

特別勘定運用部
2025年2月3日

先週のポイント

中国企業が開発した低コスト高性能人工知能であるディープシークが米国AI産業の脅威になるとの懸念や、米政権が発した関税強化への警戒感から日米株式市場は上値の重い展開となった。FOMCでは政策金利の据え置き、ECBでは4会合連続での利下げが決定された一方、日銀の追加利上げ観測が高まったことなどから、為替市場では一時153円台後半まで円高ドル安が進行した。

	2024年3月末	12月31日	1月24日	1月31日	(昨年度末～) 2024年3月末比	(前月末～) 12月31日比	(前週末～) 1月24日比
日経平均株価(円)	40,369	39,894	39,931	39,572	-2.0%	-0.8%	-0.9%
TOPIX(ポイント)	2,768	2,784	2,751	2,788	0.7%	0.1%	1.4%
NYダウ(ドル)	39,807	42,544	44,424	44,544	11.9%	4.7%	0.3%
S&P 500(ポイント)	5,254	5,881	6,101	6,040	15.0%	2.7%	-1.0%
ナスダック総合指数(ポイント)	16,379	19,310	19,954	19,627	19.8%	1.6%	-1.6%
ユーロストックス(ポイント)	520	505	534	541	4.1%	7.2%	1.3%
上海総合指数(ポイント)	3,041	3,351	3,252	3,250	6.9%	-3.0%	-0.1%
円/ドル(円)	151.35	157.20	156.00	155.19	2.5%	-1.3%	-0.5%
円/ユーロ(円)	163.30	162.78	163.68	160.78	-1.5%	-1.2%	-1.8%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0790	1.0355	1.0492	1.0360	-4.0%	0.1%	-1.3%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	83.17	71.72	74.66	72.53	-12.8%	1.1%	-2.9%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.73	1.10	1.23	1.25	0.52	0.14	0.01
米国10年国債(%)	4.20	4.57	4.62	4.54	0.34	-0.03	-0.08
ドイツ10年国債(%)	2.30	2.37	2.57	2.46	0.16	0.09	-0.11
イタリア10年国債(%)	3.68	3.52	3.66	3.55	-0.13	0.03	-0.10
スペイン10年国債(%)	3.16	3.06	3.19	3.07	-0.09	0.01	-0.12
フランス10年国債(%)	2.81	3.20	3.30	3.21	0.40	0.01	-0.10

*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
週初は、中国企業が開発した生成AIに対する警戒感から下落した。その後、米株式市場が上昇したことや好決算発表が相場の支えとなり、下げ幅を縮小したものの、日経平均株価は週間で下落した。日経平均株価は前週末比359円下落の39,572円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	証券業等	5.8%
	2	銀行業	4.5%
	3	不動産業	3.9%
	4	ゴム製品	3.8%
	5	空運業	3.7%
(下位)	1	非鉄金属	-4.9%
	2	精密機器	-0.9%
	3	化学	-0.7%
	4	ガラス・土石製品	-0.7%
	5	鉱業	-0.6%

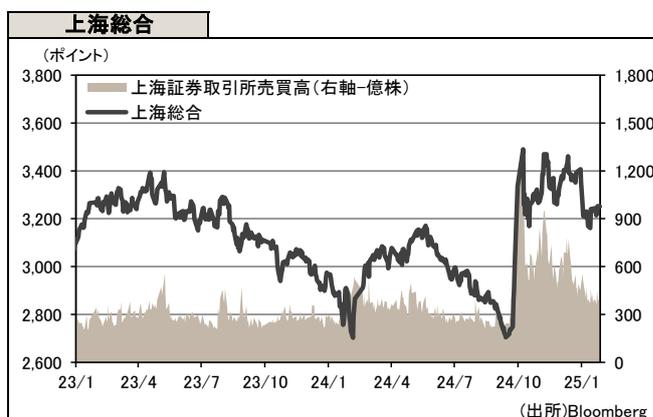
(出所)Bloomberg

米国株式 まちまち
中国企業の生成AIの台頭で、半導体関連株等が売られたものの、ディフェンシブ株を中心に買いが入り、指数は上昇した。週末には、トランプ政権の関税強化の表明等により上昇幅は縮小した。ダウ工業株30種平均は前週末比120ドル上昇の44,544ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	コミュニケーションサービス	2.7%
	2	生活必需品	1.9%
	3	ヘルスケア	1.7%
	4	金融	1.2%
	5	一般消費財・サービス	0.8%
(下位)	1	情報技術	-4.6%
	2	エネルギー	-3.8%
	3	公益事業	-2.1%
	4	資本財・サービス	-1.9%
	5	不動産	-0.3%

(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
 週前半は、中国製AIを巡る投資家のリスクセンチメント悪化に伴い、相対的に安全な国内債券に買いが入り、金利は低下。週後半は、日銀高官の発言などから日銀による追加利上げ観測が高まったことなどから金利は上昇し、週間では金利上昇となった。

米国金利 金利低下
 週前半は、米ハイテク銘柄が下落し、投資家のリスクセンチメント悪化に伴い、米金利は低下した。週後半は、トランプ米政権が関税強化を発表し、インフレ再燃懸念が高まったことから米金利は上昇へ転じたものの、週間で金利低下となった。

為替 円高ドル安
 トランプ政権が関税を強化する方針を発表したことから、米インフレ再燃懸念が高まりドル買いが進行する場面があったものの、週初の米金利の低下やインフレ指標が市場予想を下回ったことなどから、日米金利差縮小が意識され、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
1/27	独	1月 IFO企業景況感指数	84.8	85.1	○
	米	12月 新築住宅販売件数(千件)	675	698	○
1/28	米	12月 耐久財受注(前月比)	0.6%	-2.2%	×
	米	1月 コンフレックスボード消費者信頼感	105.7	104.1	×
1/30	米	新規失業保険申請件数(千人)	225	207	○
1/31	日	12月 鉱工業生産(前月比)	0.2%	0.3%	○
	米	12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

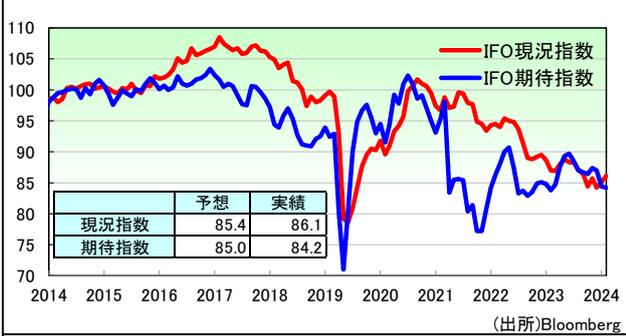
日米10年国債金利



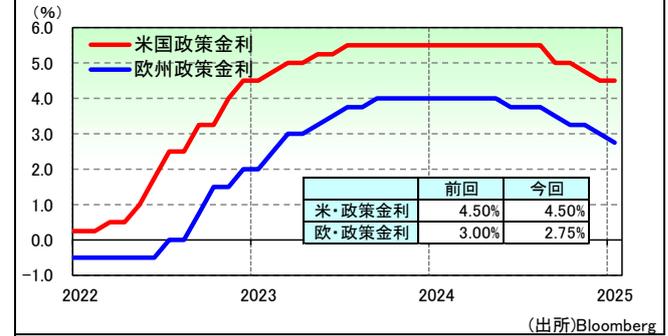
為替



1月 独・IFO企業景況感指数 ~企業の景気見通しは一段と悪化

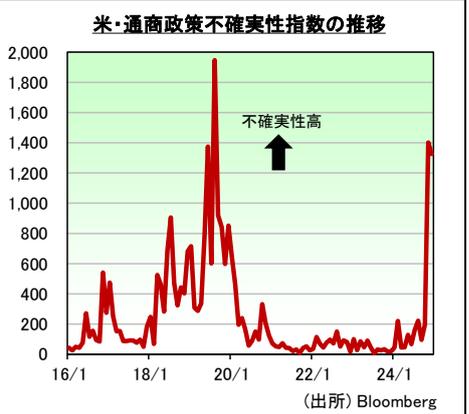


1月 FRB・ECB政策金利 ~市場予想通りの政策結果



トランプ氏、カナダ・メキシコ・中国へ関税賦課 ~各国とも米国への対抗姿勢を表明

- トランプ米大統領は1日、カナダとメキシコからの輸入品に25%、中国からの輸入品に10%の追加関税を課す大統領令に署名した。トランプ氏はカナダ、メキシコ、中国について、不法移民や合成麻薬フェンタニルなど薬物の米国への流入阻止で十分な措置を講じていないとして、かねてから関税強化を警告していた。
- これに対し、カナダとメキシコは米国に報復措置を表明しており、カナダは4日から300億カナダドルに相当する米国からの輸入品に25%の関税を課す。中国は報復関税には言及していないものの、世界貿易機関(WTO)に提訴する考えを明らかにしている。
- トランプ氏は「関税はインフレを引き起こさない」と発言しているものの、米国の自動車販売台数の2割がメキシコとカナダで生産されている点や、米国の原油輸入の6割はカナダであることなどから、報復関税の応酬は経済の下押し材料となることが懸念される。
- 31日にホワイトハウスが関税実施を発表すると、米国株は下落、為替市場では一時1ドル155円台まで円安ドル高が進行した。トランプ氏は、欧州連合(EU)からの輸入品にも追加関税をかける可能性を示唆しており、通商政策不確実性指数も高止まりしていることから、当面、トランプ政権の関税を巡る不確実性が煽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上値の重い展開を見込む
 ・先週の米国株式市場は、中国の生成AI(人工知能)企業DeepSeek(ディーブシーク)の台頭に対する警戒感から、投資家のリスク回避姿勢が強まったことが重しとなった。
 ・今週は、7日の米・1月雇用統計が注目される。1月FOMC後のパウエル議長の記者会見では、今後の利下げ要件として労働市場の軟化が挙げられていたことから、堅調な結果となれば、3月FOMCでの利下げが見送られるとの見方が強まると考えられる。また、6日にはFRBのウォラー理事の講演が予定されており、利下げに対して前向きな姿勢に変化があるか注目される。足元では、トランプ政権が発動する関税強化への警戒感を背景に、投資家のリスクセンチメントが悪化していることなどから、株式等のリスク性資産は上値の重い展開が見込まれる。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
2/3	中	1月 製造業PMI	50.6
	米	1月 ISM製造業景況感指数	49.9
	日	日銀金融政策決定会合における主な意見(1/23-1/24開催分)	-
2/5	米	1月 ADP雇用統計(千人、前月比)	150
	米	1月 ISM非製造業景況感指数	54.1
2/7	米	1月 非農業部門雇用者数変化(千人)	170
	米	2月 ミシガン大学消費者信頼感指数	72

※ 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

		※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)