総合指数(ポイント)	3,041	3,104	3,088	3,086	1.5%	-0.6%	-0.1%
円/ドル(円)	151.35	157.80	156.99	157.31	3.9%	-0.3%	0.2%
円/ユーロ(円)	163.30	168.22	170.23	170.62	4.5%	1.4%	0.2%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0790	1.0660	1.0843	1.0846	0.5%	1.7%	0.0%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	83.17	81.93	77.72	76.99	-7.4%	-6.0%	-0.9%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.73	0.88	1.01	1.07	0.34	0.19	0.07
米国10年国債(%)	4.20	4.68	4.47	4.50	0.30	-0.18	0.03
ドイツ10年国債(%)	2.30	2.58	2.58	2.66	0.37	0.08	0.08
イタリア10年国債(%)	3.68	3.92	3.89	3.98	0.30	0.06	0.09
スペイン10年国債(%)	3.16	3.35	3.35	3.39	0.23	0.04	0.05
フランス10年国債(%)	2.81	3.05	3.06	3.14	0.33	0.08	0.08

\*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** まちまち  
日米長期金利が上昇したことや米国株式が軟調に推移したことなどを背景に上値の重い展開となった。週末には米長期金利上昇の一服や自律反発を見込んだ買いなどから、株価上昇する場面もあったが、週間で見ると日経平均株価は前週末比159円下落の38,487円で取引を終えた。

**東証33業種別騰落率**

(上位)	1	保険業	5.9%
	2	電気・ガス業	5.7%
	3	石油・石炭製品	5.2%
	4	銀行業	4.9%
	5	証券業等	3.8%
(下位)	1	水産・農林業	-2.0%
	2	空運業	-1.5%
	3	食料品	-1.0%
	4	陸運業	-0.9%
	5	機械	-0.9%

(出所)Bloomberg

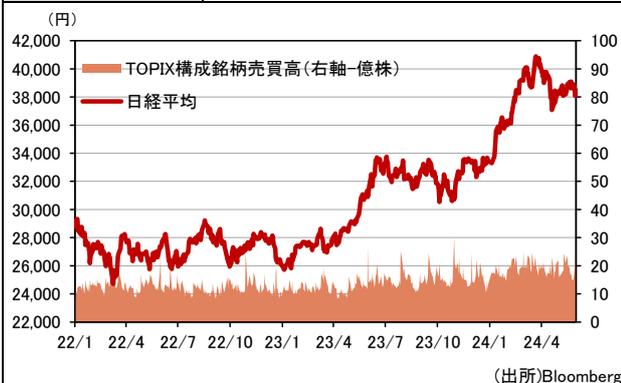
**米国株式** 下落  
米金利の上昇や、米1-3月期GDPの下方改定、米顧客管理ソフト大手のセールスフォースの業績予想などが嫌気され、下落。週末にはPCE物価指数を受けてインフレ再加速懸念が和らぎ、下落幅を縮小したが、ダウ工業株30種平均は週間下落の38,686ドルで取引を終えた。

**S&P500業種別騰落率**

(上位)	1	エネルギー	2.0%
	2	不動産	1.8%
	3	公益事業	1.6%
	4	生活必需品	0.1%
	5	素材	0.1%
(下位)	1	情報技術	-1.5%
	2	資本財・サービス	-0.8%
	3	コミュニケーションサービス	-0.6%
	4	ヘルスケア	-0.6%
	5	一般消費財・サービス	-0.3%

(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**  
 週半ばまで金利上昇を続け、10年債利回りは一時は1.1%台に乗せ、13年ぶりの高水準をつけた。その後は、2年国債の入札が堅調だったことなどから金利低下した局面もあったが、日銀が金融政策の正常化を一段と進めるとの思惑を背景に、週間で上昇した。

**米国金利 金利上昇**  
 週前半は、国債入札結果が低調であったことなどを背景に金利は上昇した。週後半は、GDPが下方改定されたことやPCE物価指数が市場想定に沿った内容となったことからインフレ加速への警戒感が和らぎ、金利は上昇幅を縮小したが、週間では上昇した。

**為替 円安ドル高**  
 依然として大きな日米金利差が意識され、ドル円は157円台後半まで円安ドル高となったが、その後、米PCE物価指数の結果からインフレ加速への警戒が和らいだことで円安進行が一服し、週間では小幅な円安ドル高となった。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
5/27	独	5月 IFO企業景況感指数	90.4	89.3	×
5/28	米	5月 コンファレンスボード 消費者信頼感	96.0	102.0	○
5/30	米	新規失業保険申請件数(千人)	217	219	×
5/31	日	4月 鉱工業生産(前月比)	1.5%	-0.1%	×
	米	4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



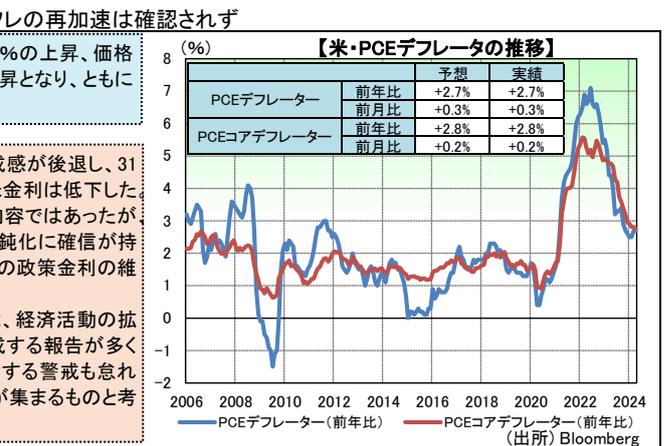
**4月 米・PCE物価指数** ~インフレの再加速は確認されず

➢ 31日に発表された4月の米個人消費支出(PCE)物価指数は前年比で2.7%の上昇、価格変動の大きいエネルギーと食品を除いたコア指数は前年比で2.8%の上昇となり、ともに前月と同水準であった。

➢ 概ね市場想定に沿った結果であったが、高インフレが長引くことへの警戒感が後退し、31日のNYダウやS&P500は反発した。また、年内の利下げ観測が強まり、米金利は低下した。

➢ 4月米消費者物価指数(CPI)などに続いてインフレの再加速を否定する内容ではあったがFRBが目標とする2%を上回っている状態に変わりはなく、FRBはインフレ鈍化に確信が持てるようなデータが揃うまでは利下げを見送るものとみられ、当面は現行の政策金利の維持が見込まれる。

➢ 一方で、29日に公表された最新の米地区連銀報告(ページブック)では、経済活動の拡大継続が示されつつも、米経済の先行き不透明感や下振れリスクを警戒する報告が多くみられた。引き締め的な金融政策の長期化が経済に及ぼす悪影響に対する警戒も怠れず、6月のFOMCでは政策金利見通しのほか、経済見通しにも高い注目が集まるものと考えられる。



**今後の見通し**

**株式等のリスク性資産は、引き続き方向感を探る展開を想定**

・前週の株式市場は、長期金利の動向を睨みつつも半導体関連銘柄に振り回され、方向感に乏しい展開となった。

・今週は、金利動向を占ううえで、週後半の米5月雇用統計やECB理事会に注目が集まるものと考えられる。今回のECB理事会で利下げに踏み切る公算が高いものと考えられるが、米国の利下げには時間を要することが見込まれるなか、ECBが利下げを決定した場合でも、ECBが発するメッセージ次第では長期金利が思うように低下しない展開も想定される。

・その翌週には6月FOMCや日銀会合を控えていることも鑑みると、今週も様子見姿勢から株式等のリスク性資産は方向感に欠ける展開が継続するものと考えられる。

**今週の注目イベントなど**

日付	国	イベント	予測値
6/3	中	5月 製造業PMI	51.6
	米	5月 ISM製造業景況感指数	49.6
6/5	米	5月 ADP雇用統計(千人、前月比)	175
	米	5月 ISM非製造業景況感指数	51
6/6	欧	ECB理事会	-
6/7	米	5月 非農業部門雇用者数変化(千人)	190
	中	5月 貿易収支(十億ドル)	69.8

(出所)Bloomberg等

※ 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
		円貨建 公社債口	円貨建 株式口 1型・2型	円貨建 株式口 ハップ型	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 ハップ型	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)	0.600%	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%

※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債(日本含む)、新興国債、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および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)**