

先週のポイント

週後半に発表された米雇用統計が労働市場の軟化を示す結果となり、経済の先行き不透明感が強まったことなどを背景に米国株式は大きく下落し、米国金利は低下した。為替市場では、日米の金融政策決定会合が現状維持となったことなどから円安ドル高となる局面もあったものの、米雇用統計の結果を受けて急速に円高ドル安が進行し、週間では概ね横ばいとなった。

	2025年3月末	6月30日	7月25日	8月1日	(昨年度末～) 2025年3月末比	(前々月末～) 6月30日比	(前週末～) 7月25日比
日経平均株価 (円)	35,617	40,487	41,456	40,799	14.5%	0.8%	-1.6%
TOPIX (ポイント)	2,658	2,852	2,951	2,948	10.9%	3.4%	-0.1%
NYダウ (ドル)	42,001	44,094	44,901	43,588	3.8%	-1.1%	-2.9%
S&P 500 (ポイント)	5,611	6,204	6,388	6,238	11.2%	0.5%	-2.4%
ナスダック総合指数 (ポイント)	17,299	20,369	21,108	20,650	19.4%	1.4%	-2.2%
ユーロストックス (ポイント)	542	561	568	552	1.8%	-1.7%	-3.0%
上海総合指数 (ポイント)	3,335	3,444	3,593	3,559	6.7%	3.4%	-0.9%
円/ドル (円)	149.96	144.03	147.69	147.40	-1.7%	2.3%	-0.2%
円/ユーロ (円)	162.21	169.78	173.36	170.79	5.3%	0.6%	-1.5%
ドル/ユーロ (ドル)	1.0817	1.1788	1.1738	1.1587	7.1%	-1.7%	-1.3%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	71.48	65.11	65.16	67.33	-5.8%	3.4%	3.3%

*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	1.49	1.43	1.61	1.56	0.07	0.13	-0.05
米国10年国債 (%)	4.21	4.23	4.39	4.22	0.01	-0.01	-0.17
ドイツ10年国債 (%)	2.74	2.61	2.72	2.68	-0.06	0.07	-0.04
イタリア10年国債 (%)	3.87	3.48	3.55	3.51	-0.36	0.04	-0.04
スペイン10年国債 (%)	3.37	3.24	3.31	3.26	-0.11	0.02	-0.05
フランス10年国債 (%)	3.45	3.29	3.39	3.35	-0.11	0.06	-0.04

*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

前週の大暴落による高値警戒感等を受けて、値がさの半導体関連株が下落した。日銀が金融政策決定会合にて政策金利の据え置きを決定し、下落幅を縮小する局面もあったが、日経平均株価は前週末比657円下落の40,799円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	非鉄金属	6.3%
	2	陸運業	3.5%
	3	繊維製品	3.0%
	4	不動産業	2.8%
	5	建設業	2.8%
(下位)	1	精密機器	-4.0%
	2	海運業	-2.3%
	3	電気機器	-2.0%
	4	銀行業	-1.9%
	5	輸送用機器	-1.8%

(出所)Bloomberg

米国株式 下落

米雇用統計が労働市場の軟化を示す結果となり、経済の先行き不透明感が強まったことやFOMCにて早期利下げに慎重な見方が示されたことなどを背景に米国株式は大きく下落し、ダウ工業株30種平均は前週末比1,313ドル下落の43,588ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	公益事業	1.5%
	2	コミュニケーションサービス	0.0%
	3	生活必需品	-1.1%
	4	情報技術	-1.4%
	5	エネルギー	-1.6%
(下位)	1	素材	-5.4%
	2	一般消費財・サービス	-4.5%
	3	ヘルスケア	-3.9%
	4	金融	-3.8%
	5	不動産	-3.5%

(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 金利低下
日銀の国債買い入れオペが需給不安を和らげる結果となったことなどを
受け週初から長期金利は低下。政策金利の据え置きが決定された日
銀会合後の記者会見で植田総裁が利上げを急がない姿勢を示したこと
なども金利低下要因となり、週間で低下となった。

米国金利 金利低下
FRBが利下げに慎重な姿勢を示したことで債券売りが優勢になる場面
があったものの、労働市場の軟化や景況感の悪化により米景気悪化懸
念と利下げ観測が強まり、買いが優勢となった。週間で金利は低下し
た。

為替 概ね横ばい
日米の金融政策決定会合が現状維持となったこと等から円安ドル高が
進行し、一時150円台後半をつけた。その後、米雇用統計が市場予想
を下回り、FRBの早期利下げ観測が強まったことで147円台前半まで急
速に円高ドル安が進行し、週間では概ね横ばいとなった。

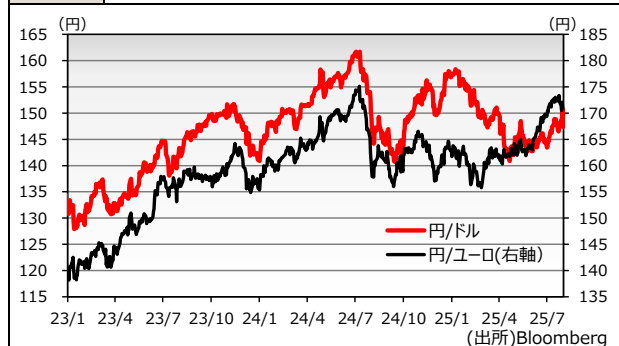
日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
7/29	米	7月 コンファレンス・ド 消費者信頼感	96.0	97.2	○
7/30	米	7月 ADP雇用統計（千人、前月比）	76	104	○
7/31	日	6月 鉱工業生産（前月比）	-0.8%	1.7%	○
	米	6月 PCEデフレーター・コア（前年比）	2.7%	2.8%	○
	米	新規失業保険申請件数（千人）	224	218	○
8/1	中	7月 製造業PMI	50.2	49.5	×
	米	7月 非農業部門雇用者数変化（千人）	104	73	×
	米	7月 ISM製造業景況指数	49.5	48.0	×

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。（出所）Bloomberg

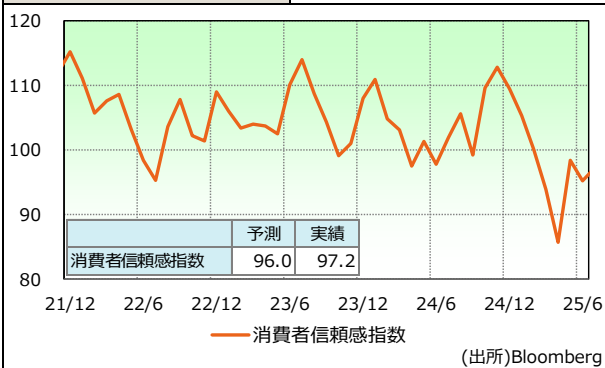
日米10年国債金利



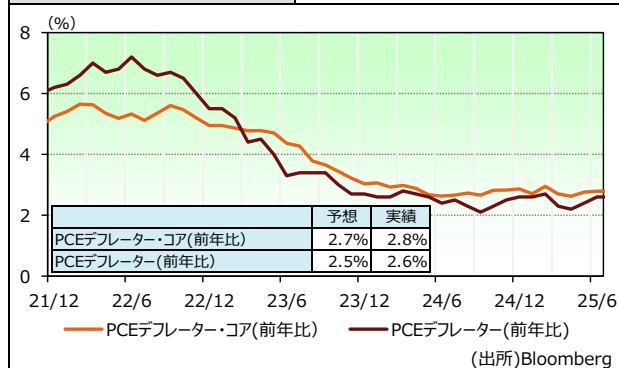
為替



7月 米・消費者信頼感指数 ～雇用への不安から現況指数は低下



6月 米・PCEデフレーター ～コア財価格指標の伸びが加速



7月 米・雇用統計 ～労働市場の軟化が鮮明に

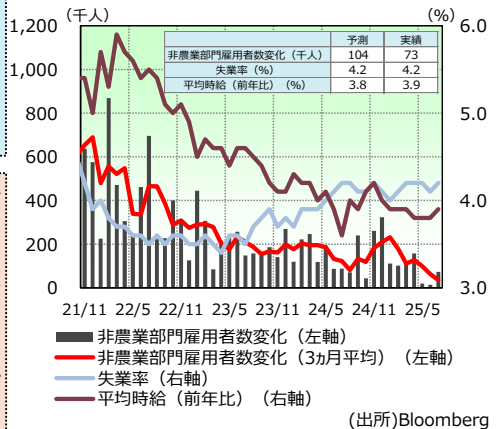
➢ 米労働省は1日に7月の雇用統計を発表した。非農業部門の就業者数は前月から7.3万人の増加と市場予想を下回ったほか、5～6月の伸びは大幅に下方修正された。3カ月平均は3.5万人増加となりコロナ禍後の最悪を記録した。

➢ 失業率は市場予想通り4.2%となり安定はしているものの、労働者の需要と供給は同時に減少しており、見かけ以上に労働市場は下振れしている可能性も想定される。

➢ 雇用統計発表を受け、市場では9月の利下げ観測が前日の4割弱から9割近くに急上昇し、ドル円は大きく円高ドル安が進行した。

➢ 先週のFOMCでウォーラー理事とボウマン副議長は、関税による物価上昇は限定的と考えられることに加え、労働市場の下振れリスクを警戒しているとの見方から政策金利の据え置きに反対票を投じていたが、今回の雇用統計はその見方を補強する内容となった。クラー理事辞任の発表を受けたトランプ大統領によるFRB人事にも注目が集まる中、9月FOMCでは昨年同様に通常より大幅となる0.5%の利下げが実施されることなども想定され、今後のFRBの情報発信に注目が集まる。

【米・非農業部門雇用者数/失業率/平均時給の推移】



今後の見通し

米利下げ観測の高まりが下支え要因となるも米景気懸念から株式は軟調な展開を想定

・今週は5日に米ISM非製造業景況指数の公表が予定されている。米政権が各国と貿易交渉で合意に至る中、関税政策の影響に関する今後の企業の見方には注目が集まる。なお、米雇用統計の結果を受けた利下げ観測の高まりは株価の下支え要因として考えられるものの、当該指標が市場予想を下回る結果となる場合には、景気減速が強く意識され昨年8月のように日本も含め株価が大きく調整する可能性もあるため注意が必要である。

・また、国内では、7月の日銀金融政策決定会合における主な意見の公表が予定されている。展望レポートで物価見通しを引き上げていた中、日銀の利上げ実施に対するトーンを確認したい。その他、ピークを迎える4-6月期の企業の決算発表にも注目が集まる。

※ 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
8/5	米	7月 ISM非製造業景況指数	51.5
	日	日銀金融政策決定会合 議事要旨(6/16-6/17分)	-
8/7	中	7月 貿易収支(十億ドル)	105.55
8/8	日	6月 貿易収支(十億円)	402.1
	日	7月 景気ウォッチャー調査(現状)	45.5
	日	7月 景気ウォッチャー調査(先行き)	46.5
	日	日銀金融政策決定会合「主な意見」(7/30-7/31分)	-

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)