

先週のポイント

米労働市場の減速を示す経済指標が相次ぎ、FRBが追加利下げに動きやすくなると思惑が広がり、米国金利は低下した。米国株式市場は、米景気の底堅さが示されたことで上昇して始まったが、その後はソフトウェア関連株を中心に下落し、まちまちな結果となった。一方で、国内株式市場は、好決算や円安進行を支えに、堅調に推移した。為替市場では、高市政権による拡張的な財政政策への思惑などから円安ドル高が進行した。

	2025年3月末	12月31日	1月30日	2月6日	(昨年度末～) 2025年3月末比	(前々月末～) 12月31日比	(前週末～) 1月30日比
日経平均株価 (円)	35,617	50,339	53,322	54,253	52.3%	7.8%	1.7%
TOPIX (ポイント)	2,658	3,408	3,566	3,699	39.1%	8.5%	3.7%
NYダウ (ドル)	42,001	48,063	48,892	50,115	19.3%	4.3%	2.5%
S&P 500 (ポイント)	5,611	6,845	6,939	6,932	23.5%	1.3%	-0.1%
ナスダック総合指数 (ポイント)	17,299	23,241	23,461	23,031	33.1%	-0.9%	-1.8%
ユーロストックス (ポイント)	542	612	629	635	17.1%	3.7%	0.9%
上海総合指数 (ポイント)	3,335	3,968	4,117	4,065	21.9%	2.4%	-1.3%
円/ドル (円)	149.96	156.71	154.78	157.22	4.8%	0.3%	1.6%
円/ユーロ (円)	162.21	184.01	183.43	185.74	14.5%	0.9%	1.3%
ドル/ユーロ (ドル)	1.0817	1.1742	1.1851	1.1814	9.2%	0.6%	-0.3%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	71.48	57.42	65.21	63.55	-11.1%	10.7%	-2.5%

*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	1.49	2.07	2.25	2.23	0.74	0.17	-0.02
米国10年国債 (%)	4.21	4.17	4.24	4.21	0.00	0.04	-0.03
ドイツ10年国債 (%)	2.74	2.86	2.84	2.84	0.10	-0.01	0.00
イタリア10年国債 (%)	3.87	3.55	3.46	3.47	-0.40	-0.09	0.01
スペイン10年国債 (%)	3.37	3.29	3.21	3.22	-0.15	-0.07	0.01
フランス10年国債 (%)	3.45	3.56	3.43	3.45	-0.01	-0.12	0.02

*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

週前半は、好決算や円安進行などを受けて大幅に上昇し、日経平均株価は最高値を更新した。その後、米ハイテク株安を受けて、半導体関連株の売りが膨らんだことなどから上昇幅を縮小したものの、日経平均は前週末比931円上昇の54,253円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 建設業	9.7%
	2 空運業	8.9%
	3 銀行業	7.6%
	4 石油・石炭製品	7.2%
	5 非鉄金属	7.2%
(下位)	1 その他製品	-7.5%
	2 サービス業	-4.1%
	3 情報・通信業	-3.6%
	4 証券業等	0.3%
	5 電気機器	0.6%

(出所)Bloomberg

米国株式 まちまち

週初は米景気の底堅さが示され上昇したが、その後はAIモデルの進化等を受けて、ソフトウェア関連株を中心に売りが広がった。週末にかけては、AI需要に対する楽観的な見方が広がったことなどから反発し、ダウ工業株30種平均は前週末比1,223ドル上昇の50,115ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 生活必需品	6.0%
	2 資本財・サービス	4.7%
	3 エネルギー	4.3%
	4 素材	3.5%
	5 ヘルスケア	1.9%
(下位)	1 一般消費財・サービス	-4.6%
	2 コミュニケーションサービス	-4.4%
	3 情報技術	-1.4%
	4 公益事業	0.2%
	5 金融	1.5%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



(出所)Bloomberg

NYダウ



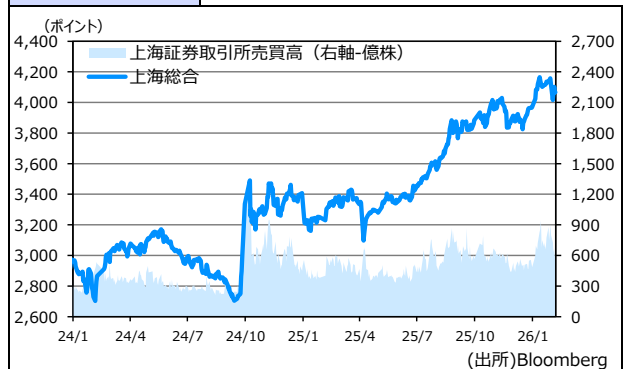
(出所)Bloomberg

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

週初、米金利の上昇や10年債入札がやや弱めの結果と受け止められたことなどから、長期金利は上昇。その後は、30年債入札が強い結果となったことや、米金利の低下などを受けて、長期金利は低下に転じた。

米国金利 金利低下

週初は、景況感の改善が見られたことを受けて相対的な安全資産とされる債券の売りが先行する場面があったものの、その後労働市場の減速を示す指標が相次ぎ、年内の利下げ観測が高まったことなどから債券買いが優勢となり、週間で金利は低下した。

為替 円安ドル高

週末の衆院選で与党が大きく勝利すれば、積極財政が進みやすくなるとの見方や、高市氏の発言が円安を容認したと受け止められたこと、堅調な米経済指標等を背景に米政策金利が当面据え置かれるとの観測等により、円安ドル高が進行した。

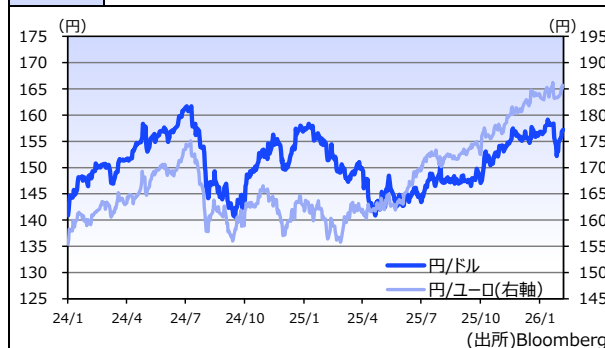
日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
2/2	中	1月 製造業PMI	50.0	50.3	○
	米	1月 ISM製造業景況指数	48.5	52.6	○
2/4	米	1月 ADP雇用統計（千人、前月比）	45	22	×
	米	1月 ISM非製造業景況指数	53.5	53.8	○
2/5	米	新規失業保険申請件数（千人）	212	231	×
2/6	米	2月 ミシガン大学消費者信頼感指数	55.0	57.3	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。（出所）Bloomberg

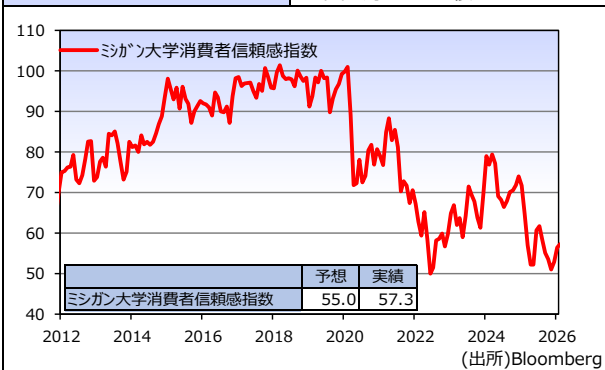
日米10年国債金利



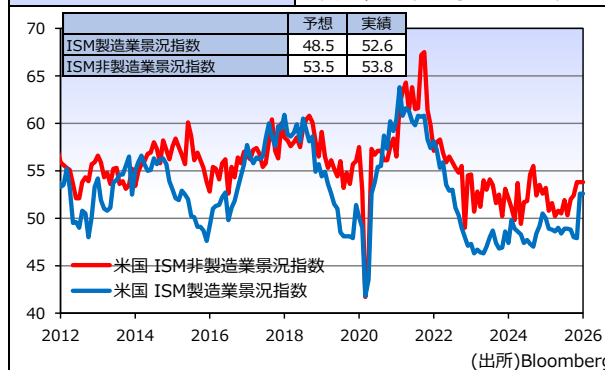
為替



2月 ミシガン大学消費者信頼感指数 ~昨年8月並みに回復



1月 米・ISM景況指数 ~製造業は3年5か月ぶりの高水準



投機的な動きが強まる金価格 ~大阪取引所ではサーキットブレーカーの発動が相次ぐ

- ▶ 足元で、金価格の値動きが一段と激しさを増している。
- ▶ 大阪取引所で行われている金の先物取引では、日中に価格が5%以上下落したことを受け、投資家に冷静な判断を促すために売買を一時中断する「サーキットブレーカー」が、8日連続で発動された。（2月6日時点）
- ▶ トランプ米大統領が、次期FRB議長に、候補者の中で相対的に利下げに慎重とみられるケビン・ウォーシュ氏を指名したことで、利下げ期待が後退したことなどが金価格の急落の原因とみられる。加えて、これまでの金価格は急ピッチで上昇しており、過熱感が高まっていたことも下落幅を拡大させた一因と考えられる。
- ▶ 金は安全資産として知られるが、足元の値動きは安定からはほど遠く、投機的な商品としての色合いが強まっている。
- ▶ しかしながら、地政学リスクの高まりやFRBへの独立性への信頼低下など、金価格を押し上げてきた環境に大きな変化は生じていない。各国中央銀行が、米ドルに次ぐ準備資産として、金を買いつけようとする動きも見られ、金に対する需要は今後も継続するものと考えられる。



今後の見通し

ハイテク関連銘柄以外へ物色が広がる可能性に注意

・今週は、決算発表に加えて、米雇用統計や米消費者物価指数に高い注目が集まるものと考えられるが、足元の米国経済は堅調さを維持しており、早期の利下げ期待は高まりにくいものと考えられる。

・先週は、AIの進化によってソフトウェアが不要になるとの見方から、ソフトウェア関連銘柄が大幅に下落した。AIへの過剰投資に対する警戒感も再び強まっており、ハイテク関連銘柄以外へ物色が広がる可能性に留意したい。

・また、国内では、8日投開票の衆議院議員選挙で自民党が圧勝したことを受けて、拡張的な財政政策が進むとの見方から、国内株式は堅調に推移することが見込まれる。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
2/9	日	12月 貿易収支（十億円）	134.9(実績)
	日	1月 景気ウォッチャー調査（現状）	49.0
	日	1月 景気ウォッチャー調査（先行き）	50.7
2/10	米	12月 小売売上高（前月比）	0.4%
2/11	米	1月 非農業部門雇用者数変化（千人）	69
2/12	米	1月 中古住宅販売件数（百万件）	4.2
2/13	米	1月 消費者物価指数（前月比）	0.3%

（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別」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別」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 ハゲッジ型	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 ハゲッジ型	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%	0.050%		
	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%	0.050%		
●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%	0.050%		
	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%	0.050%		
●新企業年金保険（「保険料に係る特別な取扱いに関する特別」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%	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%	0.050%		
●新企業年金保険（「保険料に係る特別な取扱いに関する特別」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%	0.045%		
	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%	0.045%		

※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】

- ・総合口の投資対象である為替ヘッジ付外貨建公社債、第2総合口の投資対象である新興国国債、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国債（日本含む）、新興国国債、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)