

先週のポイント

FOMC後の記者会見でパウエル議長が追加利下げに慎重な見解を示したことなどから、米長期金利は上昇。米中貿易摩擦の緩和などを背景に米国株式は上昇し、主要3指数は過去最高値を更新した。為替市場では、日銀の植田総裁が利上げに慎重な姿勢を見せたことやFRBのパウエル議長が追加利下げに慎重な姿勢を見せたことなどから、週間で円安ドル高となった。

	2025年3月末	9月30日	10月24日	11月3日	(昨年度末～) 2025年3月末比	(前々月末～) 9月30日比	(前週末～) 10月24日比
日経平均株価 (円)	35,617	44,932	49,299	52,411	47.2%	16.6%	6.3%
TOPIX (ポイント)	2,658	3,137	3,269	3,331	25.3%	6.2%	1.9%
NYダウ (ドル)	42,001	46,397	47,207	47,336	12.7%	2.0%	0.3%
S&P 500 (ポイント)	5,611	6,688	6,791	6,851	22.1%	2.4%	0.9%
ナスダック総合指数 (ポイント)	17,299	22,660	23,204	23,834	37.8%	5.2%	2.7%
ユーロストックス (ポイント)	542	583	598	597	10.2%	2.5%	-0.1%
上海総合指数 (ポイント)	3,335	3,882	3,950	3,976	19.2%	2.4%	0.7%
円/ドル (円)	149.96	147.90	152.86	154.22	2.8%	4.3%	0.9%
円/ユーロ (円)	162.21	173.53	177.77	177.66	9.5%	2.4%	-0.1%
ドル/ユーロ (ドル)	1.0817	1.1733	1.1630	1.1520	6.5%	-1.8%	-0.9%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	71.48	62.37	61.50	61.05	-14.6%	-2.1%	-0.7%

*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	1.49	1.65	1.66	1.67	0.18	0.02	0.01
米国10年国債 (%)	4.21	4.15	4.00	4.11	-0.09	-0.04	0.11
ドイツ10年国債 (%)	2.74	2.71	2.63	2.67	-0.07	-0.04	0.04
イタリア10年国債 (%)	3.87	3.53	3.42	3.41	-0.46	-0.12	-0.01
スペイン10年国債 (%)	3.37	3.26	3.16	3.17	-0.20	-0.09	0.01
フランス10年国債 (%)	3.45	3.53	3.43	3.44	-0.01	-0.09	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

高市新政権への期待感や米株式市場の上昇を受けた買いが膨らんだことから株価は上昇。その後、週後半に開かれた日銀金融政策決定会合にて、早期の追加利上げ観測が後退したことを背景に上昇幅を拡大。円安進行も追い風となり、日経平均株価及びTOPIXは最高値を更新した。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	非鉄金属	13.1%
	2	電気機器	7.1%
	3	情報・通信業	4.6%
	4	銀行業	3.8%
	5	証券業等	3.7%
(下位)	1	パルプ・紙	-5.3%
	2	サービス業	-3.0%
	3	繊維製品	-2.8%
	4	金属製品	-2.8%
	5	不動産業	-2.7%

(出所)Bloomberg

米国株式 上昇

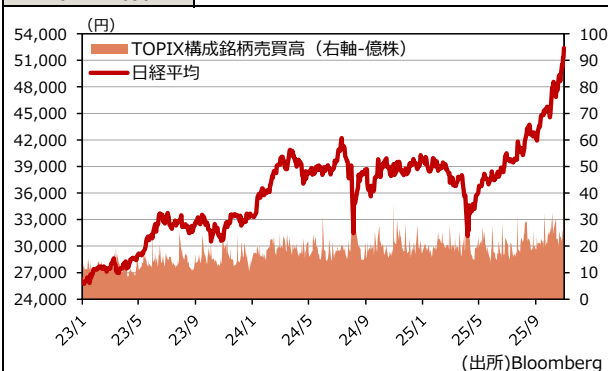
週初、米中対立緩和への期待感や米利下げ観測等を背景に上昇し、主要3指数は最高値を更新した。その後、FOMCでパウエル議長が12月の利下げが確定路線ではないとの認識を示したことや相場場の過熱感を背景に上昇幅は縮小したものの、週間で株価は上昇した。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	一般消費財・サービス	4.5%
	2	情報技術	3.4%
	3	コミュニケーションサービス	0.2%
	4	エネルギー	-0.2%
	5	資本財・サービス	-0.3%
(下位)	1	素材	-4.3%
	2	生活必需品	-4.1%
	3	不動産	-4.1%
	4	公益事業	-2.5%
	5	金融	-1.9%

(出所)Bloomberg

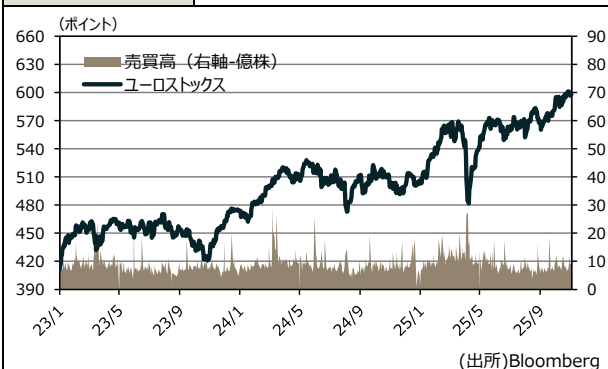
日経平均株価



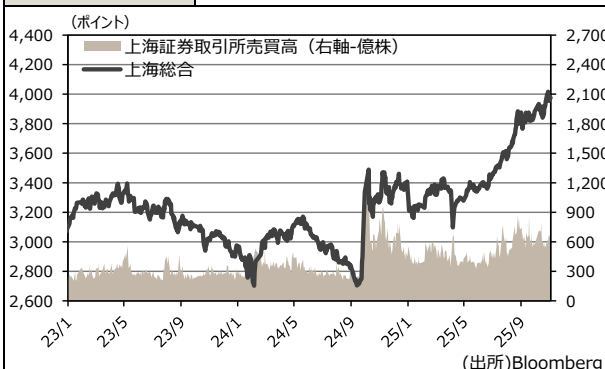
NYダウ



ユーロストックス



上海総合

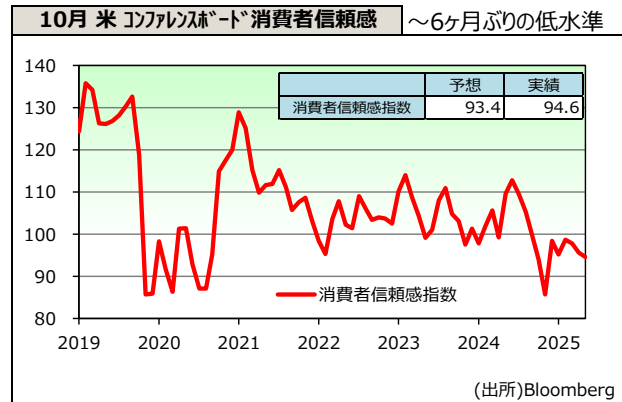
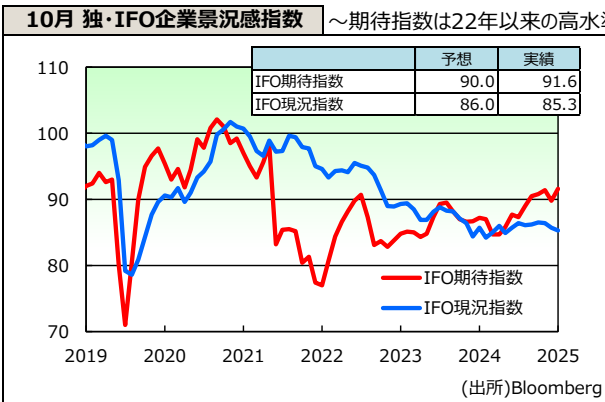
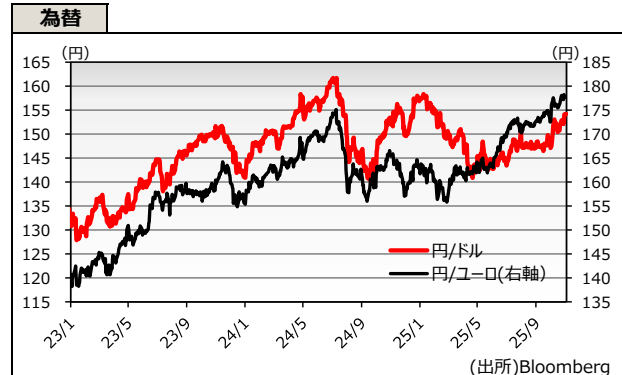
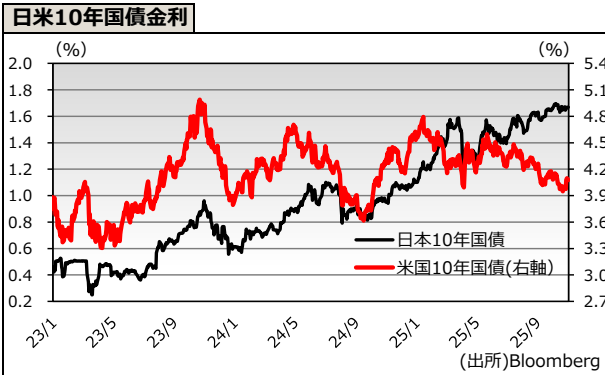


先週の市場動向（内外金利、為替、経済指標）

国内金利 金利上昇
日米首脳会談にて、日本への防衛費増額要請がなかったことへの安堵感や、日銀の国債買い入れオペが無難な結果となったことなどから金利は低下したものの、ベッセント米財務長官による日銀への利上げを求めめる趣旨のSNS投稿をきっかけに上昇し、週間では金利上昇となった。
米国金利 金利上昇
FOMCにて利下げが決定されたものの、会合後の記者会見にて、パウエル議長が利下げ継続は既定路線ではない旨の発言をしたことや、米国企業による大規模な社債発行による需給の緩みを意識した売りにより、米国金利は週間で上昇した。
為替 円安ドル高
米中対立への過度な懸念が後退したことに加え、日銀が利上げを急がない姿勢を示したことや、パウエル議長が追加利下げに慎重な見解を示したこと等から、約8カ月ぶりに154円台半ばまで円安ドル高が進行した。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
10/27	独	10月 IFO企業景況感指数	88.0	88.4	○
10/28	米	10月 コンファレンス・ド'消費者信頼感	93.4	94.6	○
10/31	日	9月 鉱工業生産（前月比）	1.5%	2.2%	○
11/3	中	10月 製造業PMI	50.7	50.6	×

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



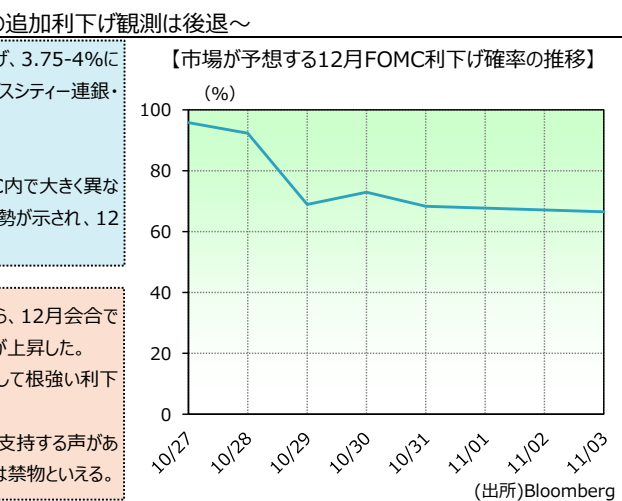
10月FOMCにて0.25%の追加利下げ決定 | ～年内の追加利下げ観測は後退～

- FRBは28日・29日のFOMCで、FF金利の誘導目標レンジを0.25%引き下げ、3.75-4%にすることを決めた。この決定には、ミラン理事（0.5%の利下げを主張）とカンザスシティ連銀・シュミット総裁（据え置きを主張）が反対票を投じた。
- また、12月1日よりQT（量的引き締め）を終了することも発表された。
- FOMC後のパウエル議長記者会見では、12月の追加利下げについて、FOMC内で大きく異なる見解があることや、政府機関閉鎖による経済指標の不足等を理由に慎重姿勢が示され、12月利下げを織り込む市場をけん制した。

パウエル議長による「12月の利下げは既定路線ではない」とのタカ派的発言から、12月会合での利下げ織り込み済みの市場では、10年債をはじめとする幅広い年限で金利が上昇した。

12月利下げの予想確率は9割超から6割台へと低下したが、市場には依然として根強い利下げ期待が残っている。

FOMC後に発言したFRB高官の間では、雇用の減速を理由に12月利下げを支持する声がある一方、複数メンバーが慎重な姿勢を示しており12月利下げへの過度な期待は禁物といえる。



今後の見通し

民間の雇用指標を見極めつつ、底堅いAI関連需要等から株式等は底堅い展開を想定

- 先週のFOMCにて、今後の追加利下げへの慎重姿勢が示されたことは、株式市場の重石になる可能性があるものの、底堅いAI関連需要や米中首脳会談での関係改善等を背景に、株式などのリスク資産は堅調な推移が見込まれるだろう。
- また、今週はADP雇用統計の公表が予定されている。米政府機関の閉鎖により経済指標の発表が見送られる中、普段以上に市場の関心が集まるだろう。
- 国内では、日銀金融政策決定会合での利上げ見送りを受け、為替は円安ドル高基調が続き、国内株を下支えしている。一方、片山財務相からは円安をけん制する発言もみられ、為替介入への可能性も意識される展開となっており、今後の動向には引き続き注目が必要と考える。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
11/4	欧	ラガルドECB総裁発言	-
11/5	米	10月 ADP雇用統計（千人、前月比）	40
米	10月 ISM非製造業景況感指数	50.7	
日	日銀金融政策決定会合議事要旨（9/18-19開催分）	-	
11/7	米	10月 非農業部門雇用者数変化（千人）	-25
中	10月 貿易収支（十億ドル）	96.7	
米	11月 ミシガン大学消費者信頼感指数	53	

(出所)Bloomberg等

※ 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。
- ・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 ヘッジ型	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）