

特別勘定運用部
2026年5月11日

先週のポイント

4月末にかけて中東情勢の不透明感が株式市場の重荷となっていたものの、その後、米企業的好決算や半導体関連株が買われたことで世界的に株価は上昇、各国の一部株価指数は最高値を更新した。米国金利はFRBの利下げ観測後退や原油価格の高止まりから上昇、国内金利もインフレ懸念の高まり等を受けて上昇した。為替市場では、日本政府・日銀によるドル売り円買いの為替介入等を受けて156円台まで円高ドル安となった。

	2025年3月末	3月31日	4月24日	5月8日	(昨年度始～) 2025年3月末比	(前々月末～) 3月31日比	(前々週末～) 4月24日比
日経平均株価 (円)	35,617	51,063	59,716	62,713	76.1%	22.8%	5.0%
TOPIX (ポイント)	2,658	3,497	3,716	3,829	44.0%	9.5%	3.0%
NYダウ (ドル)	42,001	46,341	49,230	49,609	18.1%	7.1%	0.8%
S&P 500 (ポイント)	5,611	6,528	7,165	7,398	31.8%	13.3%	3.3%
ナスダック総合指数 (ポイント)	17,299	21,590	24,836	26,247	51.7%	21.6%	5.7%
ユーロストックス (ポイント)	542	595	629	634	17.0%	6.6%	0.9%
上海総合指数 (ポイント)	3,335	3,891	4,079	4,179	25.3%	7.4%	2.5%
円/ドル (円)	149.96	158.72	159.38	156.68	4.5%	-1.3%	-1.7%
円/ユーロ (円)	162.21	183.38	186.86	184.66	13.8%	0.7%	-1.2%
ドル/ユーロ (ドル)	1.0817	1.1554	1.1724	1.1786	9.0%	2.0%	0.5%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	71.48	101.38	94.40	95.42	33.5%	-5.9%	1.1%

*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	1.49	2.35	2.44	2.48	0.99	0.13	0.04
米国10年国債 (%)	4.21	4.32	4.30	4.35	0.15	0.04	0.05
ドイツ10年国債 (%)	2.74	3.00	2.99	3.01	0.27	0.00	0.01
イタリア10年国債 (%)	3.87	3.91	3.78	3.73	-0.14	-0.18	-0.05
スペイン10年国債 (%)	3.37	3.51	3.44	3.42	0.05	-0.08	-0.02
フランス10年国債 (%)	3.45	3.72	3.64	3.62	0.17	-0.10	-0.02

*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

日銀による早期利上げ観測の浮上や、原油高等を背景に上値が重い場面があったが、米国とイランによる停戦交渉への進展期待や米ハイテク株の上昇等を背景に大幅上昇した。日経平均株価は前々週末2,997円上昇の62,713円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	金属製品	15.4%
	2	非鉄金属	11.4%
	3	電気機器	7.2%
	4	ガラス・土石製品	6.6%
	5	空運業	5.7%
(下位)	1	鉱業	-6.5%
	2	海運業	-4.5%
	3	証券業等	-3.4%
	4	輸送用機器	-2.5%
	5	医薬品	-2.5%

(出所)Bloomberg

米国株式 上昇

中東情勢の不透明感等を背景に上値が重い場面があったものの、原油価格の上昇一服や、米企業の決算の底堅さが好感されたほか、一部米ハイテク企業などが相場を牽引し、米国株式は上昇した。S&P500およびナスダック総合株価指数は、ともに最高値を更新した。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1	情報技術	7.1%
	2	コミュニケーションサービス	6.5%
	3	一般消費財・サービス	2.2%
	4	不動産	1.1%
	5	生活必需品	0.9%
(下位)	1	公益事業	-3.3%
	2	エネルギー	-2.3%
	3	素材	-1.4%
	4	ヘルスケア	-0.5%
	5	金融	-0.5%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



(出所)Bloomberg

NYダウ



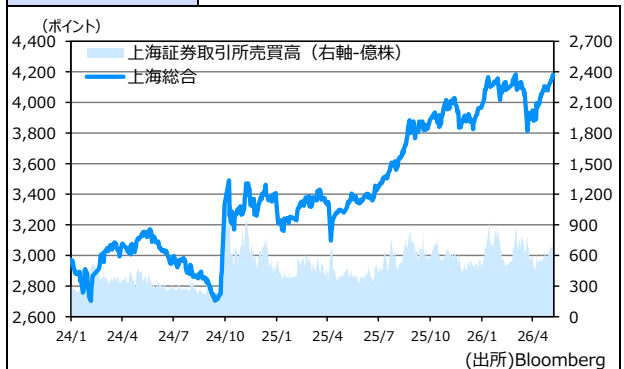
(出所)Bloomberg

ユーロストックス



(出所)Bloomberg

上海総合



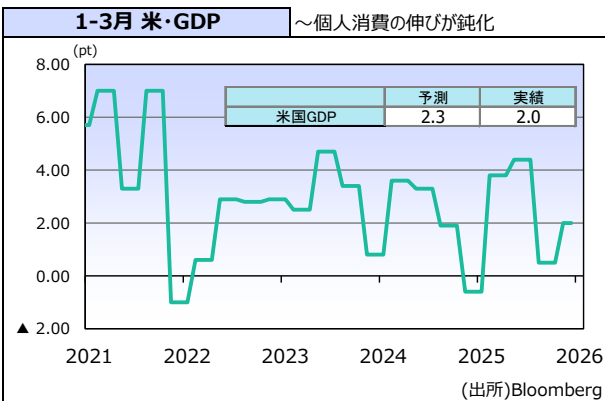
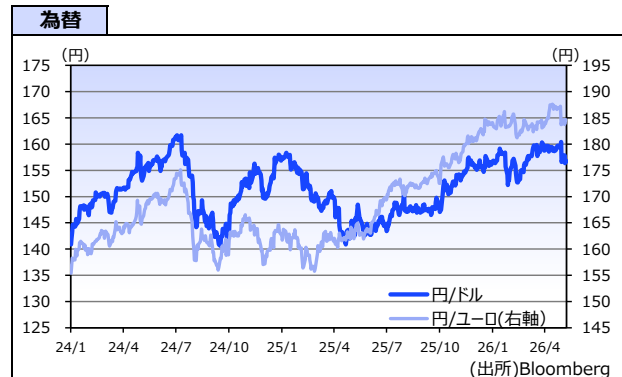
(出所)Bloomberg

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
原油高を受けインフレ懸念が高まったほか、政府による物価高対策が打ち出されるとの見方から財政拡張懸念が強まったことで4月末にかけて上昇。連休明けに原油価格の上昇が一服しインフレ懸念が後退したことで上昇幅を縮小したものの、期を通じてみると上昇する展開となった。	
米国金利	金利上昇
FOMCを受けた米利下げ観測の後退や、米原油先物の上昇を受けたインフレ懸念の高まり等を背景に、5月初旬にかけて上昇基調で推移。その後は、中東情勢への懸念後退や原油相場下落を背景に買い戻しも入ったものの、期を通じてみると上昇する展開となった。	
為替	円高ドル安
米長期金利上昇や、原油価格の上昇等を背景に160円台まで円安が進行したが、4月末の日銀による円買いの為替介入等により、円相場は一時155円台まで急騰した。その後も米長期金利低下等を受け、ドルは対円で上値の重い展開となった。	

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
4/28	米	4月 Jカルフス社「ド」消費者信頼感	89.0	92.8	○
4/29	米	3月 住宅着工件数（千戸）	1380	1502	○
	米	3月 耐久財受注（前月比）	0.5%	0.8%	○
4/30	日	3月 鉱工業生産（前月比）	1.1%	-0.5%	×
	中	4月 製造業PMI	51.0	52.0	○
	米	3月 PCEデフレーター・コア（前年比）	3.2%	3.2%	-
	米	1-3月期 GDP速報値（前期比年率）	2.3%	2.0%	×
5/1	米	4月 ISM製造業景況指数	53.2	52.7	×
5/5	米	4月 ISM非製造業景況指数	53.7	53.6	×
	米	3月 新築住宅販売件数（千件）	652	682	○
5/6	米	4月 ADP雇用統計（千人、前月比）	120	109	×
5/7	米	新規失業保険申請件数（千人）	205	200	○
5/8	米	4月 非農業部門雇用者数変化（千人）	65	115	○
	米	5月 ミシガン大学消費者信頼感指数	49.5	48.2	×
5/9	中	4月 貿易収支（十億ドル）	83.65	84.82	○

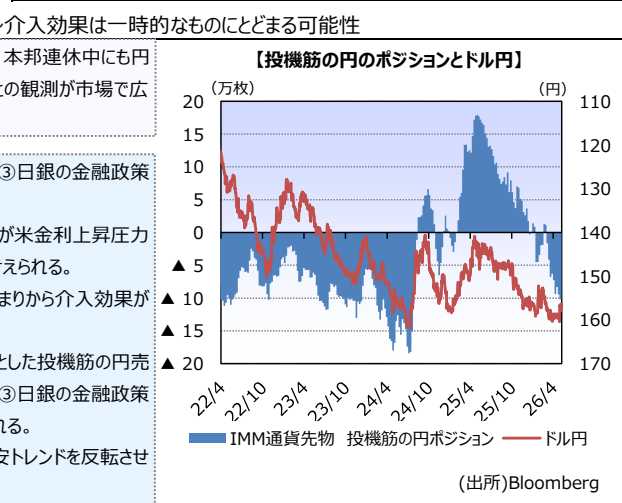
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。（出所）Bloomberg



政府・日銀によるドル売り円買い介入

～介入効果は一時的なものにとどまる可能性

- 4月30日に政府・日銀が5兆円規模とみられる円買い介入に踏み切ったほか、本邦連休中にも円が急騰する場面が見られ、短期間に複数回の円買い為替介入が実施されたとの観測が市場で広がっている。
- 介入効果の持続性を考える上では、①米国との協調、②中東情勢の動向、③日銀の金融政策等がポイントになるものとする。
- ①については、1月の米国によるレートチェック実施の背景に、日本市場の混乱が米金利上昇圧力につながることへの警戒感があつたとみられ、一定の協調余地は残されていると考えられる。
- 一方、②中東情勢の混乱が長期化する場合には、貿易収支悪化懸念の高まりから介入効果が剥落し円安圧力が強まる展開も想定される。
- また、足元の円安圧力が、日銀（政府）の利上げに対する慎重姿勢を背景とした投機筋の円売りポジションの拡大等に起因する面も大きいことを考慮すると、円安是正には、③日銀の金融政策動向等に影響を受ける内外金利差の縮小等、構造的な変化が必要と考えられる。
- 以上を踏まえると、今回の介入は短期的な円安抑制には寄与するものの、円安トレンドを反転させるには至らず、当面は円安圧力が残存する可能性が高いと見込まれる。



今後の見通し

中東情勢をにらみつつ、政治イベントに向けて株式等は方向感を探る展開を想定

・今週は、14～15日にかけて米中首脳会談の開催が予定されている。会談を通じて地政学リスク全般に対する過度な警戒感が後退し、中東情勢を巡る市場心理が一時的に改善する展開も想定される。ただし、株値には短期的な過熱感がくすぶる中、会談内容が無難な結果にとどまれば、イベント通過後の出尽くし感が意識される可能性もある。また、首脳会談後も中東情勢に目立った進展がみられない場合には、戦争の長期化リスクが改めて意識される展開も見込まれる。

・経済指標では、12日に4月米消費者物価指数、13日に4月米生産者物価指数の発表が予定されている。エネルギー価格の上昇が、基調的なインフレを示すコア指標を市場予想以上に押し上げる場合等には、利下げ観測の後退から株値が調整する可能性も想定される。

今週の注目イベントなど			
日付	国	イベント	予測値
5/11	米	4月 中古住宅販売件数（百万件）	4.05
5/12	独	5月 ZEW景気期待指数	-19.8
	米	4月 消費者物価指数（前月比）	0.6%
	日	日銀金融政策決定会合「主な意見」（4/27-4/28分）	-
5/13	日	3月 貿易収支（十億円）	786.3
	日	4月 景気ウォッチャー調査（現状）	41.5
	日	4月 景気ウォッチャー調査（先行き）	-
5/14	米	4月 小売売上高（前月比）	0.5%
5/15	米	4月 鉱工業生産（前月比）	0.3%

(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 ハゲッジ型	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)