

特別勳定運用部
2026年4月13日

先週のポイント

米国とイランが停戦で合意したとの報道が好感されたこと等から、世界的に株式は上昇した。金利は、米長期金利が低下した一方、国内長期金利は原油先物価格の先高懸念が依然として根強く、インフレ圧力が高まるとの警戒感から上昇した。為替市場は、原油価格の下落等を背景に、基軸通貨として上昇してきたドルが売られ円高ドル安となる局面もあつたものの、日米金利差拡大観測の高まり等がドル高要因となり、概ね横ばいとなった。

	2025年3月末	3月31日	4月3日	4月10日	(昨年度始～) 2025年3月末比	(前月末～) 3月31日比	(前週末～) 4月3日比
日経平均株価 (円)	35,617	51,063	53,123	56,924	59.8%	11.5%	7.2%
TOPIX (ポイント)	2,658	3,497	3,645	3,739	40.7%	6.9%	2.6%
NYダウ (ドル)	42,001	46,341	46,504	47,916	14.1%	3.4%	3.0%
S&P 500 (ポイント)	5,611	6,528	6,582	6,816	21.5%	4.4%	3.6%
ナスダック総合指数 (ポイント)	17,299	21,590	21,879	22,902	32.4%	6.1%	4.7%
ユーロストックス (ポイント)	542	595	609	633	16.8%	6.4%	4.0%
上海総合指数 (ポイント)	3,335	3,891	3,880	3,986	19.5%	2.4%	2.7%
円/ドル (円)	149.96	158.72	159.67	159.27	6.2%	0.3%	-0.3%
円/ユーロ (円)	162.21	183.38	183.88	186.70	15.1%	1.8%	1.5%
ドル/ユーロ (ドル)	1.0817	1.1554	1.1516	1.1722	8.4%	1.5%	1.8%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	71.48	101.38	111.54	96.57	35.1%	-4.7%	-13.4%

*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	1.49	2.35	2.39	2.44	0.95	0.08	0.05
米国10年国債 (%)	4.21	4.32	4.34	4.32	0.11	0.00	-0.02
ドイツ10年国債 (%)	2.74	3.00	2.99	3.06	0.32	0.05	0.07
イタリア10年国債 (%)	3.87	3.91	3.85	3.84	-0.02	-0.06	-0.01
スペイン10年国債 (%)	3.37	3.51	3.47	3.52	0.14	0.01	0.04
フランス10年国債 (%)	3.45	3.72	3.68	3.71	0.25	-0.02	0.03

*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

米国とイランの一時停戦合意を受けた投資家心理の改善や米国株式の上昇、今期業績予想を上方修正したファーストリテイリングが上來高値を更新したこと等を背景に上昇し、日経平均株価は前週末比3,801円上昇の56,924円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	非鉄金属	16.9%
	2	ガラス・土石製品	9.6%
	3	電気機器	7.4%
	4	金属製品	4.8%
	5	精密機器	4.1%
(下位)	1	鉱業	-10.5%
	2	石油・石炭製品	-2.7%
	3	水産・農林業	-2.3%
	4	海運業	-2.0%
	5	医薬品	-1.9%

(出所)Bloomberg

米国株式 上昇

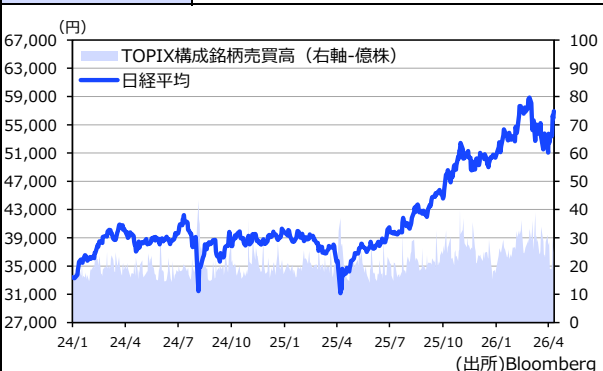
週前半は中東情勢の不透明感からまちまちな展開となったが、その後は、米・イランによる2週間の停戦合意やイスラエルとレバノンが和平協議を開始する見込みであるとの報道が好感され、週間では上昇。ダウ工業株30種平均は前週末比1,412ドル上昇の47,916ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	一般消費財・サービス	5.8%
	2	コミュニケーションサービス	5.8%
	3	情報技術	4.8%
	4	資本財・サービス	4.7%
	5	素材	3.5%
(下位)	1	エネルギー	-4.1%
	2	ヘルスクア	0.4%
	3	生活必需品	0.5%
	4	公益事業	1.3%
	5	金融	2.4%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



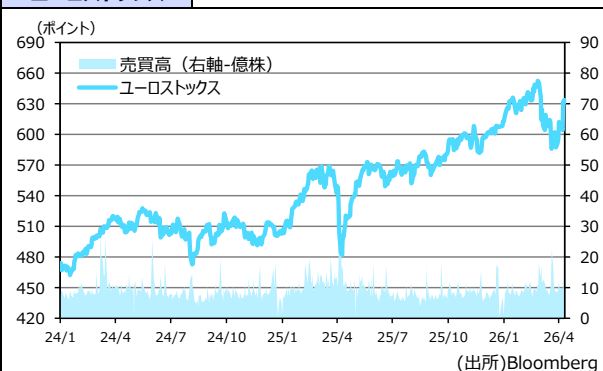
(出所)Bloomberg

NYダウ



(出所)Bloomberg

ユーロストックス



(出所)Bloomberg

上海総合



(出所)Bloomberg

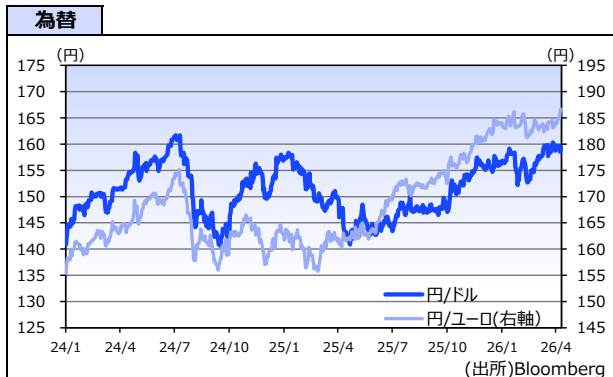
先週の市場動向（内外金利、為替、経済指標）

国内金利	金利上昇
週初、原油高を背景とした日銀の利上げ観測の高まり等を受けて長期金利は上昇。その後、米・イラン停戦合意を受けた原油価格の下落等を背景に低下する局面もあったが、国内のインフレ圧力の高まりへの警戒感根強く週末に再び上昇、週間で金利は上昇した。	
米国金利	金利低下
中東情勢を見極めたいとの様子見姿勢からまちまちな展開となる場面が多かったものの、米国とイランの停戦合意を受けて原油高によるインフレ懸念が後退したことから週間では債券買いが優勢となり、米国金利は週間で低下した。	

為替	概ね横ばい
週半ばにかけて、米国とイランによる停戦合意を背景とした原油価格の下落等を受けて、基軸通貨として上昇してきたドルが売られたことなどから円高ドル安基調で推移した。しかし、週末には日米金利差拡大観測の高まり等を受けて円安ドル高が進行、週間では概ね横ばいとなった。	

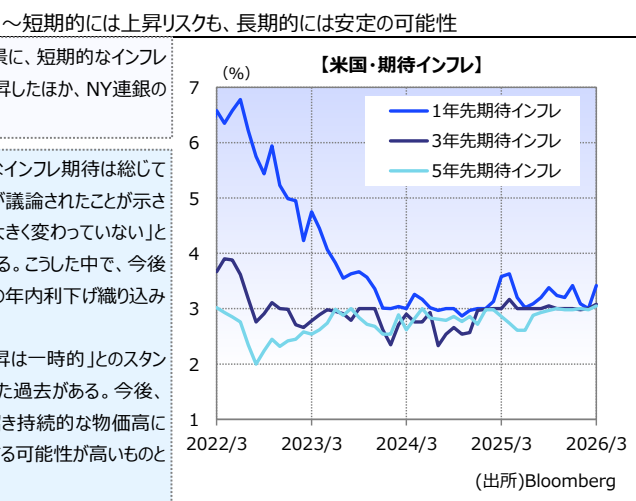
日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
4/6	米	3月 ISM非製造業景況指数	54.9	54.0	×
4/7	米	10月 耐久財受注（前月比）	-1.2%	-1.4%	×
4/8	日	2月 貿易収支（十億円）	315.2	267.6	×
	日	3月 景気ウォッチャー調査（現状）	48.0	42.2	×
	日	3月 景気ウォッチャー調査（先行き）	48.0	38.7	×
4/9	米	3月 PCEデフレーター・コア（前年比）	3.0%	3.0%	-
	米	1-3月期 GDP速報値（前期比年率）	0.7%	0.5%	×
	米	新規失業保険申請件数（千人）	210	219	○
4/10	米	3月 消費者物価指数（前月比）	0.9%	0.9%	-
	米	4月 ミシガン大学消費者信頼感指数	51.5	47.6	×
	米	2月 耐久財受注（前月比）	-1.4%	-1.3%	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。（出所）Bloomberg



米国インフレの現状整理

- 先週発表の米経済指標は、中東情勢の緊迫化に伴う原油価格上昇を背景に、短期的なインフレ圧力の高まりを示した。ISM非製造業景況指数では価格指数が大幅に上昇したほか、NY連銀の消費者調査における1年先期待インフレ率も3か月ぶりの高水準となった。
- もっとも、こうした原油価格主導のインフレ再燃懸念がある中でも、長期的なインフレ期待は総じて安定している。先週公表された3月FOMC議事要旨では利上げの可能性が議論されたことが示されたものの、NY連銀ウィリアムズ総裁は基調的なインフレについて「状況は大きく変わっていない」と発言しており、資源価格の変動と基調インフレを峻別している姿勢がうかがえる。こうした中で、今後も労働市場の軟化が継続する場合等には、現在ほとんど剥落している市場の年内利下げ織り込みが再び高まる展開も想定される。
- 一方で、2022年のロシアのウクライナ侵略後、FRBは「資源高等の物価上昇は一時的」とのスタンスを貫いた結果、歴史的な高インフレに見舞われ急ピッチの利上げを迫られた過去がある。今後、原油高が想定以上に長引く場合等には、賃上げ要求や値上げの連鎖を招き持続的な物価高につながる可能性もあるため、FRBからは慎重なコミュニケーションが当面継続する可能性が高いものと見込まれる。



今後の見通し

中東情勢と企業決算をにらみ、株式等のリスク資産は方向感を探る展開を想定

・米国とイランは11日、パキスタンで停戦協議を行ったものの合意には至らず、週初は株式等のリスク資産に下押し圧力がかかる可能性がある。一方で、今回の戦争を巡り、米国ではトランプ大統領の支持率低下、イランでは経済への深刻な打撃が意識されており、双方ともに今後は一定の落とし所を模索する展開が見込まれる。短期的な不透明感が残るものの、中期的には和平期待が相場の下支え要因となり得る。

・また、今週は米大手金融機関の決算発表が本格化する。特に、米プライベートクレジット市場の影響度合いが焦点となる。そのほか、TSMCやASMLホールディングも決算を発表予定であり、好業績が確認されればAI・半導体関連株への資金流入が強まる可能性がある。

日付	国	イベント	予測値
4/13	米	3月 中古住宅販売件数（百万件）	4.05
	日	植田総裁講演	-
4/14	中	3月 貿易収支（十億ドル）	107.65
	欧	ラガルドECB総裁講演	-
4/15	日	2月 機械受注（船電除民需、前月比）	-1.0%
	米	バージュック	-
4/16	中	1-3月期 GDP（前年比）	4.8%
	中	3月 小売売上高（前年比）	2.4%
	中	3月 鉱工業生産（前年比）	5.4%
	米	3月 鉱工業生産（前月比）	0.1%
	米	G20財務大臣・中央銀行総裁会議	-

(出所)Bloomberg等 **第一生命保険株式会社**
お問い合わせ先：特別勘定運用部
TEL 050-3780-1007

※ 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)