

特別勘定運用部  
2026年3月9日

先週のポイント

米国では、中東情勢を巡る地政学リスクの高まりや原油価格の高騰によるインフレ懸念に加え、米雇用統計が労働市場の減速を示す結果となり、米経済への懸念が強まったこと等を背景に株式は下落し、金利は上昇した。国内では、中東情勢の緊迫化や原油高による日本経済への悪影響懸念等を背景に株式は下落し、為替は円安ドル高が進行した。金利は、日銀による早期利上げ観測が意識されたこと等から上昇した。

	2025年3月末	1月31日	2月27日	3月6日	(昨年度末～) 2025年3月末比	(前々月末～) 1月31日比	(前週末～) 2月27日比
日経平均株価 (円)	35,617	53,322	58,850	55,620	56.2%	4.3%	-5.5%
TOPIX (ポイント)	2,658	3,566	3,938	3,716	39.8%	4.2%	-5.6%
NYダウ (ドル)	42,001	48,892	48,977	47,501	13.1%	-2.8%	-3.0%
S&P 500 (ポイント)	5,611	6,939	6,878	6,740	20.1%	-2.9%	-2.0%
ナスダック総合指数 (ポイント)	17,299	23,461	22,668	22,387	29.4%	-4.6%	-1.2%
ユーロストックス (ポイント)	542	629	650	608	12.2%	-3.3%	-6.4%
上海総合指数 (ポイント)	3,335	4,117	4,162	4,124	23.6%	0.2%	-0.9%
円/ドル (円)	149.96	154.78	156.05	157.78	5.2%	1.9%	1.1%
円/ユーロ (円)	162.21	183.43	184.36	183.29	13.0%	-0.1%	-0.6%
ドル/ユーロ (ドル)	1.0817	1.1851	1.1814	1.1617	7.4%	-2.0%	-1.7%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	71.48	65.21	67.02	90.90	27.2%	39.4%	35.6%

\*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	1.49	2.25	2.12	2.17	0.68	-0.08	0.05
米国10年国債 (%)	4.21	4.24	3.94	4.14	-0.07	-0.10	0.20
ドイツ10年国債 (%)	2.74	2.84	2.64	2.86	0.12	0.02	0.22
イタリア10年国債 (%)	3.87	3.46	3.27	3.62	-0.25	0.16	0.35
スペイン10年国債 (%)	3.37	3.21	3.06	3.35	-0.02	0.14	0.29
フランス10年国債 (%)	3.45	3.43	3.22	3.51	0.06	0.09	0.29

\*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、中東情勢の緊迫化や原油価格の高騰等を背景に大幅に下落し、約1か月ぶりの安値をつけた。週後半、米株式相場の上昇や自律反発狙いの買いが優勢となったこと等から下落幅を縮小したものの、日経平均株価は前週末比3,230円下落の55,620円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 鉱業	5.2%
	2 海運業	2.9%
	3 サービス業	-1.3%
	4 情報・通信業	-1.9%
	5 精密機器	-2.0%
(下位)	1 空運業	-12.6%
	2 ゴム製品	-11.1%
	3 証券業等	-10.5%
	4 建設業	-8.1%
	5 輸送用機器	-8.0%

(出所)Bloomberg

米国株式 下落

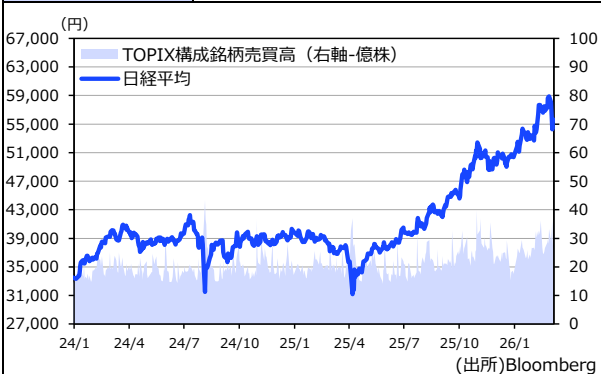
中東情勢の緊迫化や原油価格の高騰が米経済の重荷になるとの懸念に加え、発表された米雇用統計が労働市場の減速を示し、米経済への懸念が強まったこと等を背景に米国株式は下落した。ダウ工業株30種平均は前週末比1,476ドル下落の47,501ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 エネルギー	1.0%
	2 情報技術	-0.4%
	3 一般消費財・サービス	-1.4%
	4 金融	-1.8%
	5 コミュニケーションサービス	-2.1%
(下位)	1 素材	-7.2%
	2 生活必需品	-4.9%
	3 ヘルスケア	-4.6%
	4 資本財・サービス	-4.1%
	5 不動産	-2.3%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



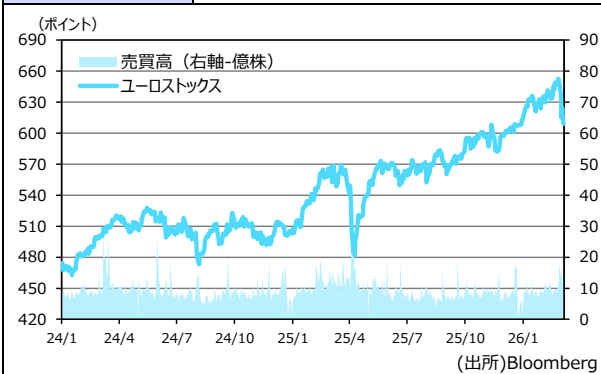
(出所)Bloomberg

NYダウ



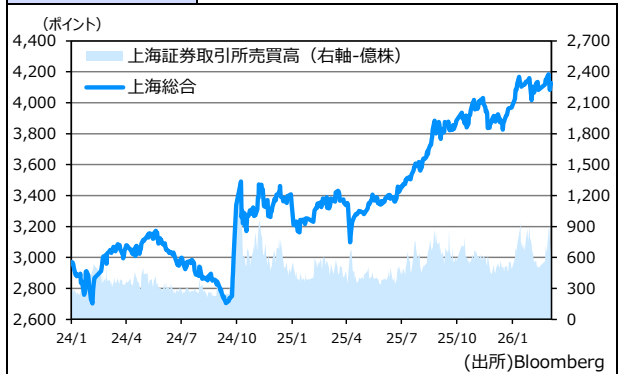
(出所)Bloomberg

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

中東情勢を巡る地政学リスクの高まりから、投資家のリスク回避姿勢が強まり、長期金利は低下。その後、中東情勢に対する過度な警戒感が後退したとの見方や、日銀による早期利上げ観測が意識されたことから、金利は上昇し、週間で金利は上昇した。

**米国金利** 金利上昇

中東情勢の緊迫化に伴い米原油先物相場が連日で大幅に上昇したことを受け、インフレ圧力懸念が強まったことに加え、景況感の改善や労働市場の底堅さも相場の重荷となり、週間で金利は上昇した。

**為替** 円安ドル高

週前半は、中東情勢の先行き不透明感から有事のドル買いや、原油高による日本経済への悪影響懸念を背景に、一時158円台近辺まで円安ドル高が進行。その後、停戦観測等で円が買い戻される場面もあったが、米国金利の上昇等を背景に、週間では円安ドル高となった。

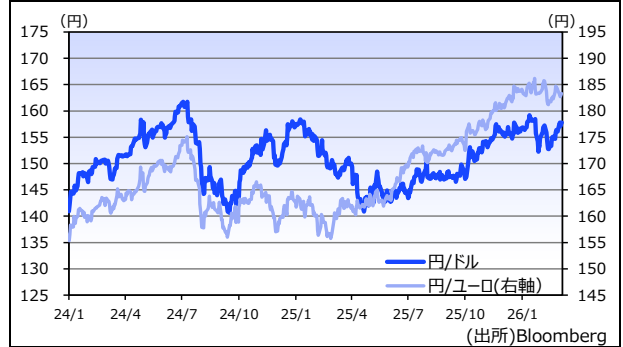
日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
3/2	米	2月 ISM製造業景況指数	51.5	52.4	○
3/4	中	2月 製造業PMI	50.1	52.1	○
	米	2月 ADP雇用統計（千人、前月比）	50	63	○
	米	2月 ISM非製造業景況指数	53.5	56.1	○
3/5	米	新規失業保険申請件数（千人）	215	213	○
3/6	米	1月 小売売上高（前月比）	-0.3%	-0.2%	○
	米	2月 非農業部門雇用者数変化（千人）	55	-92	×

※ 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 米・ISM景況指数** ～市場予想を上回る高水準で推移



**1月 米・小売売上高** ～冬の悪天候により前月比は減少



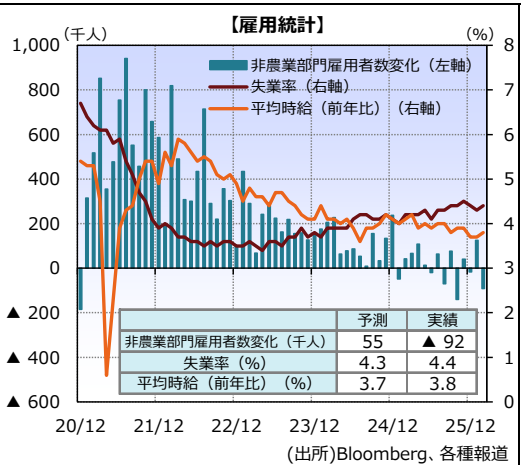
**2月 米・雇用統計** ～労働市場の減速懸念は引き続き燃る

▶ 6日に発表された2月の米国雇用統計では、非農業部門雇用者数は前月比▲9.2万人の減少となった。また民間部門雇用者数は前月比▲8.6万人の減少となり、2021年以降で最大の減少幅となった。

▶ また失業率は、1月の4.3%から4.4%に上昇し、市場予想を上回ったほか、平均失業期間は2022年2月以来の高水準となる25.7週となった。

▶ 非農業部門雇用者数は減少に転じたものの、米国労働統計局は、ヘルスケア分野の雇用者数が1月の前月比+7.7万人の増加から同▲2.8万人の減少に転じたことについて、ストライキの影響が主因であると言及しており、3月には増加に転じる可能性も想定される。また雇用者数の減少は1月の大幅な上振れの反動による影響もあるものと考えられ、民間雇用者数の2ヵ月平均変化幅は3万人と、昨年の月次平均変化幅を小幅に上回る水準にある。

▶ ただし失業率は移民政策の厳格化等を受けて上昇幅は抑制された水準にあるものの、2月の失業率上昇は依然として労働需要が弱い状況が継続している可能性を示唆しているものと考えられ、今後も引き続き労働市場の減速懸念は燃るものと見込まれる。



**今後の見通し**

**目先は米国とイランの軍事対立等を背景にリスク性資産はボラティリティの高い展開を想定**

・先週発表された雇用統計は市場予想を下回り、労働市場の減速懸念は燃るものの、足元では原油価格の上昇等を背景としたインフレ懸念が高まるなか、目先はFRBの早期利下げ観測は高まりにくく、株式等のリスク性資産に加え、債券等の安全性資産も上値の重い展開が継続しやすいと考える。

・しかしながらリスク性資産は過去、中東での紛争を受けて短期的に下落した後、多くの局面において早期に回復に転じてきた。今回も、景気や企業業績等への影響が限定的にとどまることが確認されるにつれて、リスク性資産は回復に転じる展開も期待されるが、目先は米国・イスラエルとイランの戦闘が長期化するリスクに注意が必要であると考えられる。

**今週の注目イベントなど**

日付	国	イベント	予測値
3/9	日	1月 貿易収支（十億円）	-600.4(実績)
	日	2月 景気ウォッチャー調査（現状）	48.0
	日	2月 景気ウォッチャー調査（先行き）	50.6
3/10	米	2月 中古住宅販売件数（百万件）	3.88
3/11	米	2月 消費者物価指数（前月比）	0.3%
3/12	米	1月 住宅着工件数（千戸）	1340
3/13	米	1月 PCEデフレーター・コア（前年比）	3.1%
	米	1月 耐久財受注（前月比）	1.1%
	米	3月 ミシガン大学消費者信頼感指数	55.3

（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	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	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	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)**