

特別勘定運用部
2025年6月30日

先週のポイント

トランプ米大統領がイスラエルとイランの停戦合意を公表し、中東情勢を巡る懸念が後退したこと等を背景に米国株式及び国内株式は上昇した。原油安を背景にインフレ懸念が後退したことや、複数のFRB高官による早期利下げを示唆を受けて米国金利は低下した。国債発行計画の見直しにより需給の緩みが意識されたこと等を背景に国内金利は上昇し、日米金利差の縮小から円高ドル安が進行した。

	2025年3月末	5月31日	6月20日	6月27日	(昨年度末～) 2025年3月末比	(前月末～) 5月31日比	(前週末～) 6月20日比
日経平均株価(円)	35,617	37,965	38,403	40,150	12.7%	5.8%	4.6%
TOPIX(ポイント)	2,658	2,801	2,771	2,840	6.8%	1.4%	2.5%
NYダウ(ドル)	42,001	42,270	42,206	43,819	4.3%	3.7%	3.8%
S&P 500(ポイント)	5,611	5,911	5,967	6,173	10.0%	4.4%	3.4%
ナスダック総合指数(ポイント)	17,299	19,113	19,447	20,273	17.2%	6.1%	4.2%
ユーロストックス(ポイント)	542	566	552	563	3.9%	-0.5%	1.9%
上海総合指数(ポイント)	3,335	3,347	3,359	3,424	2.7%	2.3%	1.9%
円/ドル(円)	149.96	144.02	146.09	144.65	-3.5%	0.4%	-1.0%
円/ユーロ(円)	162.21	163.46	168.34	169.48	4.5%	3.7%	0.7%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0817	1.1350	1.1523	1.1717	8.3%	3.2%	1.7%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	71.48	60.79	74.93	65.52	-8.3%	7.8%	-12.6%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	1.49	1.50	1.40	1.44	-0.05	-0.06	0.04
米国10年国債(%)	4.21	4.40	4.38	4.28	0.07	-0.12	-0.10
ドイツ10年国債(%)	2.74	2.50	2.52	2.59	-0.15	0.09	0.08
イタリア10年国債(%)	3.87	3.48	3.50	3.47	-0.39	-0.01	-0.03
スペイン10年国債(%)	3.37	3.09	3.22	3.23	-0.15	0.13	0.01
フランス10年国債(%)	3.45	3.16	3.25	3.27	-0.19	0.11	0.02

先週の市場動向(内外株式)

*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

国内株式 上昇

週初は、米国がイランの核施設を攻撃し、リスク回避姿勢が強まり、下落した。その後、トランプ米大統領がイスラエルとイランの停戦合意を表明し、中東情勢を巡る懸念の後退により上昇し、年初来高値を更新、日経平均株価は前週末比1,747円上昇の40,150円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 非鉄金属	7.2%
	2 その他製品	6.3%
	3 電気機器	5.1%
	4 機械	5.0%
	5 証券業等	4.0%
(下位)	1 鉱業	-5.6%
	2 石油・石炭製品	-2.2%
	3 不動産業	-1.7%
	4 倉庫・運輸関連業	-0.9%
	5 精密機器	-0.5%

(出所)Bloomberg

米国株式 上昇

イスラエルとイランの停戦合意を受け、中東情勢が緊張緩和に向かうとの期待やFRBの年内利下げ再開観測が高まったこと等を背景に大幅に上昇した。S&P500やナスダックはそれぞれ最高値を更新し、ダウ工業株30種平均は前週末比1,613ドル上昇の43,819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	6.2%
	2 情報技術	4.7%
	3 一般消費財・サービス	4.4%
	4 金融	3.4%
	5 資本財・サービス	3.4%
(下位)	1 エネルギー	-3.5%
	2 不動産	-0.8%
	3 生活必需品	0.3%
	4 公益事業	1.3%
	5 ヘルスケア	1.5%

(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

中東情勢を巡る地政学リスクが後退したとの見方が広がり、安全資産とされる債券には売りが先行。日銀の国債買い入れオペを受け需給不安が和らぎ、買いが増えた局面もあったが、日経平均株価の上昇を受けた売りが出て、週間では金利上昇となった。

米国金利 金利低下

前週末にFRB高官が早期利下げを支持する発言をしたことを受け、債券買いが先行。関税政策への懸念から債券売りが先行する場面もあったが、中東情勢を巡る懸念が後退したことや消費者の景況感悪化を示す指標も相場を下支えし、週間で金利は低下。

為替 円高ドル安

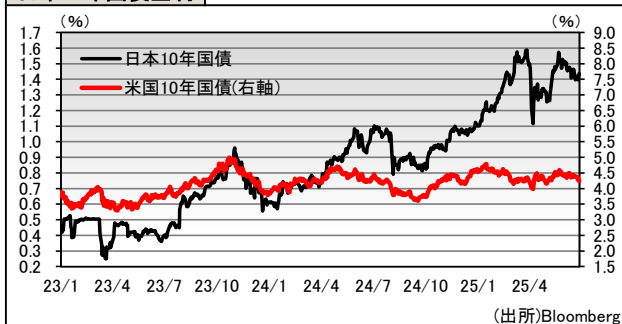
週初には中東情勢の緊迫化を背景に一時148円台まで円安ドル高が進行したものの、その後、イスラエルとイランが停戦合意したとの報道や複数のFRB高官による年内利下げを示唆する発言などを受け、週末にかけて円高ドル安が進行した。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
6/23	日	6月 製造業PMI	49.5	50.4	○
	欧	6月 製造業PMI	49.7	49.4	×
	米	6月 製造業PMI	51.0	52.0	○
	米	5月 中古住宅販売件数(百万件)	3.95	4.03	○
6/24	独	6月 IFO企業景況感指数	88.0	88.4	○
	米	6月 コンファレンスボード消費者信頼感	99.8	93.0	×
6/25	米	5月 新築住宅販売件数(千件)	693	623	×
6/26	米	5月 耐久財受注(前月比)	8.5%	16.4%	○
	米	新規失業保険申請件数(千人)	243	236	○
6/27	米	5月 PCEデフレーター・コア(前年比)	2.6%	2.7%	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

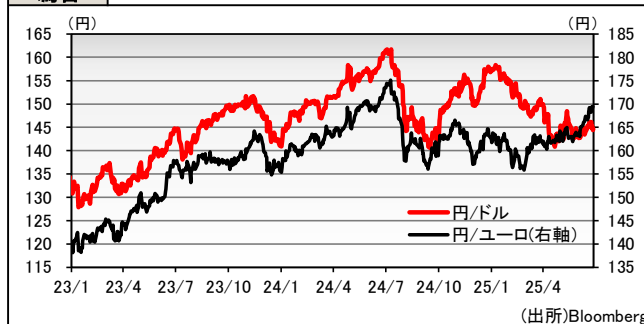
(出所)Bloomberg

日米10年国債金利



(出所)Bloomberg

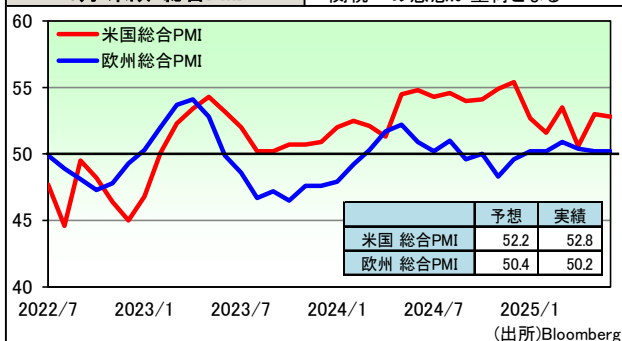
為替



(出所)Bloomberg

6月 米欧・総合PMI

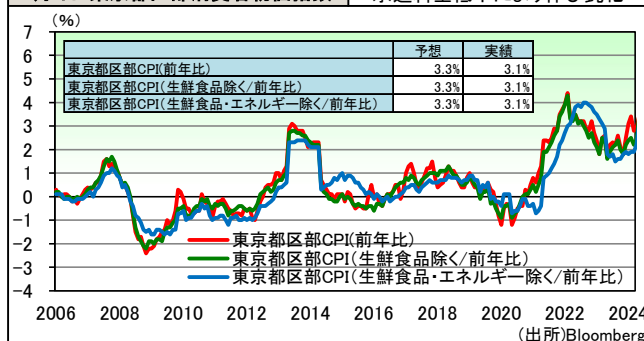
～関税への懸念が重荷となる



(出所)Bloomberg

6月 日・東京都区部消費者物価指数

～水道料金低下により伸び鈍化



(出所)Bloomberg

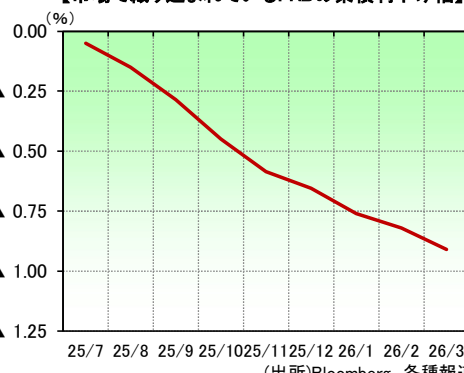
FRB高官発言

～多くのFRB高官は早期利下げ再開に慎重な姿勢を維持

- ▶ ボウマンFRB副議長は23日、労働市場のリスクが高まっている可能性があるとして、「インフレ圧力が抑制されたままであれば、早ければ次回会合で利下げを支持する」と発言した。一方、パウエル議長は24日、「利下げを急ぐ必要はない」として、関税措置の影響を見極めるため早期利下げ再開に慎重な姿勢を改めて示した。
- ▶ 26日にも複数のFRB高官が発言し、リッチモンド連銀・パーキン総裁は「見通しが明確になるのを待つ時間がある」との见解を示したほか、シカゴ連銀・ゲールズビー総裁は「関税の影響は限定的にとどまるかもしれないと楽観しているが、確認を持ちたい」と発言した。

- ▶ パウエル議長をはじめとする多くのFRB高官は早期利下げ再開に慎重な姿勢を維持している。しかし足元では、一部高官が早期利下げ再開を支持する姿勢を示し、今後経済・物価指標が市場予想を下回る結果となる場合等には利下げ観測は高まりやすいものとする。またトランプ大統領は27日、来年5月に任期満了を迎えるパウエル議長の後任に「利下げを望む人物を指名する」と述べ、ベッセント財務長官は早期の後任指名観測を否定したものの、市場ではパウエル議長の後任に利下げに積極的な人物が指名されたとの観測も燃えるものと見込まれることなどから、将来の利下げ観測の後退余地は限定的と考えられる。

【市場で織り込まれているFRBの累積利下げ幅】



(出所)Bloomberg、各種報道

今後の見通し

通商交渉の動向等には注意が必要も、リスク性資産は概ね底堅い推移を想定

・先週は、イスラエルとイスラエルが停戦に合意したことやFRBの利下げ観測が高まったことなどを背景に、株式等のリスク性資産は堅調に推移した。
・今週は、米国でISM製造業・サービス業景況指数や雇用統計等の経済指標の発表が予定されているほか、複数のFRB高官が講演を予定している。今週発表される雇用統計で労働市場の減速が確認される結果となる場合等には、景気減速懸念が高まる可能性もあるものの、FRBの早期利下げ再開観測の高まりなどを背景に株式等のリスク性資産は概ね底堅い推移が継続しやすいものとする。また相互関税の一時停止措置の期限を7月9日に迎えるなか、足元では停止期限の延期観測が高まっているものの、トランプ大統領は先週、「延長することもできるし、短縮することもできる」と発言しており、引き続き通商交渉の動向等には注意が必要と考える。

※ 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
6/30	日	5月 鉱工業生産(前月比)	0.5%(実績)
	欧	ラガルドECB総裁発言	-
7/1	日	4-6月期 日銀短観 大企業製造業	10
	中	6月 製造業PMI	49.3
	米	6月 ISM製造業景況感指数	48.7
	米	パウエルFRB議長発言	-
	日	植田日銀総裁発言	-
	欧	ラガルドECB総裁発言	-
7/2	米	6月 ADP雇用統計(千人、前月比)	90
	欧	ラガルドECB総裁発言	-
7/3	米	6月 非農業部門雇用者数変化(千人)	113
	米	6月 ISM非製造業景況感指数	50.6
	欧	ECB理事会議事要旨(6/5分)	-

(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)