

特別勘定運用部  
2026年2月2日

先週のポイント

米国株式市場は、週初は上昇して始まったものの、医療関連株の急落や、トランプ大統領の次期FRB議長指名を受けて将来の政策不透明感が高まったことなどが重しとなり、週間では概ね横ばいで終え、また米金利も概ね横ばいとなった。国内株式市場は、円高ドル安の進行を受けて輸出関連株を中心に売りが先行し、下落した。為替市場では、日米協調による円買い介入観測を背景に円高ドル安が進行した。

	2025年3月末	12月31日	1月23日	1月30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23日比
日経平均株価 (円)	35,617	50,339	53,846	53,322	49.7%	5.9%	-1.0%
TOPIX (ポイント)	2,658	3,408	3,629	3,566	34.1%	4.6%	-1.7%
NYダウ (ドル)	42,001	48,063	49,098	48,892	16.4%	1.7%	-0.4%
S&P 500 (ポイント)	5,611	6,845	6,915	6,939	23.6%	1.4%	0.3%
ナスダック総合指数 (ポイント)	17,299	23,241	23,501	23,461	35.6%	0.9%	-0.2%
ユーロストックス (ポイント)	542	612	627	629	16.0%	2.8%	0.2%
上海総合指数 (ポイント)	3,335	3,968	4,136	4,117	23.4%	3.8%	-0.4%
円/ドル (円)	149.96	156.71	155.70	154.78	3.2%	-1.2%	-0.6%
円/ユーロ (円)	162.21	184.01	184.06	183.43	13.1%	-0.3%	-0.3%
ドル/ユーロ (ドル)	1.0817	1.1742	1.1821	1.1851	9.6%	0.9%	0.3%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	71.48	57.42	61.07	65.21	-8.8%	13.6%	6.8%

\*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	1.49	2.07	2.26	2.25	0.76	0.19	-0.01
米国10年国債 (%)	4.21	4.17	4.23	4.24	0.03	0.07	0.01
ドイツ10年国債 (%)	2.74	2.86	2.91	2.84	0.11	-0.01	-0.06
イタリア10年国債 (%)	3.87	3.55	3.51	3.46	-0.41	-0.10	-0.06
スペイン10年国債 (%)	3.37	3.29	3.27	3.21	-0.16	-0.08	-0.06
フランス10年国債 (%)	3.45	3.56	3.49	3.43	-0.03	-0.14	-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 下落

週初は、円高・ドル安進行を背景に輸出関連株を中心として売りが先行し、大幅に下落した。その後、米株高や、半導体関連企業の良好な決算等を受けて下落幅を縮小し、日経平均株価は前週末比524円下落の53,322円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 鉱業	6.3%
	2 非鉄金属	3.4%
	3 石油・石炭製品	2.6%
	4 水産・農林業	2.2%
	5 海運業	1.4%
(下位)	1 金属製品	-4.8%
	2 サービス業	-3.9%
	3 鉄鋼	-3.6%
	4 その他製品	-3.5%
	5 ガラス・土石製品	-3.3%

(出所)Bloomberg

米国株式 まちまち

週初は大手ハイテク株中心に上昇したものの、その後決算を発表したユナイテッドヘルス・グループが急落したことやFRB次期議長に指名されたウォーシュ元FRB理事がハト派的ではないとの懸念から下落した。ダウ工業株30種平均は、前週末比206ドル下落の48,892ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 コミュニケーションサービス	4.2%
	2 エネルギー	3.9%
	3 公益事業	1.7%
	4 生活必需品	0.8%
	5 資本財・サービス	0.7%
(下位)	1 ヘルスケア	-1.7%
	2 一般消費財・サービス	-1.4%
	3 素材	-1.2%
	4 情報技術	-0.4%
	5 金融	0.7%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



(出所)Bloomberg

NYダウ



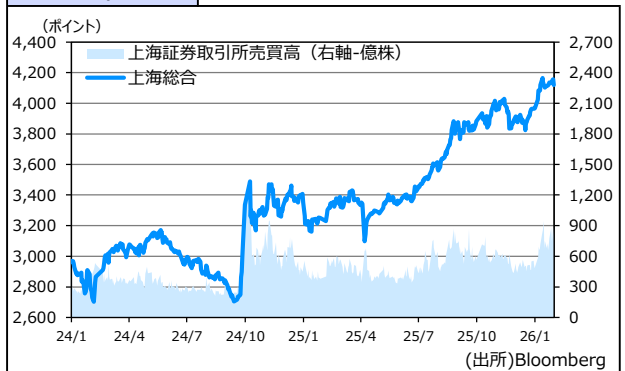
(出所)Bloomberg

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 概ね横ばい

週初、日銀に利上げ圧力がかかりやすくなるとの思惑から長期金利は上昇。その後、円安進行が日銀の早期利上げを後押しするとの見方が後退し、金利が低下する局面もみられ、週間では概ね横ばいとなった。

米国金利 概ね横ばい

FOMCを控えた持ち高調整やFRB次期議長の指名を受けた債券売りが優勢になる場面があったものの、米国株式の下落を受けた債券買い等を背景に、週間では概ね横ばいとなった。

為替 円高ドル安

週初は、日米協調の円買い為替介入観測から円高ドル安が進行し、一時152円台前半を付けた。その後、米財務長官が介入を否定したほか、トランプ大統領による次期FRB議長指名等を背景に利下げ観測が後退し、ドル買いが優勢となったが、週間では円高ドル安となった。

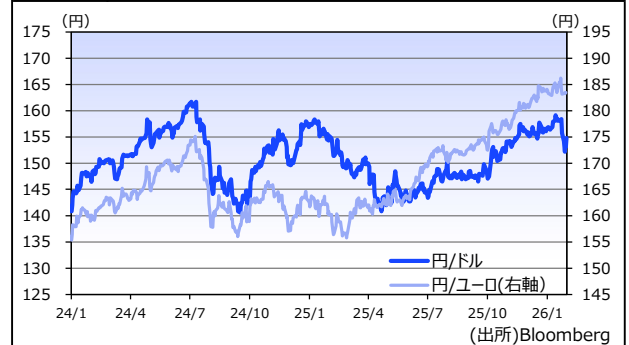
日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
1/26	独	1月 IFO企業景況感指数	88.2	87.6	×
	米	11月 耐久財受注 (前月比)	4.0%	5.3%	○
1/27	米	1月 コナルズ・ド・消費者信頼感	91.0	84.5	×
1/29	米	新規失業保険申請件数 (千人)	205	209	×
1/30	日	12月 鉱工業生産 (前月比)	-0.4%	-0.1%	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg

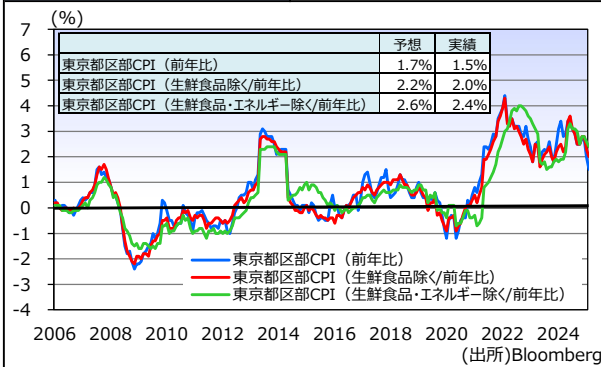
日米10年国債金利



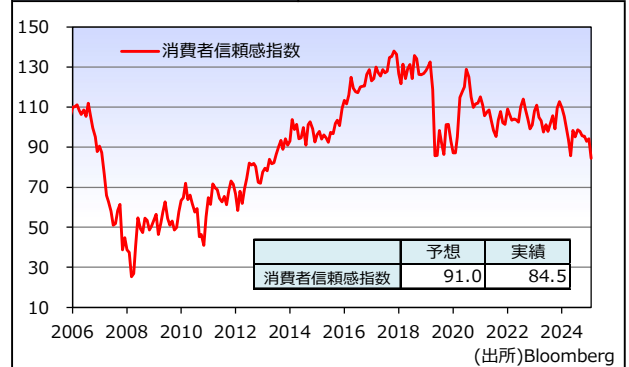
為替



1月 日・東京都都区消費者物価指数 ~食料品価格の上昇率が鈍化



1月 米・消費者信頼感指数 ~雇用や景況感が悪化

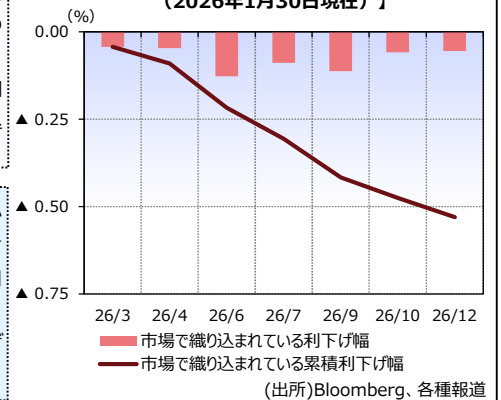


1月 FOMC

~パウエル議長はインフレが鈍化するまで当面の金利据え置きを示唆

- ▶ 1月27~28日に開催されたFOMCでは、政策金利目標は3.50~3.75%で据え置かれた。景気について、声明文では前回までの「緩やかなペース」から「堅調なペース」で拡大しているとの認識に上方修正され、パウエル議長は記者会見で「明らかな改善」があったと述べた。労働市場についても、声明文では「失業率はある程度安定化の兆候を示している」との認識が示された。
- ▶ インフレについて、パウエル議長は、関税の影響を除いた基調的なインフレは「2%をわずかに上回る程度で推移」しているであろうと述べ、また関税の影響は年半ばにはピークアウトすることが見込まれるとした。
- ▶ FRBは今後、データを確認しつつ、政策金利を当面現行水準で維持するものと想定される。しかしパウエル議長は記者会見で「次の一手が利上げというのは誰のベースケースでもない」と発言しており、関税の影響のピークアウト等を背景にインフレの沈静化が確認されるにつれて、緩やかな利下げを再開するものと見込まれる。
- ▶ また5月半ば以降、新議長にウォーシュ氏が就任した場合においても、同氏は現時点では利下げを支持するスタンスを示していることなどから、利下げ見通しに与える影響は限定的と考える。

【米国の政策金利変化織り込み (2026年1月30日現在)】



今後の見通し

**リスク性資産は底堅い推移を想定するが、FRBの政策不透明感等が重しとなる可能性**

- ・先週に続き、今週も大手ハイテク企業のほか、複数の半導体関連企業の決算発表が予定されており、各社の業績動向やAI関連の設備投資見直しなどに注目が集まるものと想定される。
- ・また今週は、米国の1月雇用統計等の経済指標の発表が予定されている。米国経済は引き続き堅調に推移しており、雇用統計が足元のトレンドに沿って適度に利下げ期待を下支えする結果となる場合には株式等のリスク性資産は概ね底堅く推移するものと期待される。ただし、先週、次期FRB議長に指名されたウォーシュ元理事は現時点では利下げを支持する一方、従来からバランスシートを縮小させることが望ましいとのスタンスを示しており、就任後の政策不透明感等を背景としたリスクプレミアムの拡大がリスク性資産の重しとなる展開には注意が必要である。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
2/2	中	1月 製造業PMI	50.3(実績)
	米	1月 ISM製造業景況感指数	48.5
	日	日銀金融政策決定会合における主な意見(1/22-23開催分)	-
2/4	米	1月 ADP雇用統計 (千人、前月比)	45
	米	1月 ISM非製造業景況感指数	53.5
2/5	欧	ECB理事会	-
	欧	ラガルドECB総裁発言	-
2/6	米	1月 非農業部門雇用者数変化 (千人)	68
	米	2月 ミシガン大学消費者信頼感指数	55
2/8	日	衆議院議員選挙投票	-

※ 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)