

先週のポイント

国内では、高市政権による拡張的な財政政策への期待から日経平均株価は大幅に上昇し、史上最高値を更新、国内金利は上昇した。米国では、米中貿易摩擦への懸念が後退したほか、米消費者物価指数が市場予想を下回り、インフレ鈍化が示されたことでFRBによる年内利下げ期待が高まり、主要3指数は揃って史上最高値を更新、米国金利は概ね横ばいとなった。為替市場では、152円台後半まで円安ドル高が進行した。

	2025年3月末	9月30日	10月17日	10月24日	(昨年度末~) 2025年3月末比	(前月末~) 9月30日比	(前週末~) 10月17日比
日経平均株価 (円)	35,617	44,932	47,582	49,299	38.4%	9.7%	3.6%
TOPIX (ポイント)	2,658	3,137	3,170	3,269	23.0%	4.2%	3.1%
NYダウ (ドル)	42,001	46,397	46,190	47,207	12.4%	1.7%	2.2%
S&P 500 (ポイント)	5,611	6,688	6,664	6,791	21.0%	1.5%	1.9%
ナスダック総合指数 (ポイント)	17,299	22,660	22,679	23,204	34.1%	2.4%	2.3%
ユーロストックス (ポイント)	542	583	589	598	10.3%	2.6%	1.5%
上海総合指数 (ポイント)	3,335	3,882	3,839	3,950	18.4%	1.7%	2.9%
円/ドル (円)	149.96	147.90	150.61	152.86	1.9%	3.4%	1.5%
円/ユーロ (円)	162.21	173.53	175.47	177.77	9.6%	2.4%	1.3%
ドル/ユーロ (ドル)	1.0817	1.1733	1.1651	1.1630	7.5%	-0.9%	-0.2%
WT I 原油先物 (ドル/バレル)	71.48	62.37	57.54	61.50	-14.0%	-1.4%	6.9%

*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	1.49	1.65	1.63	1.66	0.17	0.01	0.03
米国10年国債 (%)	4.21	4.15	4.01	4.00	-0.20	-0.15	-0.01
ドイツ10年国債 (%)	2.74	2.71	2.58	2.63	-0.11	-0.09	0.05
イタリア10年国債 (%)	3.87	3.53	3.38	3.42	-0.45	-0.12	0.04
スペイン10年国債 (%)	3.37	3.26	3.11	3.16	-0.21	-0.10	0.05
フランス10年国債 (%)	3.45	3.53	3.36	3.43	-0.02	-0.10	0.07

*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

週初は、自民党の高市氏が首相となる事が確実な情勢となり、政局不透明感が和らぎ上昇。その後、米中の対立懸念等から上昇幅を縮小したが、週末には米株式の上昇や円安ドル高の進行を背景に反発した。日経平均株価は前週末比1,717円上昇の49,299円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	鉱業	7.2%
	2	輸送用機器	5.9%
	3	ガラス・土石製品	5.0%
	4	建設業	4.9%
	5	石油・石炭製品	4.7%
(下位)	1	保険業	0.1%
	2	食料品	0.3%
	3	電気・ガス業	0.4%
	4	陸運業	0.6%
	5	証券業等	0.6%

(出所)Bloomberg

米国株式 上昇

週初は米中貿易摩擦の緩和期待や好調な四半期決算を発表する企業が相次いだこと等から上昇した。週末には、米CPIの結果からFRBの追加利下げ観測が高まり一段と上昇、ダウ工業株30種平均は最高値を更新、前週末比1,017ドル上昇の47,207ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	情報技術	2.7%
	2	エネルギー	2.4%
	3	資本財・サービス	2.1%
	4	一般消費財・サービス	1.9%
	5	ヘルスケア	1.9%
(下位)	1	生活必需品	-0.6%
	2	公益事業	-0.2%
	3	素材	0.6%
	4	コミュニケーションサービス	1.0%
	5	不動産	1.4%

(出所)Bloomberg

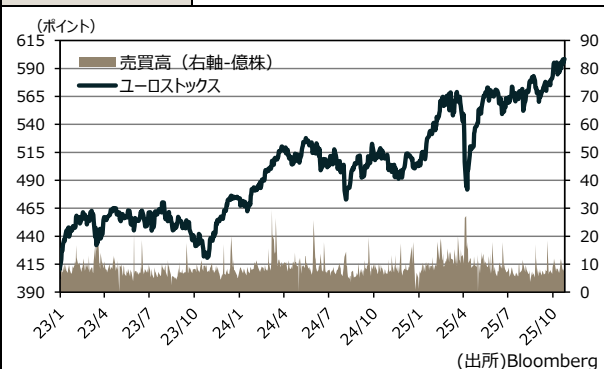
日経平均株価



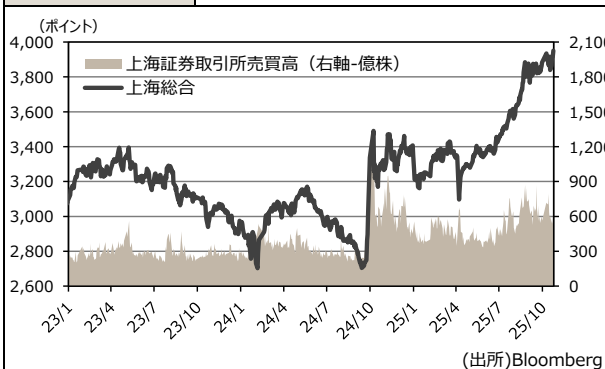
NYダウ



ユーロストックス



上海総合



先週の市場動向（内外金利、為替、経済指標）

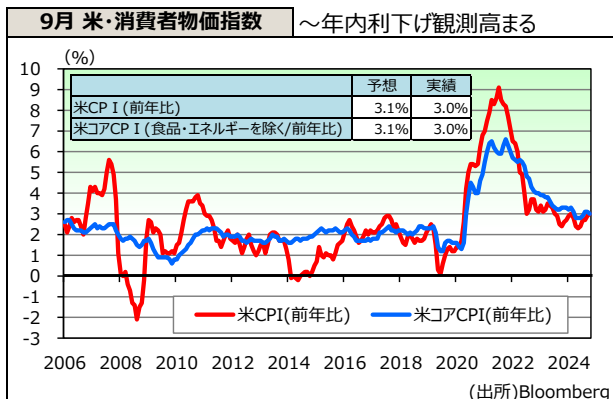
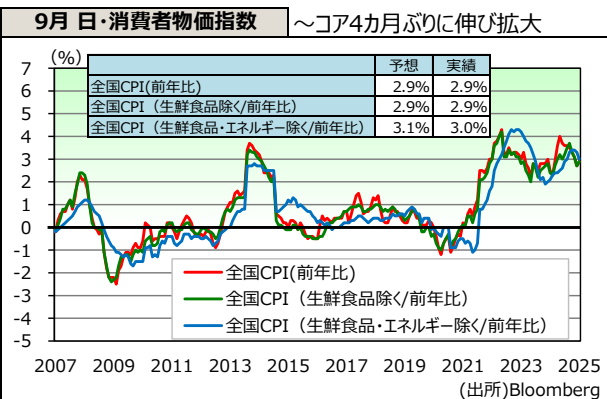
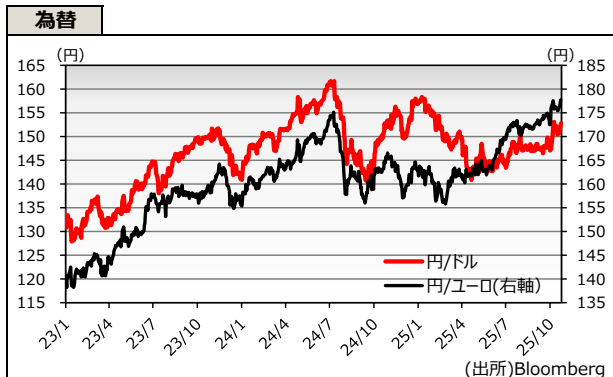
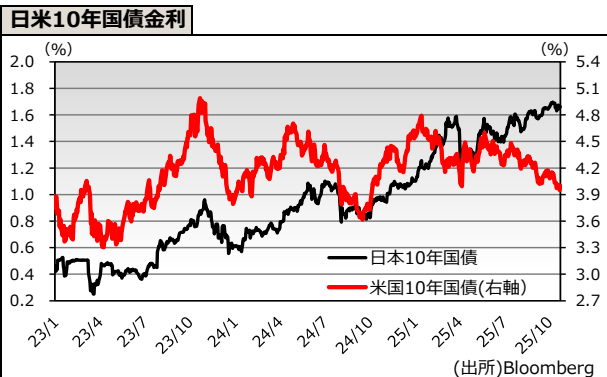
国内金利 | 金利上昇
週初、日銀高官による利上げに前向きな発言や、国内株式の上昇等を背景とした投資家心理の改善等を受けて長期金利は上昇。その後、国内新政権に対する過度な財政懸念が和らいだことなどから、金利は低下する局面もあったが、週間では金利上昇となった。

米国金利 | 概ね横ばい
FRBの年内利下げ観測や、米中関係を巡る不透明感の高まりを受けたリスクオフなどから、週半ばにかけて金利は低下した。その後は、原油高によるインフレ懸念などを背景に金利は上昇し、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
10/20	中	7-9月期 GDP (前年比)	4.7%	4.8%	○
	中	9月 小売売上高 (前年比)	3.0%	3.0%	-
	中	9月 鉱工業生産 (前年比)	5.0%	6.5%	○
10/23	米	9月 中古住宅販売件数 (百万件)	4.06	4.06	-
10/24	日	9月 消費者物価指数 (前年比)	2.9%	2.9%	-
	日	10月 製造業PMI	-	48.3	-
	欧	10月 製造業PMI	49.8	50.0	○
	米	9月 消費者物価指数 (前月比)	0.4%	0.3%	×
	米	10月 製造業PMI	52.0	52.2	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。 (出所)Bloomberg

為替 | 円安ドル高
先週発足した高市政権が拡張的な財政政策や金融緩和を志向するとの思惑や、堅調な米株式市場を背景とした投資家心理の改善を受けて低リスク通貨とされる円が売られたことなどから、円安ドル高が進行した。



米サブプライム向け融資が経営破綻 | ~信用不安が熾る

▶ 先週、サブプライム（信用力の低い個人向け）自動車販売店に融資を行うプライマンド・キャピタル・パートナーズが米連邦破産法11条の適用を申請した。アメリカでは先月から、同業のトイカーや自動車部品メーカーのファースト・ブランド・グループ（FBG）などが破綻しているほか、今月にも米地銀2行が融資先による不正行為を発表したことなどから一部で信用不安が意識されている。

▶ 市場では、米国経済が依然として底堅く推移していることや、FBG等の債務がクレジット市場に占める割合は限られていること、信用リスクが浮上した地銀2行の7-9月期決算が好内容であったことなどから、固有の問題にとまればマーケットにあたる影響は限定的との見方が多い。

▶ しかしながら、BDC指数（※）は9月以降下落基調にあるなど、投資家は信用リスクに対して一定程度警戒感を示しているものと考えられる中、今回発生した一連の信用イベントがトランプ大統領の移民抑制政策や関税政策の影響を受けていたことを踏まえると、今後、政策の影響が一段と波及する場合等には、株式市場の調整やクレジット・スプレッドの拡大等のマーケット変動要因になることも想定され、本件に関するFRBのスタンスを含め、今後の動向に注目が集まる。



※S&P BDC指数：米の上場のビジネス・デベロップメント・カンパニー（BDC）で構成される株価指数。中小企業や非上場企業への融資・出資を行うBDC各社の時価総額加重平均を示し、BDC市場全体の株価動向を反映する。

今後の見通し

政治イベントを好感し株式等のリスク性資産は堅調な推移を想定

・今週は、FOMC（28～29日）、日銀金融政策決定会合（29～30日）、ECB理事会（30日）と中央銀行イベントが相次ぐ。各国・地域ともに大きな路線変更はないと考えられるものの、物価状況認識や今後の金融政策に関するスタンスを見極めたい。その他、政治イベントにも注目が集まる。28日の日米首脳会談では、米国から円安は正や防衛費増額等の要求があるか注目されるが、安倍元首相との縁から高市首相との良好な関係構築が期待される。また、30日の米中首脳会談は、両国の関係改善期待を高めるものと考えられる。

・上記環境下、日米の7-9月期の各企業決算発表表の内容には注意が必要であるものの、株式等のリスク性資産は堅調な推移を想定する。

※ 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
10/27	独	10月 IFO企業景況感指数	88
	米	9月 耐久財受注 (前月比)	0.2%
	日	トランプ米大統領末日 (10/27-10/29)	-
10/28	米	10月 コンファレンス「ド」消費者信頼感	93.4
	日	FOMC (10/28-10/29)	-
	日	日米首脳会談	-
10/29	日	日銀金融政策決定会合 (10/29-10/30)	-
	欧	ECB理事会 (10/29-10/30)	-
	米	パウエルFRB議長 発言	-
10/30	日	日銀「展望レポート」	-
	日	植田日銀総裁 発言	-
	欧	ラガルドECB総裁 発言	-
10/31	日	9月 鉱工業生産 (前月比)	1.5%
	米	9月 PCEフレーター・コア (前年比)	2.9%
11/3	中	10月 製造業PMI	51

(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。
- ・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	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	※1 米国株ロン グショート 総合口
●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%	0.590%	0.640%	0.745%	0.955%	1.505%	1.480%
	手数料下限 （500億円超の部分）	0.220%	0.220%	0.320%	0.255%	0.210%	0.260%	0.365%	0.575%	1.125%	1.260%
●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%	0.820%	0.870%	0.975%	1.185%	1.735%	1.710%
	手数料下限 （500億円超の部分）	0.220%	0.220%	0.320%	0.255%	0.210%	0.260%	0.365%	0.575%	1.125%	1.260%
●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%	0.660%	0.710%	0.815%	1.025%	1.575%	1.550%
	手数料下限 （500億円超の部分）	0.180%	0.180%	0.280%	0.215%	0.170%	0.220%	0.325%	0.535%	1.085%	1.220%

		円貨建 公社債口	円貨建 株式口 1型・2型	円貨建 株式口 ボツァ型	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 ボツァ型	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、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、および米国株ロングショート総合口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株式会社が発運用する私募投資信託を用いて運用を行います。また、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、および米国株ロングショート総合口はマーサー・グローバル・インベストメンツ・ヨーロッパ・リミテッドが発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）