

特別勘定運用部
2026年3月30日

先週のポイント

トランプ米大統領がイランの発電所への軍事攻撃の延期を表明し、原油高によるインフレ懸念が後退する場面があったものの、中東情勢を巡る不透明感が根強く、インフレ圧力の高まりを背景に金利は上昇、株式市場は軟調な展開となった。為替市場では、停戦交渉が難航しているとの見方から有事のドル買いとみられる動きがみられた一方、日銀による円買い介入への警戒感が円安の進行を抑え、週間では小幅な円安ドル高となった。

	2025年3月末	2月28日	3月20日	3月27日	(昨年度末～) 2025年3月末比	(前月末～) 2月28日比	(前週末～) 3月20日比
日経平均株価 (円)	35,617	58,850	53,372	53,373	49.9%	-9.3%	0.0%
TOPIX (ポイント)	2,658	3,938	3,609	3,649	37.3%	-7.3%	1.1%
NYダウ (ドル)	42,001	48,977	45,577	45,166	7.5%	-7.8%	-0.9%
S&P 500 (ポイント)	5,611	6,878	6,506	6,368	13.5%	-7.4%	-2.1%
ナスダック総合指数 (ポイント)	17,299	22,668	21,647	20,948	21.1%	-7.6%	-3.2%
ユーロストックス (ポイント)	542	650	586	587	8.3%	-9.7%	0.2%
上海総合指数 (ポイント)	3,335	4,162	3,957	3,913	17.3%	-6.0%	-1.1%
円/ドル (円)	149.96	156.05	159.23	160.31	6.9%	2.7%	0.7%
円/ユーロ (円)	162.21	184.36	184.23	184.52	13.8%	0.1%	0.2%
ドル/ユーロ (ドル)	1.0817	1.1814	1.1570	1.1510	6.4%	-2.6%	-0.5%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	71.48	67.02	98.32	99.64	39.4%	48.7%	1.3%

*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	1.49	2.12	2.28	2.39	0.90	0.27	0.11
米国10年国債 (%)	4.21	3.94	4.38	4.43	0.22	0.49	0.05
ドイツ10年国債 (%)	2.74	2.64	3.04	3.09	0.36	0.45	0.05
イタリア10年国債 (%)	3.87	3.27	3.96	4.05	0.18	0.78	0.09
スペイン10年国債 (%)	3.37	3.06	3.58	3.63	0.26	0.57	0.05
フランス10年国債 (%)	3.45	3.22	3.76	3.83	0.38	0.62	0.08

*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
週初は、中東情勢への警戒感や原油高によるインフレ懸念等を背景に大幅に下落した。その後、中東情勢への過度な懸念が後退したことや米株式市場の上昇を受けて上昇し、日経平均株価は前週末比1円上昇の53,373円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 保険業	12.0%
	2 石油・石炭製品	4.5%
	3 卸売業	4.0%
	4 鉱業	3.9%
	5 医薬品	3.3%
(下位)	1 その他製品	-3.5%
	2 不動産業	-3.2%
	3 機械	-2.7%
	4 電気機器	-2.1%
	5 海運業	-1.3%

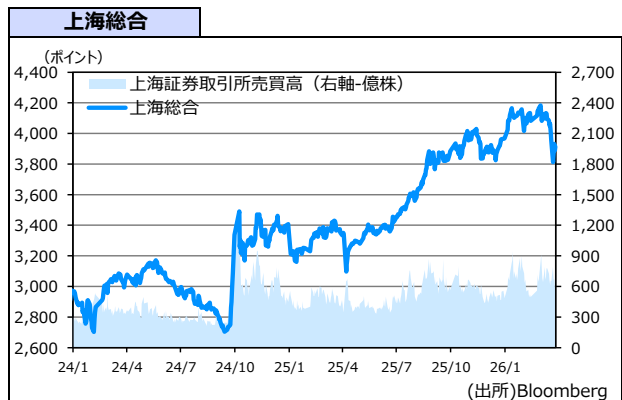
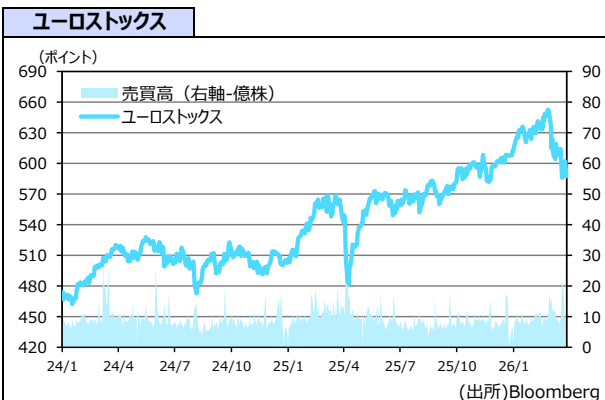
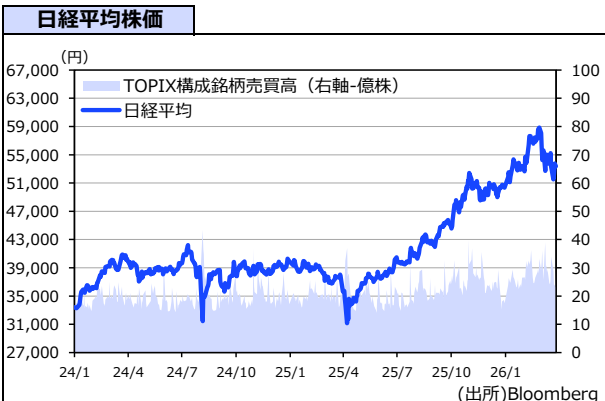
(出所)Bloomberg

米国株式 下落
週前半は、米国がイランの発電所等への軍事攻撃を延期したことやイランへ和平案を提示したことを好感し、上昇したが、イランが和平案を拒否したことや、原油高等を背景に下落へ転じ、週間では下落した。ダウ工業株30種平均は前週末比411ドル下落の45,166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	6.2%
	2 素材	4.2%
	3 公益事業	2.9%
	4 生活必需品	1.2%
	5 不動産	-0.7%
(下位)	1 コミュニケーションサービス	-7.2%
	2 情報技術	-3.5%
	3 金融	-2.1%
	4 一般消費財・サービス	-1.9%
	5 資本財・サービス	-1.2%

(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
週初は原油高を背景としたインフレ圧力の高まりが意識され、債券売りが先行。その後、中東情勢を巡る緊張が後退し、買いが入る場面も見られたが、原油高が続けばインフレ圧力を通じて追加利上げにつながるという見方は根強く、再び売りが優勢となり、週間で長期金利は上昇した。

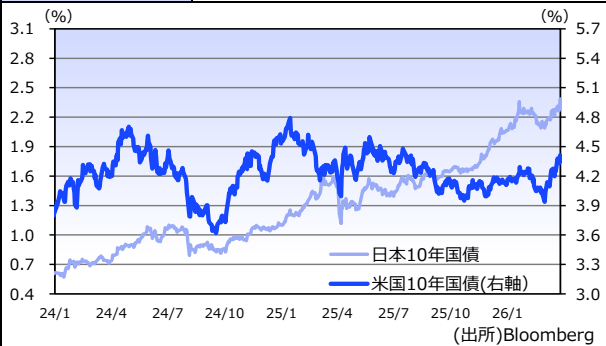
米国金利 金利上昇
週前半はトランプ米大統領がイランのエネルギー関連インフラへの攻撃延期を表明したことを受けて、中東情勢の緊張が緩和し、金利低下する場面があったものの、週後半は原油先物価格が再び上昇したことでインフレ圧力の高まりが意識され金利は上昇。週間でも金利は上昇した。

為替 円安ドル高
週初は、トランプ米大統領のイラン攻撃延期表明や原油価格の急落を受け、円買いが優勢となった。その後は、停戦交渉の難航や原油価格の上昇を背景に中東情勢への不透明感が強まり、基軸通貨であるドルが買われたことなどから、160円台まで円安ドル高が進行した。

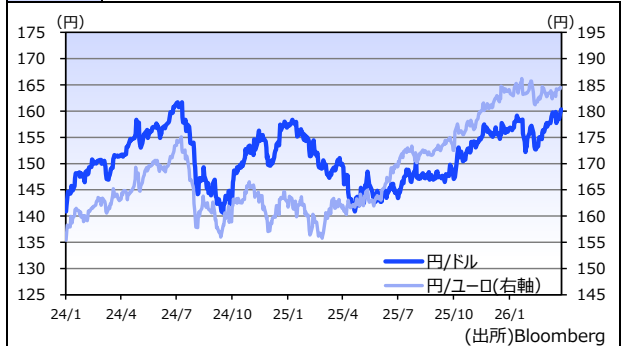
日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
3/24	日	2月 消費者物価指数 (前年比)	1.5%	1.3%	×
	日	3月 製造業PMI	-	51.4	-
	欧	3月 製造業PMI	49.6	51.4	○
	米	3月 製造業PMI	51.5	52.4	○
3/25	独	3月 IFO企業景況感指数	86.3	86.4	○
3/26	米	新規失業保険申請件数 (千人)	210	210	-

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。(出所)Bloomberg

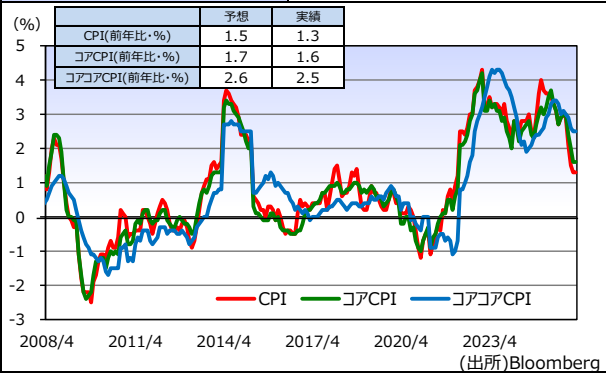
日米10年国債金利



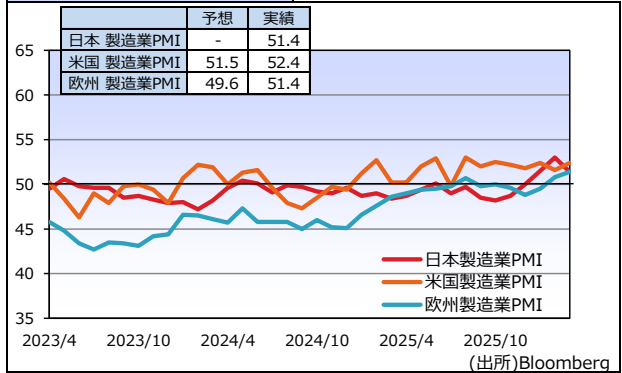
為替



2月日・消費者物価指数 ～約4年ぶりに2%を下回る



3月日米欧・製造業PMI ～成長鈍化とインフレ加速が示唆される



OECD経済見通し ～イラン情勢の悪化を受けて物価上昇率の見通しが大幅上昇

- 26日、経済協力開発機構（OECD）は経済見通しを公表した。イランでの戦闘開始後、主要な国際機関が経済見通しを公表するのは初めてである。
- 今年の主要20カ国・地域（G20）の物価上昇率を4.0%とした。イラン情勢の悪化によるエネルギー価格の高騰を踏まえ、前回から大幅に引き上げた。一方で、世界経済の成長率は2.9%とし、前回から据え置いた。旺盛なAI投資などの追い風は、物価高懸念で相殺されるとし、昨年の3.3%からの鈍化を見込んでいる。
- OECDは、中東への依存度が高いアジアでは、原油価格の高騰による影響が特に大きいとした上で、「原油供給の混乱の影響は世界全体に急速に波及する可能性が高い」と、警鐘を鳴らした。合わせて、肥料価格の急騰が食料価格に波及する可能性についても指摘した。
- 今回の見通しは、混乱が徐々に収束し、原油や肥料の価格が今年後半にかけて低下すると前提に基づいており、エネルギー価格の高止まりが長期化すれば、世界経済が一段と下振れる恐れがある。加えて、中東紛争の行方については「極めて不確実」とし、政情不安の長期化も世界経済の下振れリスクとした。
- 今回の経済見通しで、イラン情勢の悪化が物価へ及ぼす影響の大きさが改めて示された形だ。今後も戦闘の長期化が示唆される場合には、株価の下押し要因となり得るため動向には十分に注意したい。

【OECDの2026年経済見通し】

	物価上昇率	実質成長率
世界	4.0% (2.8%)	2.9% (2.9%)
米国	4.2% (3.0%)	2.0% (1.7%)
ユーロ圏	2.6% (1.9%)	0.8% (1.2%)
中国	1.3% (0.3%)	4.4% (4.4%)
日本	2.4% (2.2%)	0.9% (0.9%)

※物価上昇率の世界はG20
※カッコ内は昨年12月時点の見通し

(出所)OECD

今後の見通し

イラン情勢を睨みつつ、神経質な展開が続くと想定

- イベント面では、東京都区部消費者物価指数や米雇用統計など、日米の金融政策に影響を与える指標発表を控えるが、市場の関心はイラン情勢に集中しており、引き続き関連ニュースに大きく左右される展開を想定する。
- 戦闘終結への期待が高まった場合には、株価が急回復する可能性もあるが、停戦交渉の先行き不透明感は依然として強いことに加えて、ルビオ米國務長官が「イランでの軍事作戦の終結には数週間を要する」との見通しを示すなど戦闘の早期終結への期待は後退しており、当面はイラン情勢を睨みつつ、神経質な展開が続くことを想定する。

※ 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
3/30	日	日銀金融政策決定会合「主な意見」(3/18-3/19分)	-
3/31	日	2月 鉱工業生産 (前月比)	-2%
	米	3月 コンフィデンス・ド 消費者信頼感	88.0
4/1	日	1-3月期 日銀短観 大企業製造業	16.0
	中	3月 製造業PMI	51.7
	米	3月 ADP雇用統計 (千人、前月比)	40
	米	2月 小売売上高 (前月比)	0.5%
	米	3月 ISM製造業景況指数	52.4
4/3	米	3月 非農業部門雇用者数変化 (千人)	60

(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	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)