

特別勘定運用部
2025年3月17日

先週のポイント

トランプ米大統領が米メディアのインタビューで景気後退の可能性を明確に否定しなかったことや、関税がインフレ圧力となることが警戒されたことなどから、米国株は大幅に下落した。国内株も一時大幅に下落したが、円安ドル高などを支えに、週間では小幅上昇となった。米国の景気後退懸念の高まりなどから金利差が縮小する場面もあったが、週間では国内金利・米国金利ともに横ばいとなった。

	2024年3月末	2月28日	3月7日	3月14日	(昨年度末～) 2024年3月末比	(前月末～) 2月28日比	(前週末～) 3月7日比
日経平均株価(円)	40,369	37,155	36,887	37,053	-8.2%	-0.3%	0.4%
TOPIX(ポイント)	2,768	2,682	2,708	2,715	-1.9%	1.3%	0.3%
NYダウ(ドル)	39,807	43,840	42,801	41,488	4.2%	-5.4%	-3.1%
S&P 500(ポイント)	5,254	5,954	5,770	5,638	7.3%	-5.3%	-2.3%
ナスダック総合指数(ポイント)	16,379	18,847	18,196	17,754	8.4%	-5.8%	-2.4%
ユーロストックス(ポイント)	520	559	563	558	7.4%	-0.1%	-0.8%
上海総合指数(ポイント)	3,041	3,320	3,372	3,419	12.4%	3.0%	1.4%
円/ドル(円)	151.35	150.63	148.04	148.64	-1.8%	-1.3%	0.4%
円/ユーロ(円)	163.30	156.27	160.36	161.69	-1.0%	3.5%	0.8%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0790	1.0374	1.0832	1.0878	0.8%	4.9%	0.4%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	83.17	69.76	67.04	67.18	-19.2%	-3.7%	0.2%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.73	1.38	1.52	1.52	0.79	0.14	0.00
米国10年国債(%)	4.20	4.21	4.30	4.31	0.11	0.10	0.01
ドイツ10年国債(%)	2.30	2.41	2.84	2.88	0.58	0.47	0.04
イタリア10年国債(%)	3.68	3.54	3.96	4.00	0.32	0.46	0.04
スペイン10年国債(%)	3.16	3.05	3.50	3.50	0.34	0.46	0.00
フランス10年国債(%)	2.81	3.15	3.56	3.57	0.76	0.42	0.01

*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)

国内株 小幅上昇

米景気の先行き懸念を背景に米国株が大幅下落した流れを引き継ぎ、一時国内株も大幅に下落した。その後も米国の関税政策の不透明感の高さなどが上値を抑えたが、円安ドル高などを支えに持ち直し、週間では小幅上昇となった。日経平均株価は前週末比166円上昇の37,053円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 銀行業	2.9%
	2 鉱業	2.9%
	3 電気・ガス業	2.8%
	4 石油・石炭製品	2.8%
	5 非鉄金属	2.4%
(下位)	1 サービス業	-2.7%
	2 空運業	-2.6%
	3 証券業等	-2.0%
	4 海運業	-1.2%
	5 輸送用機器	-1.0%

(出所)Bloomberg

米国株 下落

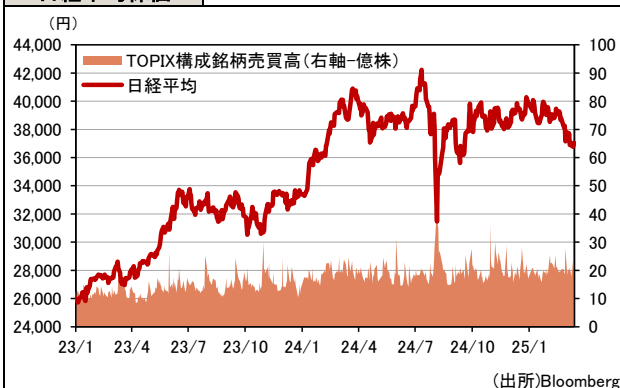
トランプ米大統領が景気後退の可能性を明確に否定しなかったことや、関税に関する発言を受けて貿易摩擦への警戒感が高まったことなどから、週間で大幅に下落した。ダウ工業株30種平均は前週末比1,313ドル下落の41,488ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 エネルギー	2.6%
	2 公益事業	1.9%
	3 金融	-1.3%
	4 情報技術	-2.1%
	5 素材	-2.2%
(下位)	1 生活必需品	-4.3%
	2 一般消費財・サービス	-3.7%
	3 コミュニケーションサービス	-3.5%
	4 ヘルスケア	-3.0%
	5 不動産	-2.6%

(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 横ばい

前週末の米国長期金利の上昇を受け、金利が一時上昇したが、その後は、関税の応酬を受けて世界的に景気減速懸念が強まったことで、日銀が追加利上げに慎重になるとの思惑から金利は低下し、週間では横ばいとなった。

米国金利 横ばい

週初は、トランプ米大統領が景気後退の可能性を否定せず、景気後退懸念が高まったことで、金利は低下した。その後、消費者物価指数等が市場予想を下回ったものの、関税政策がインフレ圧力となることへの懸念から金利は上昇し、週間では横ばいとなった。

為替 円安ドル高

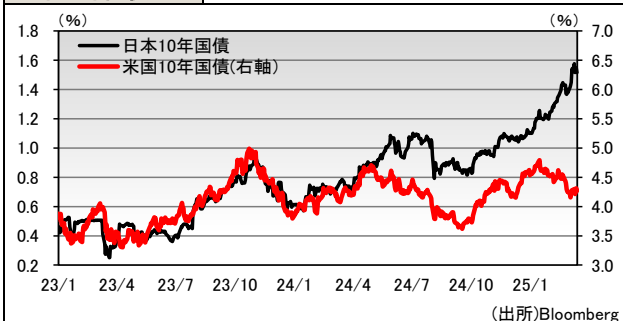
米国の景気後退懸念の高まりから、円高ドル安となる局面があったものの、関税によって米国のインフレ圧力が高まるとの見方から、円安ドル高に転じ、週間でも円安ドル高となった。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
3/10	日	1月 貿易収支(十億円)	-2454.7	-2937.9	×
	日	2月 景気ウォッチャー調査(現状)	48.5	45.6	×
	日	2月 景気ウォッチャー調査(先行き)	47.5	46.6	×
3/12	米	2月 消費者物価指数(前月比)	0.3%	0.2%	×
3/13	米	新規失業保険申請件数(千人)	225	220	○
3/14	米	3月 ミシガン大学消費者信頼感指数	63.0	57.9	×

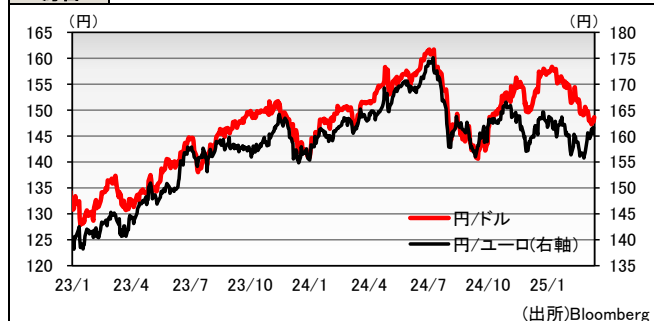
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

日米10年国債金利

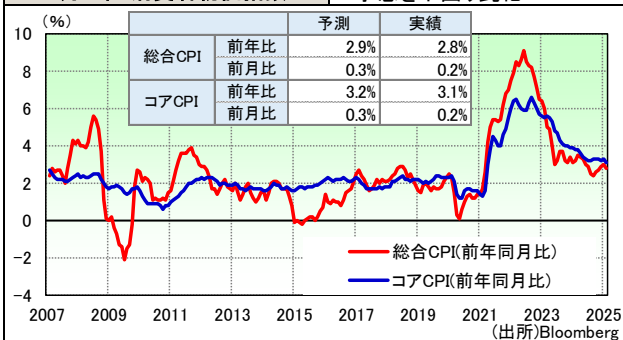


為替



2月 米・消費者物価指数

～予想を下回り鈍化



3月 米・ミシガン大学消費者信頼感指数

～2年4か月ぶりの低水準



金価格が3,000ドルを突破

～安全資産への逃避が続く

- 13日のニューヨーク市場で、金の先物価格(中心限月)が史上初めて1トロイオンス(約31グラム)3,000ドルを突破した。
- 金の先物価格は1年間で約40%上昇するなど、投資資金の受け皿となっている。
- トランプ米政権の関税政策による経済的な不確実性の高まりが、安全資産である金の価格を押し上げたものとみられる。13日には、トランプ米大統領がEU産酒類に200%の関税を課すと表明するなど、関税に強硬な姿勢を示したことを受けて、金価格は一段と上昇した。
- 新興国などでは、米国からの経済制裁を警戒し、中央銀行が外貨準備を米ドルではなく金で積み増す動きを加速させており、これも金価格上昇の要因となっている。
- 加えて、トランプ米政権が欧州への安全保障支援を縮小する方針を示すなど、地政学リスクが高まっていることも、金が選好される一因だと考えられる。
- 金には利息が付かないことなどから、米国金利が高水準を維持するなかで、金が持続的な上昇を果たせるかは不透明なものと考えるが、足元の政治的・経済的な不確実性は高く、目先は金を選好されやすい市況が続くものとする。

【金先物価格の推移】



今後の見通し

米国の通商政策の先行き不透明感は強く、上値の重い展開を想定

・今週は、日米の金融政策決定会合を控える。ともに政策金利の据え置きが見込まれるが、会合終了後の記者会見のほか、3か月ごとに更新されるFOMC参加者の政策金利の見通し(ドットチャート)に関心が集まる。米国の通商政策の先行き不透明感が強まるなかで、今後の金融政策の見通しに大幅な変更が加われば、相場の波乱要因となりかねないため注目したい。

・米国の通商政策の先行き不透明感が強いことには変わりはないほか、ロシア・ウクライナの停戦交渉の行方も見通し難く、今週も引き続き上値の重い展開を想定する。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
3/17	米	2月 小売売上高(前月比)	0.6%
3/18	独	3月 ZEW景気期待指数	50.3
	米	2月 住宅着工件数(千戸)	1381
	米	2月 鉱工業生産(前月比)	0.2%
	米	FOMC(18日-19日)	-
	日	日銀金融政策決定会合(18日-19日)	-
3/19	日	1月 機械受注(船電除民需、前月比)	-0.1%
3/20	米	2月 中古住宅販売件数(百万件)	3.94
3/21	日	2月 消費者物価指数(前年比)	3.5%

(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)	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)