

特別勘定運用部  
2024年12月2日

先週のポイント

トランプ次期政権の財務長官に金融市場に精通するとされるベッセント氏が指名され、米・政府債務膨張への過度な警戒感が後退したことなどから米長期金利は低下、同氏のもとで減税・規制緩和が推進されるとの期待感等を背景にNYダウは過去最高値を更新するなど米国株は上昇した。為替市場では日米金利差の縮小観測から、1ドル=149円台まで円高ドル安が進行した。

	2024年3月末	10月31日	11月22日	11月29日	(昨年度末～) 2024年3月末比	(前々月末～) 10月31日比	(前週末～) 11月22日比
日経平均株価(円)	40,369	39,081	38,283	38,208	-5.4%	-2.2%	-0.2%
TOPIX(ポイント)	2,768	2,695	2,696	2,680	-3.2%	-0.5%	-0.6%
NYダウ(ドル)	39,807	41,763	44,296	44,910	12.8%	7.5%	1.4%
S&P 500(ポイント)	5,254	5,705	5,969	6,032	14.8%	5.7%	1.1%
ナスダック総合指数(ポイント)	16,379	18,095	19,003	19,218	17.3%	6.2%	1.1%
ユーロストックス(ポイント)	520	499	497	498	-4.1%	-0.1%	0.3%
上海総合指数(ポイント)	3,041	3,279	3,267	3,326	9.4%	1.4%	1.8%
円/ドル(円)	151.35	152.03	154.78	149.77	-1.0%	-1.5%	-3.2%
円/ユーロ(円)	163.30	165.48	161.24	158.41	-3.0%	-4.3%	-1.8%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0790	1.0885	1.0417	1.0577	-2.0%	-2.8%	1.5%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	83.17	69.26	71.24	68.00	-18.2%	-1.8%	-4.5%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.73	0.95	1.09	1.05	0.32	0.10	-0.04
米国10年国債(%)	4.20	4.28	4.40	4.17	-0.03	-0.12	-0.23
ドイツ10年国債(%)	2.30	2.39	2.24	2.09	-0.21	-0.30	-0.15
イタリア10年国債(%)	3.68	3.65	3.50	3.28	-0.41	-0.38	-0.23
スペイン10年国債(%)	3.16	3.10	2.97	2.79	-0.37	-0.30	-0.18
フランス10年国債(%)	2.81	3.13	3.05	2.90	0.09	-0.23	-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

週初は米国株高を好感し上昇する局面もあったものの、トランプ次期米大統領による追加関税政策への警戒感の高まりや、日銀による早期利上げが意識され、円高ドル安が進行したことなどから下落に転じた。日経平均株価は前週末比75円下落の38,208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	4.8%
	2	サービス業	3.0%
	3	空運業	2.5%
	4	医薬品	2.1%
	5	小売業	2.0%
(下位)	1	海運業	-5.2%
	2	輸送用機器	-4.4%
	3	非鉄金属	-3.9%
	4	卸売業	-3.5%
	5	機械	-3.1%

(出所)Bloomberg

米国株式 上昇

トランプ氏が次期財務長官に財政規律を重視するベッセント氏を指名し、米政府債務が過度に膨張することへの警戒感が和らいだことや、米経済指標が景気の底堅さを示したこと等から上昇した。ダウ工業株30種平均は最高値を更新し、前週末比614ドル上昇の44,910ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	一般消費財・サービス	2.3%
	2	ヘルスケア	2.1%
	3	不動産	2.0%
	4	コミュニケーションサービス	1.9%
	5	公益事業	1.7%
(下位)	1	エネルギー	-2.0%
	2	情報技術	0.2%
	3	素材	0.7%
	4	資本財・サービス	0.9%
	5	金融	1.1%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



(出所)Bloomberg

NYダウ



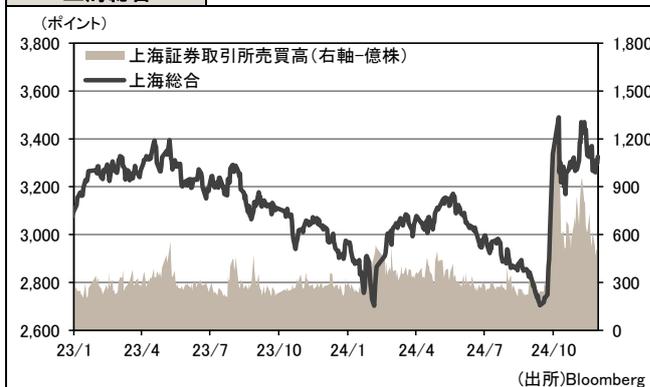
(出所)Bloomberg

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)**

<b>国内金利</b> 金利低下
米次期財務長官に財政規律を重視するベッセント氏が指名され、米金利が低下したこと等を受けて国内金利は低下した。週末には都都区CPIが予想を上回り、日銀利上げ観測が高まったことなどから金利が上昇する局面もあったが、週間では金利低下となった。
<b>米国金利</b> 金利低下
トランプ次期政権の人事に関する報道から米国政府の債務膨張に対する過度な警戒感が後退したことや、発表されたインフレ指標が市場予想と一致し、FRBによる12月会合での利下げ観測が高まったことなどから、週間で金利低下となった。
<b>為替</b> 円高ドル安
11月FOMCの議事要旨においてFRBが段階的に利下げをする姿勢が示され、12月会合での利下げ観測が高まったことや、日銀による追加利上げ観測が高まったことなどから、日米金利差の縮小観測を背景に1ドル149円台まで円高ドル安が進行した。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
11/25	独	11月 IFO企業景況感指数	86.0	85.7	×
11/26	米	10月 新築住宅販売件数(千件)	725	610	×
	米	11月 コンファレンスボード消費者信頼感	111.8	111.7	×
11/27	米	10月 耐久財受注(前月比)	0.5%	0.2%	×
	米	10月 PCEデフレーター・コア(前年比)	2.8%	2.8%	-
	米	新規失業保険申請件数(千人)	215	213	○
11/29	日	10月 鉱工業生産(前月比)	4.0%	3.0%	×

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。(出所)Bloomberg

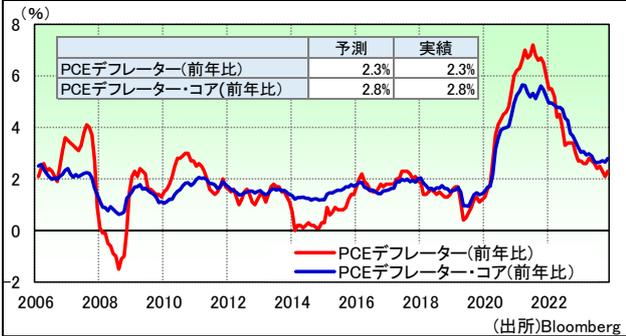
**日米10年国債金利**



**為替**



**10月 米・PCEデフレーター** ~市場予想と一致も、減速は緩やかに



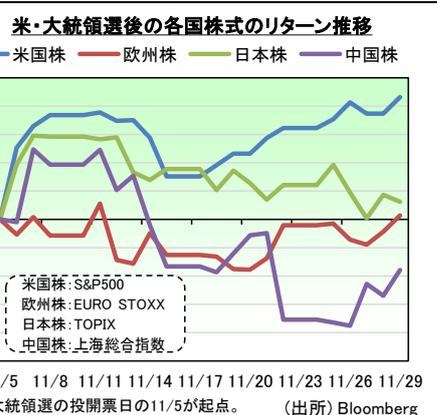
**11月 欧・消費者物価指数** ~2カ月連続加速も、利下げは継続の算



**トランプ氏、米・財務長官にベッセント氏を指名** ~米金利は低下、米株高が加速

➢ 22日、トランプ次期米大統領が財務長官に投資家のスコット・ベッセント氏を指名したことに伴い、先週の米国金融市場では金利低下と株高が進む展開となった。ベッセント氏は2028年までにGDP対比の米財政赤字を足元の6%台から3%まで削減、規制緩和によりGDP成長率を3%に押し上げ、原油生産を日量で300万バレル増産する「3-3-3」政策を推進すると目されている。ここ2ヶ月間、米長期金利は上昇基調で推移していたが、金融市場に精通する同氏の指名により、米債務膨張への過度な懸念が後退した。また、トランプ氏は前政権時代から経済の好調ぶりを示す1つの尺度として株価に言及することが多く、ベッセント氏も株価に配慮した政策運営を進めることへ期待感が株高につながった。

➢ また25日には、トランプ氏は中国、カナダ、メキシコに対する関税強化を示唆した。トランプ氏の今回の発言は貿易交渉などを優位に進めるためのディール(取引)の一環との見方もあり、米国株式市場のセンチメントは悪化しなかったものの、関税強化の影響が懸念される業種を中心に、欧州株などは米大統領選以降、軟調に推移している。ECBのラガルド総裁は、28日、トランプ氏の関税強化の姿勢を念頭に、貿易戦争ではなく、交渉すべきとも発言しており、当面、トランプ氏の発言と交渉の経過により市場が反応する環境が継続することが見込まれる。



**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見込む**

・先週の米国株式市場は、トランプ次期政権の政策がインフレ圧力をもたらすとの過度な警戒感が後退し、投資家のリスクセンチメントが改善したことなどから、週間で上昇した。

・今週は、2日のウォラーFRB理事、4日のパウエル議長の発言機会や、6日の米・雇用統計に注目が集まる。足元、市場は12月のFOMCでの利下げ確率を6割程度織り込んでいるが、7日のブラックアウト期間前のこれらのイベントにおいて、市場が12月の利下げ可能性を占う展開が想定され、株式等のリスク性資産は方向感を探る展開が見込まれる。

・また、11月29日の「ブラックフライデー」に続き、12月2日にはオンラインセールの「サイバーマンデー」が予定されており、米年末商戦の動向も市場を左右する可能性があることから、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
12/2	中	11月 製造業PMI	50.6
	米	11月 ISM製造業景況感指数	47.6
12/4	米	11月 ADP雇用統計(千人、前月比)	157.5
	米	11月 ISM非製造業景況感指数	55.5
	米	ページブック	-
	米	パウエルFRB議長講演	-
12/6	米	11月 非農業部門雇用者数変化(千人)	200
	米	12月 ミシガン大学消費者信頼感指数	73.3

※ 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。

(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

# 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

		※1									
		総合口	第2総合口	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	債券総合口	年金債務対応総合口	ヘッジ外債総合口Ⅰ型	グローバル株式総合口Ⅰ型	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 ハッピー型	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 ハッピー型	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)**