

## 先週のポイント

特別勘定運用部  
2025年2月10日

トランプ米政権による関税強化への警戒感が高まったことや雇用統計の結果を受けFRBの追加利下げ観測が後退したことなどから米国株式は下落した。国内では、賃金上昇を示唆する経済指標の発表や日銀高官による利上げに前向きな発言等を受けて追加利上げ観測が高まったことなどから金利が上昇。日米金利差の縮小等を受けた円高・ドル安の進行や関税強化への懸念を背景に国内株式は週間で下落した。

	2024年3月末	12月31日	1月31日	2月7日	(昨年度末～) 2024年3月末比	(前々月末～) 12月31日比	(前週末～) 1月31日比
日経平均株価(円)	40,369	39,894	39,572	38,787	-3.9%	-2.8%	-2.0%
TOPIX(ポイント)	2,768	2,784	2,788	2,737	-1.1%	-1.7%	-1.8%
NYダウ(ドル)	39,807	42,544	44,544	44,303	11.3%	4.1%	-0.5%
S&P 500(ポイント)	5,254	5,881	6,040	6,025	14.7%	2.5%	-0.2%
ナスダック総合指数(ポイント)	16,379	19,310	19,627	19,523	19.2%	1.1%	-0.5%
ユーロストックス(ポイント)	520	505	541	544	4.6%	7.7%	0.5%
上海総合指数(ポイント)	3,041	3,351	3,250	3,303	8.6%	-1.4%	1.6%
円/ドル(円)	151.35	157.20	155.19	151.41	0.0%	-3.7%	-2.4%
円/ユーロ(円)	163.30	162.78	160.78	156.38	-4.2%	-3.9%	-2.7%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0790	1.0355	1.0360	1.0328	-4.3%	-0.3%	-0.3%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	83.17	71.72	72.53	71.00	-14.6%	-1.0%	-2.1%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.73	1.10	1.25	1.30	0.58	0.20	0.06
米国10年国債(%)	4.20	4.57	4.54	4.49	0.29	-0.07	-0.04
ドイツ10年国債(%)	2.30	2.37	2.46	2.37	0.07	0.00	-0.09
イタリア10年国債(%)	3.68	3.52	3.55	3.47	-0.22	-0.06	-0.09
スペイン10年国債(%)	3.16	3.06	3.07	3.00	-0.16	-0.06	-0.07
フランス10年国債(%)	2.81	3.20	3.21	3.10	0.29	-0.10	-0.11

\*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

トランプ米政権による関税強化への警戒感等を背景に週初は今年最大の下げ幅で下落した。その後、一部対象国への関税強化が先送りされたことなどから下げ幅を縮小する場面もあったものの、円高ドル安進行等を背景に上値は重く、日経平均株価は前週末比785円下落の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	3.9%
	2	海運業	3.5%
	3	鉄鋼	2.9%
	4	情報・通信業	0.7%
	5	空運業	0.0%
(下位)	1	精密機器	-6.6%
	2	ガラス・土製品	-4.4%
	3	医薬品	-4.2%
	4	輸送用機器	-3.8%
	5	機械	-3.5%

(出所)Bloomberg

## 米国株式 下落

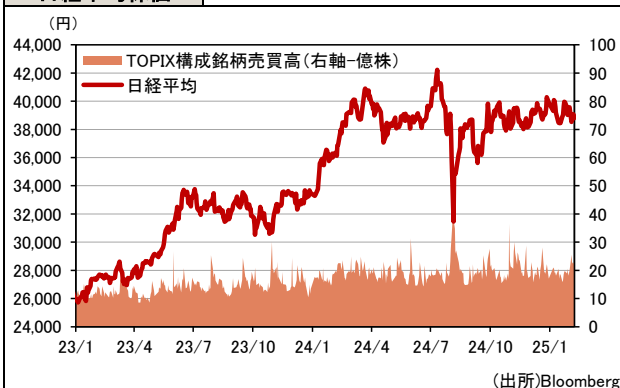
週半ばにかけては、米国金利の低下等を背景に上昇基調で推移するも、週後半にはトランプ政権の関税引き上げによるインフレ再燃への警戒感が高まったことなどを背景に追加利下げ観測が後退し米株式相場は下落。ダウ工業株30種平均は前週末比241ドル下落の44,303ドルで取引を終えた。

## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1	生活必需品	1.6%
	2	不動産	1.3%
	3	エネルギー	1.0%
	4	情報技術	0.8%
	5	金融	0.6%
(下位)	1	一般消費財・サービス	-3.6%
	2	コミュニケーションサービス	-2.1%
	3	資本財・サービス	-0.8%
	4	素材	-0.6%
	5	ヘルスケア	-0.3%

(出所)Bloomberg

## 日経平均株価



## NYダウ



## ユーロストックス



## 上海総合



## 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

発表された賃金統計で実質賃金のプラスが確認されたことや、日銀高官が利上げの必要性について言及し早期追加利上げ観測が高まったことなどから、国内金利は週間を通して上昇基調で推移し、13年10ヵ月ぶりの高水準となる1.3%をつけた。

### 米国金利 金利低下

週前半は、発表された経済指標が米景気の鈍化を示唆したことなどを背景に米国金利は低下した。週後半は、雇用統計にて労働市場の底堅さが示されたことでFRBによる早期追加利下げ観測が後退し、米国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

米国のトランプ政権による関税政策への警戒感等を背景に投資家のリスクセンチメントが悪化したことや、日銀高官による利上げに前向きな発言等を受けて日銀の早期追加利上げ観測が高まったことなどから、週間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
2/3	中	1月 製造業PMI	50.6	50.1	×
	米	1月 ISM製造業景況指数	50.0	50.9	○
2/5	米	1月 ADP雇用統計(千人、前月比)	150	183	○
	米	1月 ISM非製造業景況指数	54.0	52.8	×
2/6	米	新規失業保険申請件数(千人)	213	219	×
2/7	米	1月 非農業部門雇用者数変化(千人)	175	143	×
	米	2月 ミシガン大学消費者信頼感指数	71.8	67.8	×

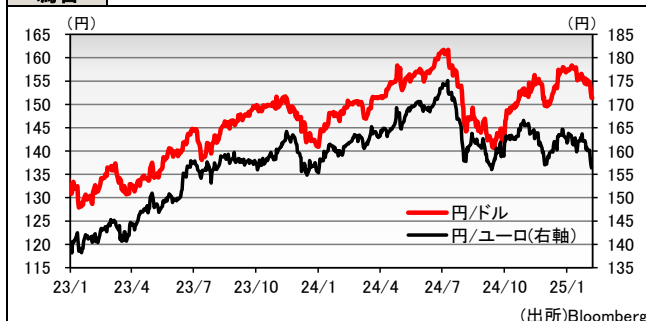
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。

(出所)Bloomberg

### 日米10年国債金利

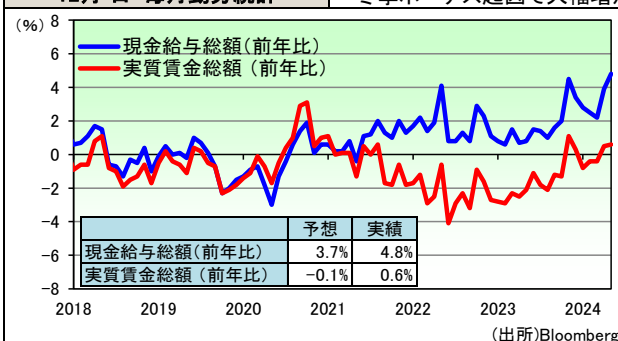


### 為替



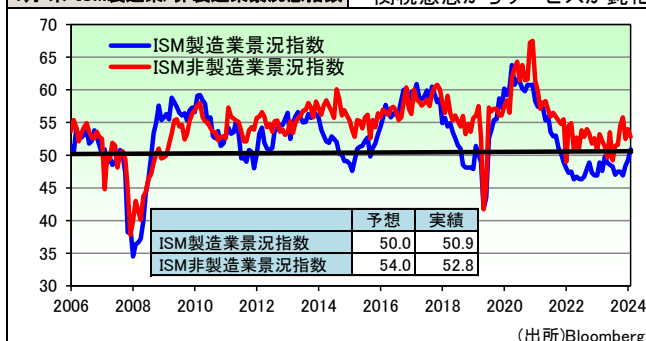
### 12月 日・毎月勤労統計

～冬季ボーナス起因で大幅増加



### 1月 米・ISM製造業/非製造業景況感指数

～関税懸念からサービスが鈍化



### 1月・米雇用統計

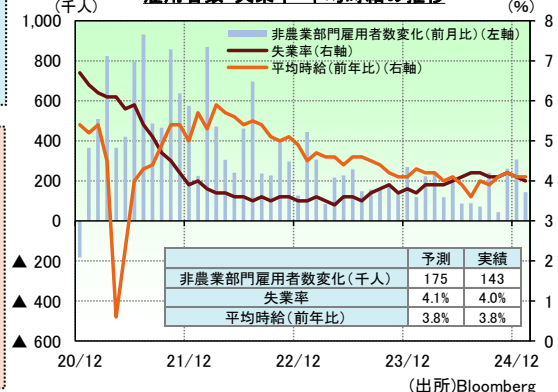
～強弱入り混じるも概ね堅調な労働市場を示唆

➤ 米労働省が7日に発表した1月の米・雇用統計では、非農業部門の就業者数は前月から14.3万人増加し市場予想を下回った一方で、過去2ヵ月分は上方修正された。また、失業率は低下(改善)したほか、平均時給は市場予想を上回るなど、依然として米国労働市場が健全であることが示される結果となった。

➤ 1月FOMC後の記者会見でパウエル議長は、労働市場は堅調であるとして利下げを急ぐ必要はないとの認識を示しており、今回の雇用統計はそのような見方を正当化し内容であったものと考えられ、市場では早期追加利下げ観測が後退したことなどから米国金利は上昇する展開となった。

➤ 雇用統計の発表後、ミネアポリス連銀のカシュカリ総裁は「労働市場はなお良好」であるものの「1年前あるいは2年前ほど過熱していない」と発言し、ディスインフレが予想通りに進展する場合には、2025年に政策金利が緩やかに低下するとの見通しを示した。しかしながら、トランプ政権による不法移民対策や、関税の引き上げなどはインフレ圧力を高めるものと考えられ、当面は、市場がトランプ政権の政策を見極めながらFRBによる金融政策の動向を探る展開が継続するものと見込まれる。

### 雇用者数・失業率・平均時給の推移



### 今後の見通し

#### 株式等のリスク性資産は、上値の重い展開を想定

・今週は、12日に米消費者物価指数の公表が予定されている。市場予想ではコア指数の伸びが前月よりも加速する見通しでありインフレ高止まりが意識されるような結果となる場合等には利下げ観測が一段と後退する可能性がある。また、足元では米中貿易摩擦激化への警戒感等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を想定する。

・そのほか、FRBのパウエル議長が11日に上院、12日に下院で金融政策に関する半期に一度の議会証言を行う予定であり、トランプ大統領の政策が今後の金融政策判断に与える影響等について示唆があるか注目が集まる。

#### 今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
2/10	日	12月 貿易収支(十億円)	62.3(実績)
	日	1月 景気ウォッチャー調査(現状)	49.7
	日	1月 景気ウォッチャー調査(先行き)	49
	欧	ラガルドECB総裁発言	-
2/11	米	パウエルFRB議長議会証言(11日-12日)	-
2/12	米	1月 消費者物価指数(前月比)	0.3%
2/14	米	1月 小売売上高(前月比)	-0.1%
	米	1月 鉱工業生産(前月比)	0.3%

(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) 手数料下限 (500億円超の部分)	0.600% 0.220%	0.600% 0.220%	0.700% 0.320%	0.635% 0.255%	0.370% 0.065%	0.590% 0.210%	0.640% 0.260%	0.745% 0.365%	0.955% 0.575%	1.505% 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約」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約」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) 手数料下限 (500億円超の部分)	0.450% 0.155%	0.700% 0.230%	0.400% 0.110%	0.750% 0.230%	0.750% 0.230%	0.800% 0.240%	0.500% 0.210%	0.800% 0.240%	0.050% 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約」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約」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ンプレクス・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)