

先週のポイント

国内では、日米関税交渉の合意や石破首相の退陣観測報道を受け、国内株式は上昇し、TOPIXは過去最高値を更新した。国内金利は、日銀による追加利上げ観測が強まり上昇した。米国では、8月1日の関税措置の猶予期限を前に、米EU間の関税交渉進展への期待等から米国株式は上昇し、S&P500とナスダック総合指数は過去最高値を更新した。為替市場は、日米関税交渉の合意等を背景に、週間で円高ドル安となった。

	2025年3月末	6月30日	7月18日	7月25日	(昨年度末～) 2025年3月末比	(前月末～) 6月30日比	(前週末～) 7月18日比
日経平均株価 (円)	35,617	40,487	39,819	41,456	16.4%	2.4%	4.1%
TOPIX (ポイント)	2,658	2,852	2,834	2,951	11.0%	3.5%	4.1%
NYダウ (ドル)	42,001	44,094	44,342	44,901	6.9%	1.8%	1.3%
S&P 500 (ポイント)	5,611	6,204	6,296	6,388	13.8%	3.0%	1.5%
ナスダック総合指数 (ポイント)	17,299	20,369	20,895	21,108	22.0%	3.6%	1.0%
ユーロストックス (ポイント)	542	561	567	568	4.9%	1.3%	0.3%
上海総合指数 (ポイント)	3,335	3,444	3,534	3,593	7.7%	4.3%	1.7%
円/ドル (円)	149.96	144.03	148.81	147.69	-1.5%	2.5%	-0.8%
円/ユーロ (円)	162.21	169.78	173.00	173.36	6.9%	2.1%	0.2%
ドル/ユーロ (ドル)	1.0817	1.1788	1.1626	1.1738	8.5%	-0.4%	1.0%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	71.48	65.11	67.34	65.16	-8.8%	0.1%	-3.2%

*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	1.49	1.43	1.54	1.61	0.12	0.17	0.06
米国10年国債 (%)	4.21	4.23	4.42	4.39	0.18	0.16	-0.03
ドイツ10年国債 (%)	2.74	2.61	2.70	2.72	-0.02	0.11	0.02
イタリア10年国債 (%)	3.87	3.48	3.55	3.55	-0.32	0.08	0.00
スペイン10年国債 (%)	3.37	3.24	3.31	3.31	-0.06	0.07	0.00
フランス10年国債 (%)	3.45	3.29	3.40	3.39	-0.07	0.10	-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

日米が関税交渉で合意し、日本への相互関税が15%に引き下げられたことが好感されたほか、石破首相の退陣観測を受けて新政権への期待が高まったことから、株価は大幅上昇した。日経平均株価は前週末比1,637円上昇の41,456円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	銀行業	8.8%
	2	輸送用機器	8.3%
	3	非鉄金属	6.5%
	4	機械	6.4%
	5	海運業	5.1%
(下位)	1	食料品	0.4%
	2	空運業	0.6%
	3	水産・農林業	0.8%
	4	その他製品	1.1%
	5	陸運業	1.7%

(出所)Bloomberg

米国株式 上昇

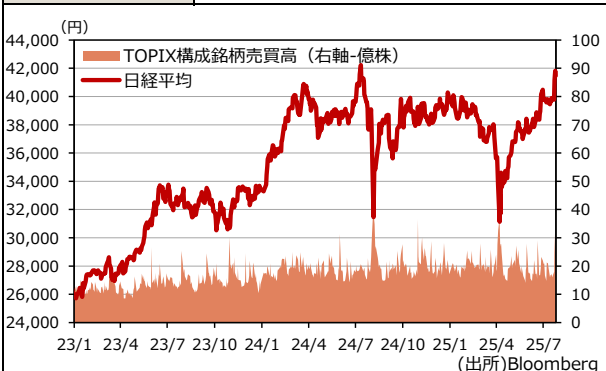
日米関税交渉の合意やEUとの関税交渉が合意間近との報道等を背景に上昇し、ダウ工業株30種平均は約半年ぶりに年初来高値を更新した。その後、IBMの決算発表等を受けて上昇幅を縮小したが、ダウ工業株30種平均は前週末比559ドル上昇の44,901ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	ヘルスケア	3.4%
	2	素材	2.3%
	3	資本財・サービス	2.3%
	4	不動産	2.2%
	5	コミュニケーションサービス	2.2%
(下位)	1	生活必需品	0.0%
	2	情報技術	0.7%
	3	公益事業	0.9%
	4	一般消費財・サービス	1.2%
	5	エネルギー	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 | 金利上昇

参院選の結果を受け、国内政治の不透明感が高まり日銀の早期利上げが難しくなるとの見方から長期金利は低下。その後、日米の関税交渉合意を受け、日銀が利上げをしやすいとの観測が再浮上したことで金利は上昇に転じ、週間で金利上昇となった。

米国金利 | 金利低下

パウエル議長の解任騒動が一服したことを受けて、週初は金利低下した。その後は、日米関税交渉の合意や労働市場の底堅さを示す指標を受けて、投資家のリスクセンチメントが改善し、金利上昇したが、週間では金利低下となった。

為替 | 円高ドル安

参院選で与党が警戒されていたほど議席を減らさなかったことや、日米関税交渉の合意を受け、日銀の追加利上げ観測が高まったことなどを背景に、円高ドル安が進行。その後は、米EU間の関税交渉進展への期待等から円安ドル高となるも、週間では円高ドル安となった。

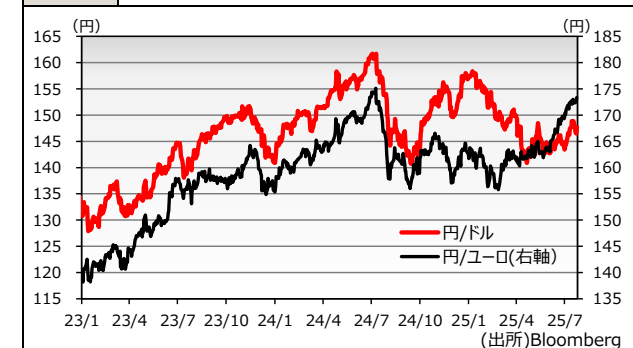
日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
7/23	米	6月 中古住宅販売件数 (百万件)	4.00	3.93	×
7/24	日	7月 製造業PMI	-	48.8	-
	欧	7月 製造業PMI	49.8	49.8	-
	米	7月 製造業PMI	52.7	49.5	×
	米	6月 新築住宅販売件数 (千件)	650	627	×
	米	新規失業保険申請件数 (千人)	226	217	○
7/25	独	7月 IFO企業景況感指数	89.0	88.6	×
	米	6月 耐久財受注 (前月比)	-10.7%	-9.3%	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg

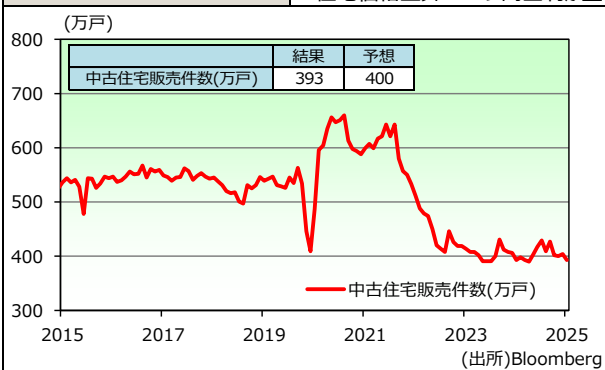
日米10年国債金利



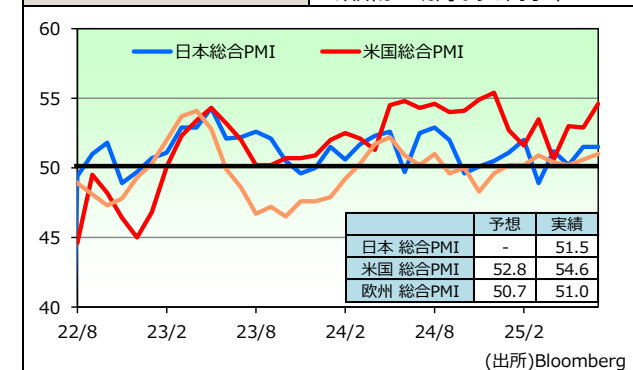
為替



6月 米・中古住宅販売件数 ~住宅価格上昇・ローン高金利が重し



7月 日米欧・総合PMI ~欧州は11カ月ぶりの高水準



日米が関税交渉で合意 ~相互関税の税率は15%に引き下げ

- 米国時間22日に、トランプ米大統領は、日本と関税交渉で合意したことを発表した。
- これによって、8月1日から日本に適用される相互関税の税率は25%から15%に引き下げられた。
- 関税引き下げの見返りとして、日本は米国の産業再建のために5,500億ドル（約80兆円）の投資を実施し、その利益の90%を米国が受け取る。トランプ米大統領は、これによって数十万人の雇用が生まれると主張している。また、日本は米国産の農産物などを80億ドル（約1.2兆円）購入し、コメの輸入を75%増やすこととなった。
- 日本への影響の大きい自動車の関税も15%となる見込みで、メキシコやカナダへの関税である25%よりも低く抑えられた。これに対して、米国の自動車メーカーは不満を示している。
- トランプ大統領がかねてより不満を示していた為替や国防費に関する内容は合意に含まれなかった。
- 関税交渉が合意に至ったものの、米国は合意事項の進捗に不満を持って、関税を25%に戻すとしている。また、早くも日米で合意内容の認識にズレが生じており、企業にとっては依然として設備投資などの判断がしにくい状況にあるものと考えられる。
- 27日には、米国はEUとも関税を15%に引き下げることで合意しており、今後は、他国も関税を15%以下とすることを目標として交渉を進めるものと考えられる。

【日米合意の主な内容】

- 日本への相互関税は15%とする。鉄鋼・アルミ関税は除く。
- 半導体・医薬品は、仮に分野別関税が課される場合でも日本を他国に劣後する形で扱わない。
- 農産物を含め、日本側の関税引き下げはなし。
- 米国の経済安全保障上重要な分野（重要鉱物、医薬品、半導体など）に、日本は5,500億ドルを投資する。
- 投資による利益の90%は米国が得る。
- 現行のミニマムアクセスの枠内で、日本は米国産のコメの輸入を75%増やす。
- 日本はトウモロコシや大豆など80億ドルの米国農産物を輸入。
- 日本は、米国メーカー製の乗用車を、追加試験なく輸入可能とする。
- 日本は、クリーンエネルギー自動車導入促進補助金の運用について適切な見直しを行う。

(出所)各種報道

今後の見通し

関税交渉の進展を好感し、上値を試す展開

・米国が、日本に続いてEUとの関税交渉も合意したことを好感して、目先は上値を試す展開を想定する。今週は、国内外で企業決算が相次ぐが、ここで強気な業績見通しが示されれば、関税政策を巡る先行き不透明感が後退していることもあり、一段の株価上昇が期待できるものと考えられる。

・今週は、日米の金融政策決定会合や、米雇用統計にも注目が集まる。金融政策は日米ともに据え置きを想定するが、米国では相互関税導入後も緩やかなインフレにとどまっており、9月利下げの示唆の有無などに注目が集まる。また、臨時国会の召集も予定されており、石破総理の進退を巡って、政治的な混迷が深まる可能性には注意したい。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
7/29	米	7月 コンファレンス・ド'消費者信頼感	96
	米	FOMC (7/29-7/30)	-
7/30	米	7月 ADP雇用統計 (千人、前月比)	80
	日	日銀金融政策決定会合 (7/30-7/31)	-
	米	パウエルFRB議長 発言	-
7/31	日	6月 鉱工業生産 (前月比)	-0.7%
	日	日銀展望レポート	-
	日	日銀植田総裁 発言	-
	米	6月 PCEデフレーター・コア (前年比)	2.7%
8/1	中	7月 製造業PMI	50.2
	米	7月 非農業部門雇用者数変化 (千人)	109
	米	7月 ISM製造業景況指数	49.5

(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。
※ 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

		※1									
		総合口	第2総合口	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	債券総合口	年金債務対応総合口	ヘッジ外債総合口Ⅰ型	グローバル株式総合口Ⅰ型	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 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)	0.450%	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)