

特別勘定運用部  
2025年1月6日

## 先週のポイント

年末年始の薄商いのなか、トランプ次期政権の経済政策がインフレ圧力、財政悪化に繋がるとの警戒感等を背景に米金利は上昇、米国株式は上値の重い展開となった。為替市場では、植田日銀総裁が講演で追加利上げに慎重な姿勢を示したことなどから一時158円台まで円安ドル高が進行し、日経平均株価は約5ヶ月ぶりに一時4万円台まで上昇した。

	2024年3月末	11月30日	12月20日	1月3日	(昨年度末～) 2024年3月末比	(前々月末～) 11月30日比	(前々週末～) 12月20日比
日経平均株価(円)	40,369	38,208	38,701	39,894	-1.2%	4.4%	3.1%
TOPIX(ポイント)	2,768	2,680	2,701	2,784	0.6%	3.9%	3.1%
NYダウ(ドル)	39,807	44,910	42,840	42,732	7.3%	-4.9%	-0.3%
S&P 500(ポイント)	5,254	6,032	5,930	5,942	13.1%	-1.5%	0.2%
ナスダック総合指数(ポイント)	16,379	19,218	19,572	19,621	19.8%	2.1%	0.3%
ユーロストックス(ポイント)	520	498	501	503	-3.2%	0.9%	0.4%
上海総合指数(ポイント)	3,041	3,326	3,368	3,211	5.6%	-3.5%	-4.7%
円/ドル(円)	151.35	149.77	156.31	157.26	3.9%	5.0%	0.6%
円/ユーロ(円)	163.30	158.41	163.12	162.08	-0.7%	2.3%	-0.6%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0790	1.0577	1.0436	1.0306	-4.5%	-2.6%	-1.2%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	83.17	68.00	69.46	73.96	-11.1%	8.8%	6.5%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.73	1.05	1.06	1.10	0.37	0.05	0.04
米国10年国債(%)	4.20	4.17	4.52	4.60	0.40	0.43	0.08
ドイツ10年国債(%)	2.30	2.09	2.29	2.43	0.13	0.34	0.14
イタリア10年国債(%)	3.68	3.28	3.45	3.59	-0.09	0.31	0.14
スペイン10年国債(%)	3.16	2.79	2.98	3.11	-0.05	0.32	0.13
フランス10年国債(%)	2.81	2.90	3.08	3.29	0.48	0.39	0.21

\*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

植田日銀総裁が講演で追加利上げに慎重な姿勢を示したことや、円安ドル高進行を受け、輸出関連株を中心に上昇したことなどを背景に、日経平均株価は約5ヶ月ぶりに一時4万円台まで上昇し、前々週末比1,193円上昇の39,894円で取引を終えた。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1	輸送用機器	11.9%
	2	鉄鋼	6.1%
	3	電気・ガス業	6.0%
	4	海運業	5.3%
	5	卸売業	4.5%
(下位)	1	食料品	0.0%
	2	空運業	0.1%
	3	倉庫・運輸関連業	0.9%
	4	精密機器	1.1%
	5	情報・通信業	1.3%

(出所)Bloomberg

## 米国株式|まちまち

米長期金利が上昇し、株式の相対的な割高感が高まったこと等を背景に米国株式は上値の重い展開となった。ISM製造業景況指数が市場予想を上回ったこと等が好感され、下げ幅を縮小する場面もあったものの、ダウ工業株30種平均は前々週末比108ドル下落の42,732ドルで取引を終えた。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1	エネルギー	4.5%
	2	公益事業	1.7%
	3	ヘルスケア	1.1%
	4	不動産	1.0%
	5	コミュニケーションサービス	0.6%
(下位)	1	素材	-2.4%
	2	生活必需品	-1.7%
	3	一般消費財・サービス	-1.0%
	4	資本財・サービス	-0.4%
	5	情報技術	0.1%

(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)

### 国内金利 金利上昇

日銀の植田総裁の講演で、利上げに慎重な姿勢が示されたことなどから、小幅に金利低下する局面もあったが、2025年度国債の市中発行額が増加するとの報道が金利上昇要因となり、金利上昇となった。

### 米国金利 金利上昇

欧州金利の低下等を背景に米国金利は低下する局面もあったが、金利トランプ次期政権による関税引き上げや減税などがインフレの再燃や財政悪化に繋がるとの観測から米国金利は上昇した。

### 為替 円安ドル高

FRBの利下げペースが鈍化するとの観測や、日銀の植田総裁が追加利上げに慎重な姿勢を示したことから、日米金利差が維持されるとの見方が円相場の重しとなり、一時1ドル158円台まで円安ドル高が進行した。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
12/23	米	11月 耐久財受注(前月比)	-0.3%	-1.1%	×
	米	11月 新築住宅販売件数(千件)	669	664	×
	米	12月 コンファレンスボード消費者信頼感	113.2	104.7	×
12/27	日	11月 鉱工業生産(前月比)	-3.5%	-2.3%	○
1/2	中	12月 製造業PMI	51.7	50.5	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	221	211	○
1/3	米	12月 ISM製造業景況指数	48.2	49.3	○

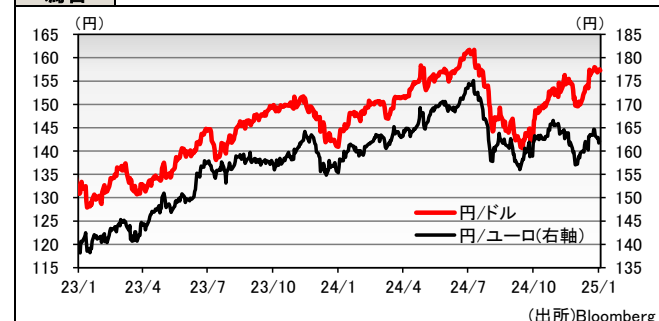
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

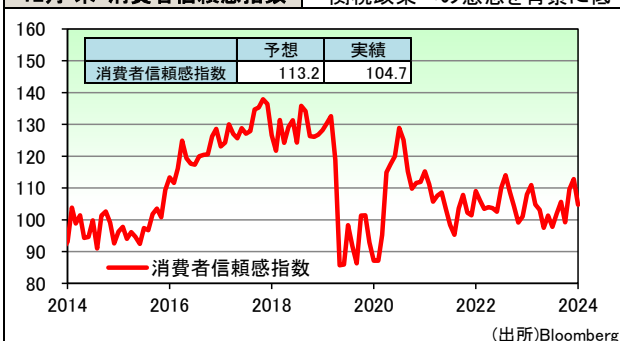
### 日米10年国債金利



### 為替



### 12月 米・消費者信頼感指数 ～関税政策への懸念を背景に低下



### 12月 米・ISM製造業景況指数 ～9か月ぶりの高水準

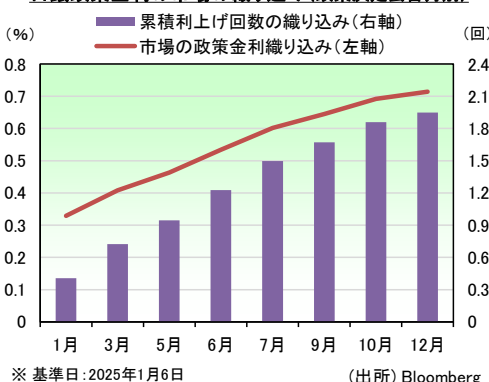


### 日銀12月会合「主な意見」

～1月利上げの市場予想が更に低下

- 日銀は12月27日、同18～19日に開いた金融政策決定会合での「主な意見」を公表した。トランプ新政権の政策スタンスに不確実性があることや、2025年春闘に向けたモメンタム(勢い)など、今後の賃金動向についてももう少し情報が必要といった意見が示された。植田総裁は、25日の経団連の審議委員会での講演においても、春闘に向けた動きを「目先の大きなポイント」と言及しており、日銀は利上げ判断において賃上げ動向を重視するコミュニケーションを強めている。
- 次回1月会合(1月23～24日)における利上げの判断材料として、日銀は1月9日の日銀支店長会議において中小企業も含めた賃上げ動向の情報を集めるほか、1月20日のトランプ氏の米大統領就任を受けた新たな材料を探ることが見込まれるが、足元では市場の1月会合における利上げの織り込みは4割程度まで低下している。
- また、為替市場では、一時1ドル158円台まで円安ドル高が進行した。12月会合後の記者会見で、植田総裁が物価入物価の上昇率が安定していることを繰り返し指摘したことから、日銀が円安による輸入上昇の警戒感を強めていないと市場に受け止められている可能性も考えられる。米国が政権移行期につき、政府間調整がつかず、政府・日銀による円買い介入は難しいとの見方もあることから、為替市場の動向には注意が必要である。

### 日銀政策金利の市場の織り込み(政策決定会合月別)



### 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

・年末年始(12月23日～1月4日)の米国株式市場は、薄商いのなか、FRBの利下げペースが鈍化するとの警戒感や米国金利の上昇等を背景に、上値の重い展開となった。日本株については、12月30日の日経平均の終値が3万9,894円54銭となり、年末の終値としては1989年の3万8,915円を上回り過去最高となった。

・今週は、10日に12月・米雇用統計を控えている。発表される経済指標が米国経済の底堅さを示せば、FRBによる利下げ観測が後退し、米国長期金利は4.6%台での上昇余地を探る展開もありうることから、注目が集まる。トランプ次期政権の発足待ちの状況下、株式等のリスク性資産はその他の経済指標の発表等も含めたイベントをこなしながら、方向感を探る展開が見込まれる。

※ 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。

### 今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
1/7	米	12月 ISM非製造業景況指数	53.5
1/8	米	12月 ADP雇用統計(千人、前月比)	132.5
	米	FOMC議事要旨(12/17-18)	-
1/10	米	12月 非農業部門雇用者数変化(千人)	160
	米	1月 ミシガン大学消費者信頼感指数	73.9
1/13	中	12月 貿易収支(十億ドル)	100

(出所)Bloomberg等

### 第一生命保険株式会社

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

		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)