

先週のポイント

トランプ政権が推進する大型減税法案の米下院可決や、6月の米雇用統計が市場予想を上回り米景気の底堅さが意識されたことなどを材料に米国株式は上昇、S&P500とナスダック総合指数は過去最高値を更新した。FRBによる早期利下げ観測の後退を受けて米国金利は上昇し、為替は円安に振れる局面もあったが、週間では概ね横ばいとなった。国内株式は対日関税強化を示唆するトランプ米大統領の発言が重荷となり下落した。

	2025年3月末	5月31日	6月27日	7月4日	(昨年度末～) 2025年3月末比	(前々月末～) 5月31日比	(前週末～) 6月27日比
日経平均株価 (円)	35,617	37,965	40,150	39,810	11.8%	4.9%	-0.8%
TOPIX (ポイント)	2,658	2,801	2,840	2,827	6.4%	0.9%	-0.4%
NYダウ (ドル)	42,001	42,270	43,819	44,828	6.7%	6.1%	2.3%
S&P 500 (ポイント)	5,611	5,911	6,173	6,279	11.9%	6.2%	1.7%
ナスダック総合指数 (ポイント)	17,299	19,113	20,273	20,601	19.1%	7.8%	1.6%
ユーロストックス (ポイント)	542	566	563	560	3.2%	-1.1%	-0.6%
上海総合指数 (ポイント)	3,335	3,347	3,424	3,472	4.1%	3.7%	1.4%
円/ドル (円)	149.96	144.02	144.65	144.47	-3.7%	0.3%	-0.1%
円/ユーロ (円)	162.21	163.46	169.48	170.17	4.9%	4.1%	0.4%
ドル/ユーロ (ドル)	1.0817	1.1350	1.1717	1.1779	8.9%	3.8%	0.5%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	71.48	60.79	65.52	67.00	-6.3%	10.2%	2.3%

*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	1.49	1.50	1.44	1.44	-0.05	-0.06	0.00
米国10年国債 (%)	4.21	4.40	4.28	4.35	0.14	-0.05	0.07
ドイツ10年国債 (%)	2.74	2.50	2.59	2.61	-0.13	0.11	0.02
イタリア10年国債 (%)	3.87	3.48	3.47	3.44	-0.42	-0.04	-0.03
スペイン10年国債 (%)	3.37	3.09	3.23	3.22	-0.15	0.13	0.00
フランス10年国債 (%)	3.45	3.16	3.27	3.28	-0.17	0.12	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 | 下落

週前半は、米国株式の上昇を背景に国内株式は上昇する局面もあったが、短期的な過熱感が警戒されて下落へ転じた。その後は、日米関税交渉の不透明感が意識されたこと等を背景に上値の重い展開となった。日経平均株価は前週末比340円下落の39,810円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	電気・ガス業	6.3%
	2	鉄鋼	2.9%
	3	パルプ・紙	2.8%
	4	鉱業	2.8%
	5	ゴム製品	2.6%
(下位)	1	その他製品	-2.8%
	2	精密機器	-2.3%
	3	電気機器	-2.2%
	4	サービス業	-1.9%
	5	保険業	-1.8%

(出所)Bloomberg

米国株式 | 上昇

米カナダ間の貿易交渉が進展するとの期待感や米ベトナム間の関税交渉合意発表、米雇用統計の市場予想を上回る結果等を背景に米国株式は上昇。S&P500やナスダックはそれぞれ連日最高値を更新し、ダウ工業株30種平均は前週末比1,009ドル上昇の44,828ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	素材	3.7%
	2	情報技術	2.4%
	3	金融	2.4%
	4	エネルギー	2.1%
	5	資本財・サービス	1.7%
(下位)	1	コミュニケーションサービス	-0.2%
	2	公益事業	0.6%
	3	一般消費財・サービス	0.8%
	4	ヘルスケア	1.2%
	5	生活必需品	1.4%

(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 横ばい
10年物国債入札の堅調な結果を受けて買いが強まり、長期金利は低下。その後実施された30年物国債入札が投資家の需要が乏しい弱めの結果だったと受け止められ、金利は上昇し、週間で横ばいとなった。
米国金利 金利上昇
FRBによる利下げ観測の高まりから週初は金利が低下する場面があったものの、市場予想を上回る雇用指標の結果や米財政悪化懸念を背景に債券売りが先行し、週間で金利は上昇した。
為替 概ね横ばい
週初はFRBの早期利下げ観測等を背景に円高ドル安となったものの、その後の米雇用統計が市場予想を上回り、早期利下げ観測が後退したこと等から円安ドル高方向に推移し、週間では概ね横ばいとなった。

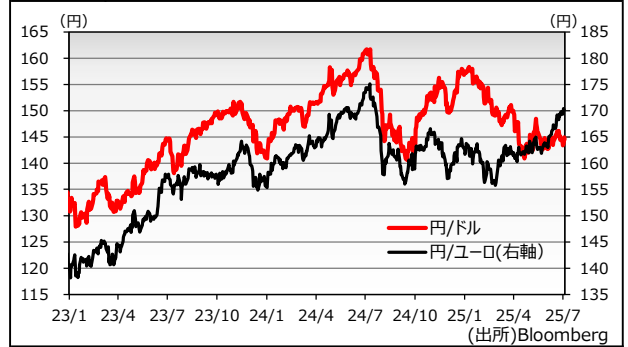
日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
6/30	日	5月 鉱工業生産 (前月比)	3.5%	0.5%	×
7/1	日	4-6月期 日銀短観 大企業製造業	10	13	○
	中	6月 製造業PMI	49.3	50.4	○
	米	6月 ISM製造業景況指数	48.8	49.0	○
7/2	米	6月 ADP雇用統計 (千人、前月比)	98	-33	×
7/3	米	6月 非農業部門雇用者数変化 (千人)	106	147	○
	米	6月 ISM非製造業景況指数	50.5	50.8	○
	米	新規失業保険申請件数 (千人)	240.5	233	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。(出所)Bloomberg

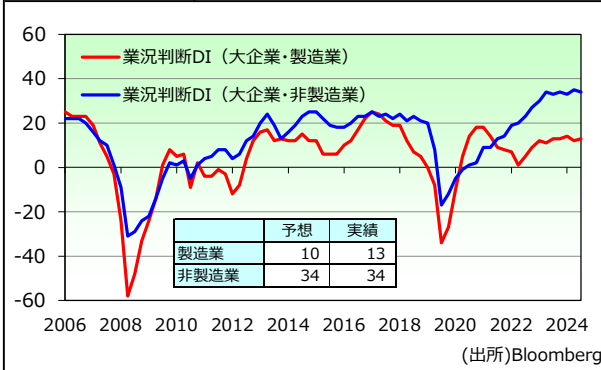
日米10年国債金利



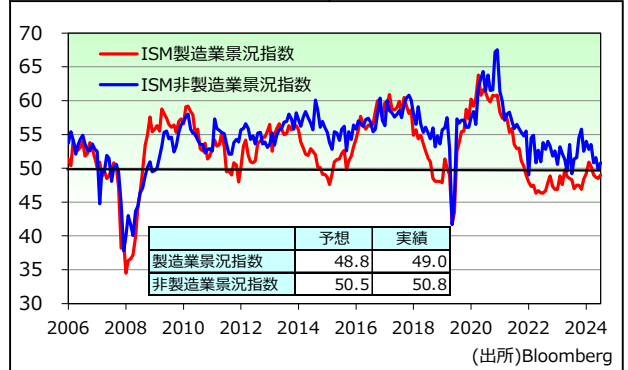
為替



6月調査 日銀短観 ~製造業は2期ぶり改善、非製造業は高止まり



6月米・ISM製造業・非製造業景況感 ~製造業は不振継続

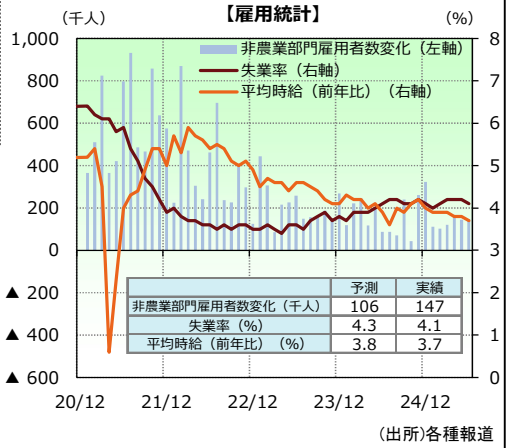


6月米・雇用統計

~市場予想を上回ったものの、労働市場は着実に減速

- 3日、米国の6月・雇用統計が発表され、非農業部門雇用者数は前月比+14.7万人増加し、市場予想を上回ったほか、過去2か月分も計1.6万人上方修正された。また、失業率は4.1%となり、市場予想を下回った。
- 平均時給は前年比+3.7%、前月比+0.2%となり、それぞれ市場予想を下回った。

- 非農業部門雇用者数は市場予想を上回ったが、政府部門 (前月比+7.3万人) に牽引されたものであり、民間部門の雇用者数は同+7.4万人と2024年10月以来の低水準となった。また失業率の低下も、労働参加率が2022年12月以来の水準まで低下 (62.3% (前月比▲0.1%)) したことなどに起因していると考えられるほか、平均労働時間についても本サイクルの最低水準に近い34.2時間に低下している。
- 雇用統計の結果を受けて、市場ではFRBの利下げ観測は後退したが、労働市場は着実に減速しており、現時点では9月以降の利下げ観測の後退余地は限定的と考える。



今後の見通し

関税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、関税交渉の進展期待が高まったことや、米国で発表された経済指標が市場予想を上回ったことなどから株式等のリスク性資産は堅調に推移した。
- 今週は、6月FOMC議事要旨の発表が予定されているほか、9日に相互関税の上乗せ分の一時停止期限を迎える。先週は、米国とベトナムの貿易協定合意等を受けて関税交渉の進展期待が高まったが、米国の関税政策を巡る不透明感が高まる展開には注意が必要である。
- また先週発表された米国・雇用統計が市場予想を上回ったことなどから、7月FOMCでの利下げ観測は後退している。しかし、今後インフレが大幅に上振れる展開とならなければ、9月の利下げ観測は熾り続けるものと見込まれ、投資家のリスクセンチメントを下支えするものと期待される。

※ 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。
 ※ 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
7/8	日	5月 貿易収支 (十億円)	-517.2
	日	6月 景気ウォッチャー調査 (現状)	45.0
	日	6月 景気ウォッチャー調査 (先行き)	45.3
7/9	米	FOMC議事録 (6/17-6/18開催分)	-

(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
		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)	0.600%	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%

※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)