

特別勘定運用部
2026年1月19日

先週のポイント

米国では、週初にNYダウ・S&P500が最高値を更新したものの、複数の地政学リスクへの警戒感やFRBの独立性を巡る不透明感等から株価は下落。金利は、FRB議長後任人事を巡る不透明感から利下げ観測が後退し上昇。国内では、高市首相による衆院解散観測を受け積極財政への期待が高まり日経平均・TOPIXは最高値を更新した一方、金利は財政拡張への懸念等から上昇。為替は、一時159円台まで円安ドル高が進行。

	2025年3月末	12月31日	1月9日	1月16日	(昨年度末～) 2025年3月末比	(前月末～) 12月31日比	(前週末～) 1月9日比
日経平均株価 (円)	35,617	50,339	51,939	53,936	51.4%	7.1%	3.8%
TOPIX (ポイント)	2,658	3,408	3,514	3,658	37.6%	7.3%	4.1%
NYダウ (ドル)	42,001	48,063	49,504	49,359	17.5%	2.7%	-0.3%
S&P 500 (ポイント)	5,611	6,845	6,966	6,940	23.7%	1.4%	-0.4%
ナスダック総合指数 (ポイント)	17,299	23,241	23,671	23,515	35.9%	1.2%	-0.7%
ユーロストックス (ポイント)	542	612	631	635	17.1%	3.7%	0.5%
上海総合指数 (ポイント)	3,335	3,968	4,120	4,101	23.0%	3.4%	-0.4%
円/ドル (円)	149.96	156.71	157.89	158.12	5.4%	0.9%	0.1%
円/ユーロ (円)	162.21	184.01	183.75	183.42	13.1%	-0.3%	-0.2%
ドル/ユーロ (ドル)	1.0817	1.1742	1.1638	1.1600	7.2%	-1.2%	-0.3%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	71.48	57.42	59.12	59.44	-16.8%	3.5%	0.5%

*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	1.49	2.07	2.10	2.19	0.70	0.12	0.09
米国10年国債 (%)	4.21	4.17	4.17	4.22	0.02	0.06	0.06
ドイツ10年国債 (%)	2.74	2.86	2.86	2.84	0.10	-0.02	-0.03
イタリア10年国債 (%)	3.87	3.55	3.50	3.45	-0.41	-0.10	-0.04
スペイン10年国債 (%)	3.37	3.29	3.25	3.22	-0.15	-0.07	-0.03
フランス10年国債 (%)	3.45	3.56	3.52	3.52	0.06	-0.05	-0.01

先週の市場動向 (内外株式)

*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

国内株式 上昇

週初は、早期の衆院解散観測が相場の追い風となり、積極財政への期待が高まったことなどを背景に上昇し、日経平均は初の5万3000円台を付けた。その後、米国株式の下落等を受け上昇幅を縮小したものの、日経平均株価は前週末比1,997円上昇の53,936円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 銀行業	9.6%
	2 非鉄金属	7.7%
	3 機械	7.7%
	4 卸売業	7.1%
	5 輸送用機器	6.7%
(下位)	1 海運業	-2.9%
	2 医薬品	-1.8%
	3 情報・通信業	-1.7%
	4 陸運業	-1.3%
	5 空運業	-1.2%

(出所)Bloomberg

米国株式 下落

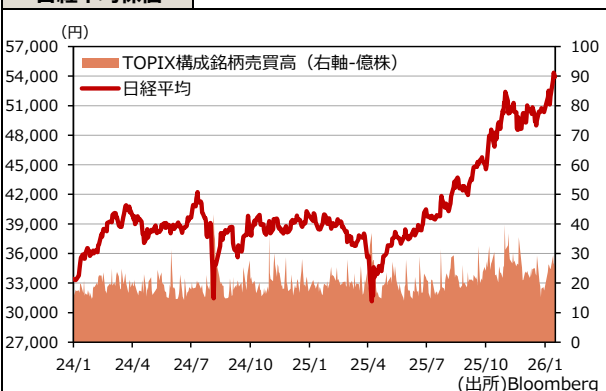
イラン情勢の悪化を巡る地政学リスクへの警戒感やFRBの独立性を巡る不透明感等を背景に下落した。その後、好決算を発表した金融銘柄等が反発したことで下落幅は縮小したものの、ダウ工業株30種平均は、前週末比145ドル下落の49,359ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 不動産	4.1%
	2 生活必需品	3.7%
	3 資本財・サービス	3.0%
	4 エネルギー	2.4%
	5 公益事業	2.1%
(下位)	1 金融	-2.3%
	2 一般消費財・サービス	-2.0%
	3 コミュニケーションサービス	-1.5%
	4 ヘルスケア	-1.1%
	5 情報技術	-0.6%

(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



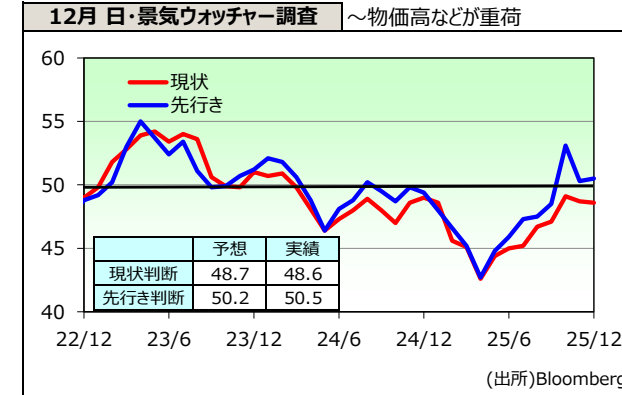
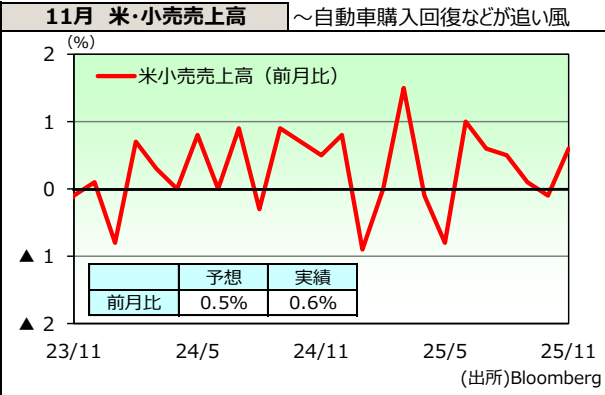
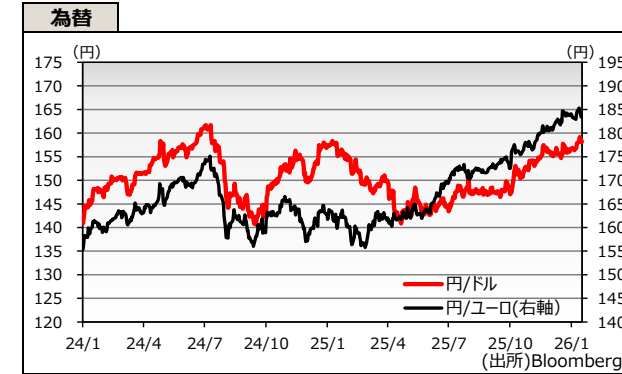
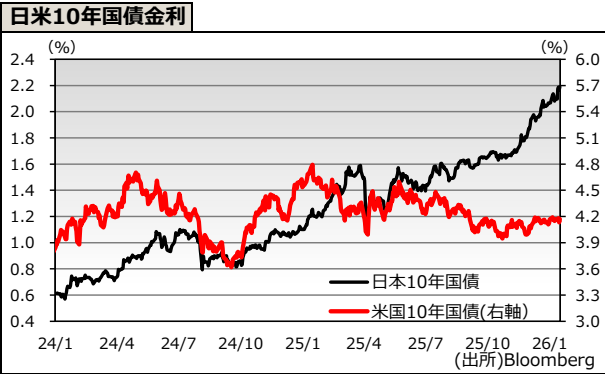
(出所)Bloomberg

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
週初、早期の衆院解散観測が浮上し、財政悪化への懸念が高まったことから長期金利は上昇。円安進行を受け利上げペースが加速する可能性が意識されたことも上昇要因となった。その後、円安が一服し金利低下する局面もあったが、週間で金利は上昇した。
米国金利 金利上昇
複数の地政学リスクへの警戒感等から金利は低下する局面もあったが、労働市場の底堅さを示す指標が発表されたことや、トランプ大統領の発言によるFRB議長後任を巡る不透明感等から、利下げ観測が後退したことにより、週を通じて金利上昇となった。
為替 円安ドル高
衆院解散観測による積極財政への警戒感等を背景に、約1年半ぶりに一時159円台半ばまで円安ドル高が進行した。その後は、政府・日銀による為替介入への警戒感が高まったため円安は一服したものの、週間では円安ドル高となった。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
1/13	日	11月 貿易収支（十億円）	508.3	625.3	○
	日	12月 景気ウォッチャー調査（現状）	48.7	48.6	×
	日	12月 景気ウォッチャー調査（先行き）	50.2	50.5	○
	米	12月 消費者物価指数（前月比）	0.3%	0.3%	-
	米	10月 新築住宅販売件数（千件）	715	737	○
1/14	米	11月 小売売上高（前月比）	0.5%	0.6%	○
	中	12月 貿易収支（十億ドル）	114.35	114.14	×
	米	12月 中古住宅販売件数（百万件）	4.22	4.35	○
1/15	米	新規失業保険申請件数（千人）	215	198	○
1/16	米	12月 鉱工業生産（前月比）	0.1%	0.4%	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。（出所）Bloomberg

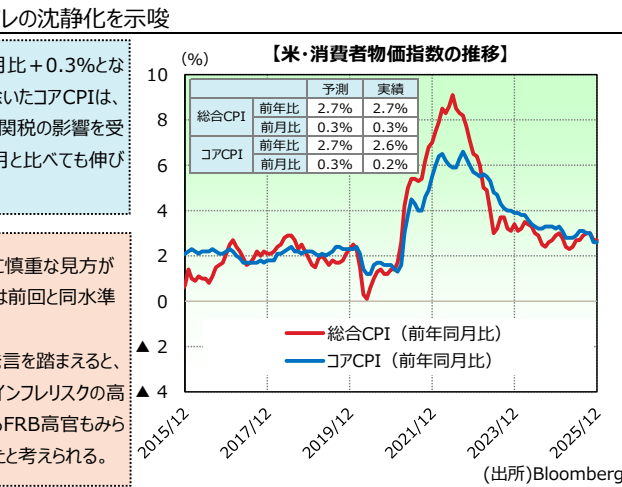


12月 米・消費者物価指数(CPI) ～インフレの沈静化を示唆

➤ 米労働省が13日に発表した2025年12月のCPIは、前年比+2.7%、前月比+0.3%となり、いずれも市場予想に一致した。一方、変動の大きい食品とエネルギーを除いたコアCPIは、前年比+2.6%、前月比+0.2%と、市場予想を下回った。内訳をみると、関税の影響を受けやすい財価格は前月から横ばいとなり、政府機関の一部閉鎖前である9月と比べても伸びは鈍化している。

➤ 前回(11月分)は、政府機関の一部閉鎖に伴うデータ不足から結果の評価に慎重な見方が多く、12月分については前回比での加速が予想されていたものの、結果的には前回と同水準にとどまり、インフレ鈍化基調の維持が示唆された。

➤ 労働市場は減速しつつも過度な懸念は後退しており、複数のFRB高官の発言を踏まえると、1月FOMCにて利下げが実施される可能性は低いと見込まれる。一方で、インフレリスクの高止まりを警戒しつつも、今後のデータ次第では年内の利下げ余地に言及するFRB高官もみられることから、市場が織り込む利下げ期待を一定程度下支えする内容であったと考えられる。



今後の見通し

地政学リスクには注意が必要も、リスク性資産は概ね底堅い推移を想定する

・米国では、好調な企業業績等を背景に、株式等のリスク性資産は堅調な推移が見込まれる。一方で、ベネズエラやイランを巡る地政学リスクは依然として燃っており、市場のボラティリティが高まる可能性には注意が必要である。

・国内では、23日召集の通常国会冒頭で衆議院を解散するとの観測が意識されている。市場では、選挙後の高市政権の安定や積極的な財政政策を織り込む形で、引き続き株高・円安・債券安の「高市トレード」が進むとの見方がある一方、市場の想定通りに進まない場合には、相場の方向感が定まりにくい展開も想定される。また、1月22～23日の日銀金融政策決定会合では政策金利の現状維持が見込まれるものの、直近の円安進行を背景に、今後の政策スタンスに関する植田総裁の発言に市場の注目が集まるだろう。

※ 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
1/19	日	11月 機械受注（船電除民需、前月比）	-11%(実績)
	中	10-12月期 GDP（前年比）	4.5%
	中	12月 小売売上高（前年比）	1.0%
	中	12月 鉱工業生産（前年比）	5.0%
1/20	独	1月 ZEW景気期待指数	50
1/21	欧	ラガルドECB総裁講演	-
1/22	日	日銀金融政策決定会合（22日-23日）	-
	欧	ECB理事会議事要旨（12/18分）	-
	米	11月 PCEデフレーター・コア（前年比）	2.8%
	日	12月 消費者物価指数（前年比）	2.1%
1/23	日	1月 製造業PMI	-
	日	日銀「展望レポート」	-
	日	植田日銀総裁 発言	-
	欧	1月 製造業PMI	49.2
	欧	ラガルドECB総裁講演	-
	米	1月 製造業PMI	52

(出所)Bloomberg等

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）