

## 先週のポイント

米国株式市場は、雇用指標や物価指標の結果がFRBによる追加利下げを妨げない結果であったことが相場を後押しし、週間で上昇。米国金利は、日本や欧州の金利が上昇したことや、発表された米経済指標が市場予想を上回る結果であったことを受けて、週間で上昇。国内金利も日銀の12月利上げ期待が高まり金利上昇し、日米金利差が縮小したことを受けて、為替相場は円高ドル安に進行した。

	2025年3月末	10月31日	11月28日	12月5日	(昨年度末～) 2025年3月末比	(前々月末～) 10月31日比	(前週末～) 11月28日比
日経平均株価 (円)	35,617	52,411	50,253	50,491	41.8%	-3.7%	0.5%
TOPIX (ポイント)	2,658	3,331	3,378	3,362	26.5%	0.9%	-0.5%
NYダウ (ドル)	42,001	47,562	47,716	47,954	14.2%	0.8%	0.5%
S&P 500 (ポイント)	5,611	6,840	6,849	6,870	22.4%	0.4%	0.3%
ナスダック総合指数 (ポイント)	17,299	23,724	23,365	23,578	36.3%	-0.6%	0.9%
ユーロストックス (ポイント)	542	596	597	602	11.0%	0.9%	0.7%
上海総合指数 (ポイント)	3,335	3,954	3,888	3,902	17.0%	-1.3%	0.4%
円/ドル (円)	149.96	153.99	156.18	155.33	3.6%	0.9%	-0.5%
円/ユーロ (円)	162.21	177.67	181.16	180.82	11.5%	1.8%	-0.2%
ドル/ユーロ (ドル)	1.0817	1.1538	1.1599	1.1641	7.6%	0.9%	0.4%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	71.48	60.98	58.55	60.08	-15.9%	-1.5%	2.6%

\*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	1.49	1.67	1.81	1.95	0.46	0.28	0.14
米国10年国債 (%)	4.21	4.08	4.01	4.14	-0.07	0.06	0.12
ドイツ10年国債 (%)	2.74	2.63	2.69	2.80	0.06	0.17	0.11
イタリア10年国債 (%)	3.87	3.38	3.40	3.49	-0.38	0.10	0.09
スペイン10年国債 (%)	3.37	3.14	3.16	3.26	-0.11	0.12	0.10
フランス10年国債 (%)	3.45	3.42	3.41	3.52	0.07	0.10	0.11

\*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 まちまち

週初は、植田日銀総裁の発言を受けて12月会合での利上げ観測が高まったこと等を背景に下落した。その後、FRBによる利下げ期待の高まりから米国株が上昇したことを背景に上昇した。日経平均株価は前週末比238円上昇の50,491円で取引を終えた。

### 東証33業種別騰落率

(上位)	1 銀行業	3.6%
	2 石油・石炭製品	2.6%
	3 非鉄金属	2.3%
	4 情報・通信業	1.6%
	5 機械	1.1%
(下位)	1 電気・ガス業	-7.8%
	2 その他製品	-4.9%
	3 鉱業	-4.1%
	4 ゴム製品	-3.5%
	5 建設業	-3.3%

(出所)Bloomberg

### 米国株式 上昇

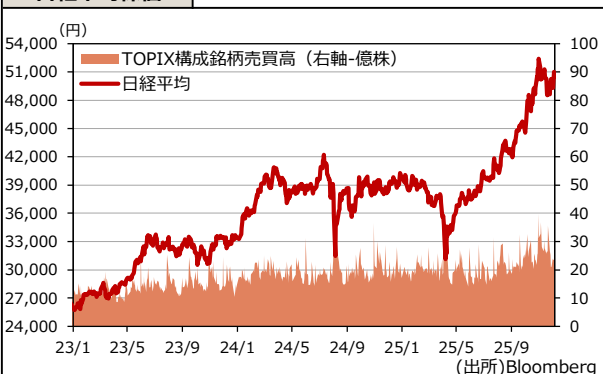
週初は、高値警戒感等を背景に下落した。その後、ビットコイン下落が一服し、投資家心理が改善したことや、発表された米雇用指標が市場予想を下回り、FRBの利下げ観測が高まったこと等を背景に上昇。ダウ工業株30種平均は、前週末比238ドル上昇の47,954ドルで取引を終えた。

### S&P500業種別騰落率

(上位)	1 エネルギー	1.4%
	2 情報技術	1.4%
	3 コミュニケーションサービス	0.8%
	4 一般消費財・サービス	0.8%
	5 金融	0.6%
(下位)	1 公益事業	-4.5%
	2 ヘルスケア	-2.7%
	3 素材	-1.5%
	4 不動産	-1.5%
	5 生活必需品	-1.4%

(出所)Bloomberg

### 日経平均株価



(出所)Bloomberg

### NYダウ



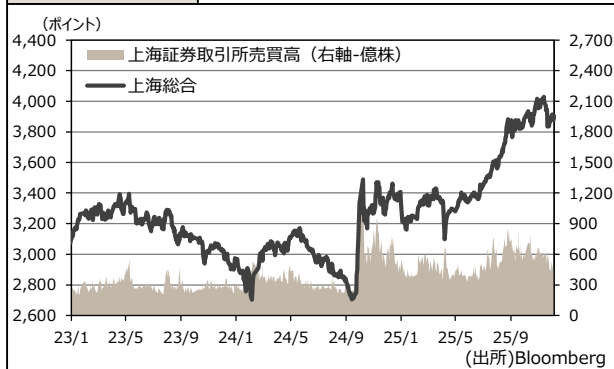
(出所)Bloomberg

### 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 金利上昇

日銀が12月の金融政策決定会合で利上げに踏み切るとの見方が根強いほか、財政拡張への懸念もくすぶり、週を通じて長期金利は上昇基調を維持し、一時は2007年7月以来の高水準となった。

米国金利 金利上昇

週初は日本や欧州市場の金利上昇を受けて売りが先行。雇用指標の一部が労働市場の減速を示したことで買いが優勢となる場面があったものの、発表された米経済指標が市場予想を上回る結果であったことなどから、週間で米国金利は上昇した。

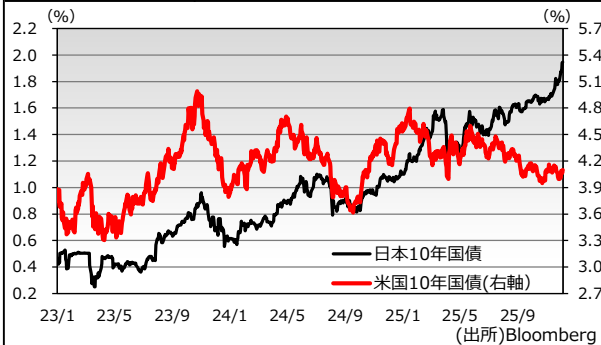
為替 円高ドル安

植田日銀総裁の発言が12月金融政策決定会合での利上げを示唆したと受け止められたことや12月FOMCでの根強い利下げ観測により、日米の金融政策の方向性の違いが改めて意識され、円高ドル安が進行した。

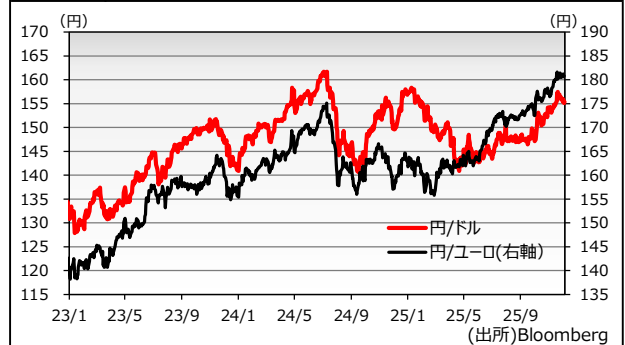
日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
12/1	中	11月 製造業PMI	50.5	49.9	×
	米	11月 ISM製造業景況指数	49.0	48.2	×
12/3	米	11月 ADP雇用統計（千人、前月比）	10	-32	×
	米	9月 鉱工業生産（前月比）	0.1%	0.1%	-
	米	11月 ISM非製造業景況指数	52.0	52.6	○
12/4	米	新規失業保険申請件数（千人）	220	191	○
12/5	米	9月 PCEデフレーター・コア（前年比）	2.8%	2.8%	-
	米	12月 ミシガン大学消費者信頼感指数	52.0	53.3	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。（出所）Bloomberg

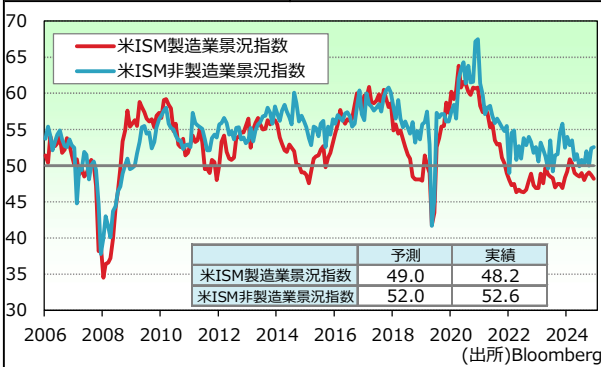
日米10年国債金利



為替



11月 米・ISM景況指数 ～どちらも「雇用」は引き続き50を下回る



12月 米・ミシガン大学消費者マインド ～消費者のマインドは改善



植田日銀総裁講演

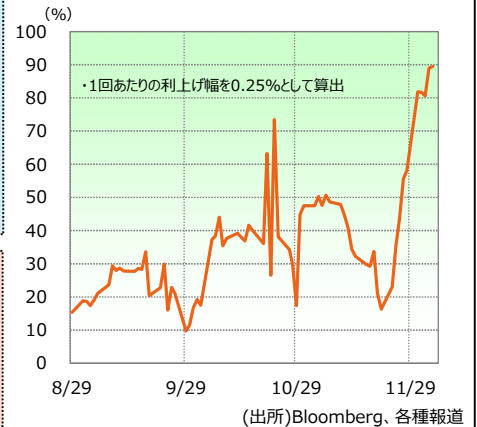
～12月金融政策決定会合での利上げの可能性が高まる

▶ 植田総裁は1日、金融経済懇談会で講演を行い、関税政策の影響について「先行きの不透明感（後退してきている）」との認識を示し、物価見直しについては様々な不確実性が存在するものの、為替の変動が物価に影響を及ぼしやすくなっていることや、予想物価上昇率の変化を通じて基調的な物価上昇率に影響する可能性があることに留意が必要と述べた。

▶ また春闘の初動のモメンタムについては、賃上げの原資となる企業収益が高水準となっていることなどを指摘しつつ、12月金融政策決定会合に向けて企業の賃上げスタンスに関して積極的に情報収集していると述べ、内外経済・物価情勢等の動向を様々なデータや情報をもとに点検・議論し、利上げの是非について適切に判断したいと発言した。

▶ 日銀が前回利上げを決定した1月会合前に、氷見野副総裁が日程に言及しつつ、利上げ是非を議論すると明言していたことなどから、植田総裁が次回の金融政策決定会合での利上げ是非について言及したことを受けて12月の利上げ観測が高まっている。ただし、12月に利上げを決定した場合においても、植田総裁はコアCPIは来年度前半にかけて一旦2%を下回るとの見直しを維持していることなどから、その後の利上げペースは引き続き緩やかなものととらえられる。

【市場で織り込まれている12月会合での利上げ確率】



今後の見通し

**FOMCの結果等には注意が必要であるが、リスク性資産は概ね底堅い推移を想定**

・今週はFOMCが開催され、0.25%の利下げが決定される見通しである。ただし、利下げは市場ですでに十分に織り込まれていることから、新たに示される今後の政策金利見通しに注目が集まる。現在、市場では2026年に2～3回程度の利下げが織り込まれているが、2026年の利下げ見通しが前回同様1回にとどまる場合には、投資家のリスクセンチメントが悪化する可能性もある。

・もともと、パウエル議長の後任として比較的積極的な利下げを支持するとみられる人物が有力視されていると報じられており、利下げ見通しが据え置かれたとしても、市場への影響は限定的となる展開も考えられる。また、米国では年末商戦が堅調に推移していると報じられており、FOMCの結果には注意が必要なものの、株式等のリスク資産は概ね底堅い推移が期待される。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
12/8	日	10月 貿易収支（十億円）	98.3(実績)
	日	11月 景気ウォッチャー調査（現状）	49.4
	日	11月 景気ウォッチャー調査（先行き）	52.6
	中	11月 貿易収支（十億ドル）	103.1
12/9	米	FOMC（12/9-12/10）	-
	日	植田日銀総裁 発言	-
12/10	欧	ラガルドECB総裁 発言	-
	米	パウエルFRB議長 発言	-

※ 現時点での市場見直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。

（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）