

先週のポイント

特別勘定運用部
2025年6月23日

週初は中東情勢を巡る過度な警戒感が後退し、米長期金利・米株式共に上昇したものの、その後の中東情勢の先行き不透明感等を背景に金利は低下し、株式も下落した。為替市場でも地政学リスクの高まりから有事のドル買いが進み、円安ドル高となった。円安ドル高の進行や日銀の金融政策決定会合を無難に通過したことなどを背景に国内株式は上昇した。

	2025年3月末	5月31日	6月13日	6月20日	(昨年度末～) 2025年3月末比	(前月末～) 5月31日比	(前週末～) 6月13日比
日経平均株価(円)	35,617	37,965	37,834	38,403	7.8%	1.2%	1.5%
TOPIX(ポイント)	2,658	2,801	2,756	2,771	4.2%	-1.1%	0.5%
NYダウ(ドル)	42,001	42,270	42,197	42,206	0.5%	-0.1%	0.0%
S&P 500(ポイント)	5,611	5,911	5,976	5,967	6.3%	0.9%	-0.2%
ナスダック総合指数(ポイント)	17,299	19,113	19,406	19,447	12.4%	1.7%	0.2%
ユーロストックス(ポイント)	542	566	558	552	1.9%	-2.3%	-1.1%
上海総合指数(ポイント)	3,335	3,347	3,376	3,359	0.7%	0.4%	-0.5%
円/ドル(円)	149.96	144.02	144.07	146.09	-2.6%	1.4%	1.4%
円/ユーロ(円)	162.21	163.46	166.37	168.34	3.8%	3.0%	1.2%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0817	1.1350	1.1548	1.1523	6.5%	1.5%	-0.2%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	71.48	60.79	72.98	74.93	4.8%	23.3%	2.7%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	1.49	1.50	1.41	1.40	-0.09	-0.10	-0.01
米国10年国債(%)	4.21	4.40	4.40	4.38	0.17	-0.03	-0.02
ドイツ10年国債(%)	2.74	2.50	2.54	2.52	-0.22	0.02	-0.02
イタリア10年国債(%)	3.87	3.48	3.48	3.50	-0.37	0.02	0.01
スペイン10年国債(%)	3.37	3.09	3.16	3.22	-0.16	0.13	0.06
フランス10年国債(%)	3.45	3.16	3.25	3.25	-0.21	0.09	-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(内外株式)

国内株式 上昇
円安ドル高の進行や、日銀の金融政策決定会合を無難に通過したことなどを背景に上昇し、約4か月ぶりの高値水準となった。その後は、中東情勢の先行き不透明感等を背景に上昇幅を縮小する局面もあったが、日経平均株価は前週末比569円上昇の38,403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	4.9%
	2	パルプ・紙	3.2%
	3	電気・ガス業	3.1%
	4	証券業等	2.8%
	5	不動産業	2.5%
(下位)	1	医薬品	-2.8%
	2	鉄鋼	-2.4%
	3	海運業	-1.8%
	4	石油・石炭製品	-1.7%
	5	保険業	-1.1%

(出所)Bloomberg

米国株式|まちまち

週初は中東情勢の沈静化が期待され上昇したものの、その後トランプ米大統領がSNSでイランをけん制する内容を投稿し、中東情勢への警戒感が高まったことやFOMCで利下げを急がない姿勢が示されたことなどから上昇幅を縮小し、ダウ工業株30種は前週末比9ドル上昇の42,206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	1.1%
	2	情報技術	0.9%
	3	金融	0.8%
	4	資本財・サービス	-0.2%
	5	生活必需品	-0.3%
(下位)	1	ヘルスケア	-2.7%
	2	コミュニケーションサービス	-1.7%
	3	素材	-1.2%
	4	公益事業	-0.8%
	5	一般消費財・サービス	-0.7%

(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|ほぼ横ばい

週初は、米国金利の上昇や日銀による7～9月期の公開市場操作における中長期債購入減額方針の公表等を受け国内金利は上昇。その後、中東情勢を巡る地政学リスクの高まりなどを受け国内金利は低下し、週間では小幅に低下した。

米国金利|ほぼ横ばい

中東情勢を巡るヘッドラインに振られる展開となり、週初、事態の沈静化が意識された局面で米国金利は上昇したもの、その後は先行き不透明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などから週末にかけて低下基調で推移し、週間でも低下した。

為替|円安ドル高

イスラエルとイランの軍事衝突を巡る中東情勢の悪化や、原油高を意識した有事のドル買いが強まったことなどを背景に、週末にかけて146円台前半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
6/16	中	5月 小売売上高(前年比)	4.9%	6.4%	○
	中	5月 鉱工業生産(前年比)	6.0%	5.8%	×
6/17	独	6月 ZEW景気期待指数	35.0	47.5	○
	米	5月 小売売上高(前月比)	-0.6%	-0.9%	×
	米	5月 鉱工業生産(前月比)	0.0%	-0.2%	×
6/18	日	4月 機械受注(船電除民需、前月比)	-9.5%	-9.1%	○
	米	5月 住宅着工件数(千戸)	1350	1256	×
	米	新規失業保険申請件数(千人)	245	245	-
6/20	日	5月 消費者物価指数(前年比)	3.5%	3.5%	-

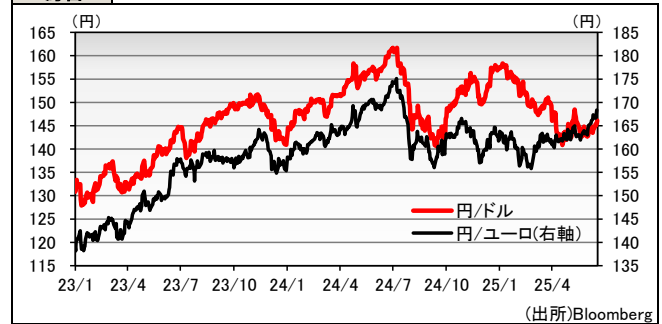
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

日米10年国債金利

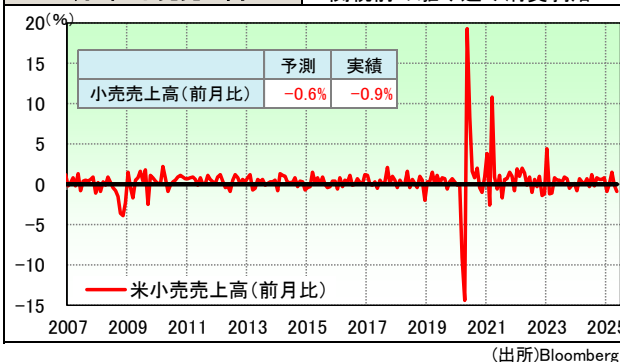


為替



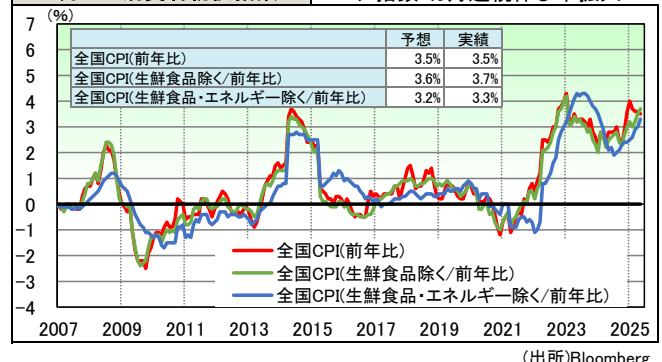
5月 米・小売売上高

～関税前の駆け込み消費剥落



5月 日・消費者物価指数

～コア指数3か月連続伸び率拡大



6月・米FOMC

～4会合連続となる政策金利の据え置きを決定

➤ 6月17・18日に開催されたFOMCにおいて、市場予想通りFRBは政策金利の据え置きを決定した。公表された政策金利見通しでは、3月同様年内2回の利下げが示されたものの、今年の利下げが0回と見込んでいる参加者が4名から7名に増えたほか、26年の中央値は3月に予想された2回の利下げから1回に減少するなど、タカ派的な内容となった。また、米経済見通しでは、GDP成長率が抑制され雇用は悪化する一方、インフレ率は上昇するといったスタグフレーションを意識させる内容が示された。

➤ 利下げ実施にあたってはディスインフレが進行していることなどを確認する必要があるものの、トランプ米政権の関税政策による影響が不透明であることなどからFRBの様子見姿勢が長期化している状況となっている。

➤ 米国が相互関税の一部に実施している一時停止措置は7/9に終了する予定であり、今後不確実性が増していく可能性も想定される中、パウエル議長は関税について「この夏に多くのことが明らかになるだろう」と発言した。今後もFRBはハードデータを確認し、労働市場に下振れの兆候が見られる場合等には早期に利下げを実施する可能性もあるものの、関税が物価にもたらす影響等を慎重に見極めながら金融政策を運営していくと見込まれ、インフレが一時的であると確認できる場合には9月の利下げ実施も想定される。

【FOMC参加者の米経済・政策金利見通し】

		2025年	2026年	2027年	長期
GDP成長率	6月	1.4%	1.6%	1.8%	1.8%
	3月	1.7%	1.8%	1.8%	1.8%
失業率	6月	4.5%	4.5%	4.4%	4.2%
	3月	4.4%	4.3%	4.3%	4.2%
PCEインフレ率	6月	3.0%	2.4%	2.1%	2.0%
	3月	2.7%	2.2%	2.0%	2.0%
PCEコアインフレ率	6月	3.1%	2.4%	2.1%	
	3月	2.8%	2.2%	2.0%	
政策金利	6月	3.9%	3.6%	3.4%	3.0%
	3月	3.9%	3.4%	3.1%	3.0%

(出所)各種報道

今後の見通し

中東情勢を確認しながらリスク性資産は神経質な展開を見込む

・先週は、イスラエルとイランの交戦を巡るヘッドラインに振られ米国籍株式は方向感を欠く展開となった一方、国内株式は円安進行等を受けて上昇する展開となった。

・今週は、引き続き中東情勢の動向に注目が集まる。米国が週末にイランの核施設への攻撃に踏み切ったことなどから週初から株式等のリスク性資産は軟調に推移する可能性が高いものと想定する。今後、事態がさらに悪化する場合には原油価格の上昇が継続し、日本経済にも大きな影響が及ぶ可能性がある。

・また、今週はパウエルFRB議長やウォーラー理事、その他高官の発言の機会が予定されている。FOMC参加者の利下げ見通しは二極化しており、今週の高官発言もばらつきが大きくなる可能性がある中、市場は27日に公表が予定されている5月の米個人消費支出物価指数も確認しながら今後のFRBの利下げペースを見極めていくものと想定され、利下げ観測が後退する場合等には金利は上昇し株式市場の重石となる可能性がある。

※ 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
6/23	日	6月 製造業PMI	50.4(実績)
	欧	6月 製造業PMI	49.8
	米	6月 製造業PMI	51
	米	5月 中古住宅販売件数(百万件)	3.95
	欧	ラガルドECB総裁発言	-
6/24	独	6月 IFO企業景況感指数	88.2
	米	6月 コンファレンス・ボード消費者信頼感	99.8
	米	パウエルFRB議長発言	-
6/25	米	5月 新築住宅販売件数(千件)	693
	米	パウエルFRB議長発言	-
	日	日銀金融政策決定会合「主な意見」(6/16-6/17分)	-
6/26	米	5月 耐久財受注(前月比)	8.5%
6/27	米	5月 PCEデフレーター・コア(前年比)	2.6%

(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

		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)	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)