

特別勸定運用部
2026年5月18日

先週のポイント

米国では企業業績期待が上昇要因となるも、中東情勢不安やインフレ懸念の高まりにより株価は横ばいとなった。また、原油高やCPIの上振れを背景にインフレ懸念が強まり、金利は上昇した。国内では株価は高値圏を維持しつつも利益確定売りに押され、また国内外のインフレ懸念や追加利上げ観測の高まりを受けて長期金利は一時2.73%まで上昇した。為替市場では日本の貿易収支悪化懸念を背景に、円安ドル高が進行した。

	2026年3月末	4月30日	5月8日	5月15日	(昨年度末～) 2026年3月末比	(前月末～) 4月30日比	(前週末～) 5月8日比
日経平均株価 (円)	51,063	59,284	62,713	61,409	20.3%	3.6%	-2.1%
TOPIX (ポイント)	3,497	3,727	3,829	3,863	10.5%	3.7%	0.9%
NYダウ (ドル)	46,341	49,652	49,609	49,526	6.9%	-0.3%	-0.2%
S&P 500 (ポイント)	6,528	7,209	7,398	7,408	13.5%	2.8%	0.1%
ナスダック総合指数 (ポイント)	21,590	24,892	26,247	26,225	21.5%	5.4%	-0.1%
ユーロストックス (ポイント)	595	630	634	627	5.4%	-0.4%	-1.2%
上海総合指数 (ポイント)	3,891	4,112	4,179	4,135	6.3%	0.6%	-1.1%
円/ドル (円)	158.72	156.59	156.68	158.74	0.0%	1.4%	1.3%
円/ユーロ (円)	183.38	183.70	184.66	184.54	0.6%	0.5%	-0.1%
ドル/ユーロ (ドル)	1.1554	1.1731	1.1786	1.1625	0.6%	-0.9%	-1.4%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	101.38	105.07	95.42	105.42	4.0%	0.3%	10.5%

*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	2.35	2.53	2.48	2.72	0.36	0.19	0.23
米国10年国債 (%)	4.32	4.37	4.35	4.59	0.28	0.22	0.24
ドイツ10年国債 (%)	3.00	3.04	3.01	3.17	0.16	0.13	0.16
イタリア10年国債 (%)	3.91	3.86	3.73	3.95	0.04	0.09	0.22
スペイン10年国債 (%)	3.51	3.50	3.42	3.60	0.10	0.11	0.18
フランス10年国債 (%)	3.72	3.69	3.62	3.82	0.10	0.13	0.20

*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 まちまち
米半導体関連銘柄の上昇や、好決算銘柄が相場を牽引したこと等を背景に最高値を更新する場面もあったものの、利益確定売りや長期金利の上昇による割高感等から下落し、日経平均株価は前週末比1,304円下落の61,409円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	保険業	8.0%
	2	卸売業	7.0%
	3	石油・石炭製品	6.2%
	4	輸送用機器	5.3%
	5	ガラス・土石製品	4.4%
(下位)	1	非鉄金属	-5.7%
	2	機械	-5.2%
	3	不動産業	-5.1%
	4	その他製品	-4.7%
	5	建設業	-4.2%

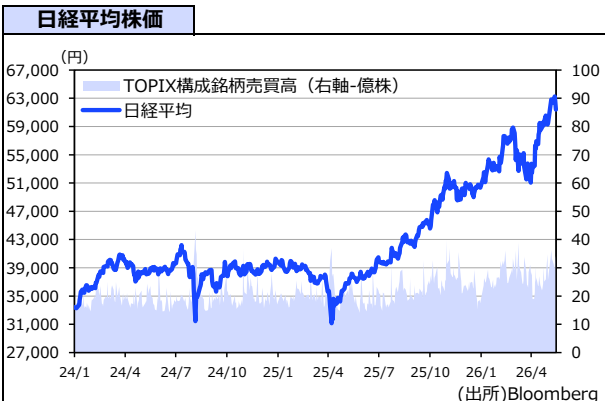
(出所)Bloomberg

米国株式 まちまち
インフレ懸念が重荷となる中、ディフェンシブ銘柄や、AI関連銘柄へ買いが入り、上昇する局面もあった。その後、米国金利の上昇や原油高等を背景に下落へ転じ、米国株式は週間でまちまちな結果となった。ダウ工業株30種平均は前週末比83ドル下落の49,526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	6.8%
	2	生活必需品	1.2%
	3	情報技術	1.2%
	4	ヘルスケア	1.0%
	5	金融	-0.3%
(下位)	1	一般消費財・サービス	-3.1%
	2	不動産	-2.6%
	3	素材	-2.3%
	4	公益事業	-2.1%
	5	資本財・サービス	-1.1%

(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
 米国とイランの停戦に向けた交渉が進展しておらず原油価格の高止まりが意識されたことで世界的にインフレ懸念が高まったほか、日銀の「主な意見」で追加利上げに前向きな姿勢が示されたことが債券相場の重荷となり売り基調となり、長期金利は週間で上昇した。

米国金利|金利上昇
 週初、CPIが市場予想を上回ったことなどからインフレ懸念が強まり、長期金利は上昇。その後も、中東情勢不安に起因する原油高が長期化し、インフレ加速やそれに伴うFRBによる追加利上げの可能性が意識されたことから、金利は週を通じて上昇基調で推移した。

為替 | 円安ドル高
 原油価格の上昇によって日本の貿易収支が悪化すると警戒感から円売りが先行したほか、インフレ圧力の高まりを受けたFRBの追加利上げ観測の強まりや、米長期金利の上昇を背景に日米金利差拡大が意識されたことから、週間で158円台後半まで円安ドル高が進んだ。

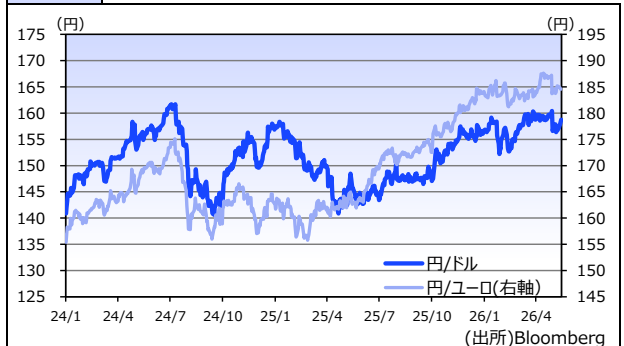
日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
5/11	米	4月 中古住宅販売件数 (百万件)	4.05	4.02	×
5/12	独	5月 ZEW景気期待指数	-19.5	-10.2	○
	米	4月 消費者物価指数 (前月比)	0.6%	0.6%	-
5/13	日	3月 貿易収支 (十億円)	783.5	830.5	○
	日	4月 景気ウォッチャー調査 (現状)	41.5	40.8	×
	日	4月 景気ウォッチャー調査 (先行き)	40.9	39.4	×
5/14	米	新規失業保険申請件数 (千人)	205	211	×
	米	4月 小売売上高 (前月比)	0.5%	0.5%	-
5/15	米	4月 鉱工業生産 (前月比)	0.3%	0.7%	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば○。(出所)Bloomberg

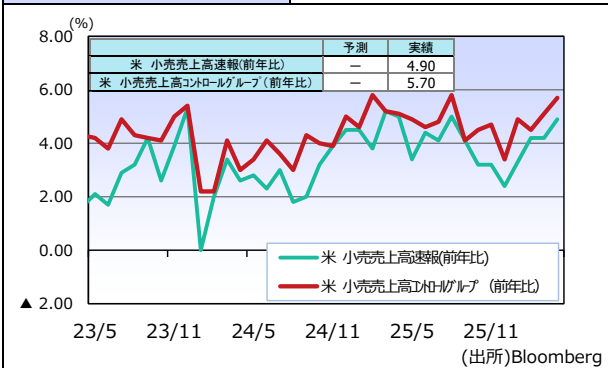
日米10年国債金利



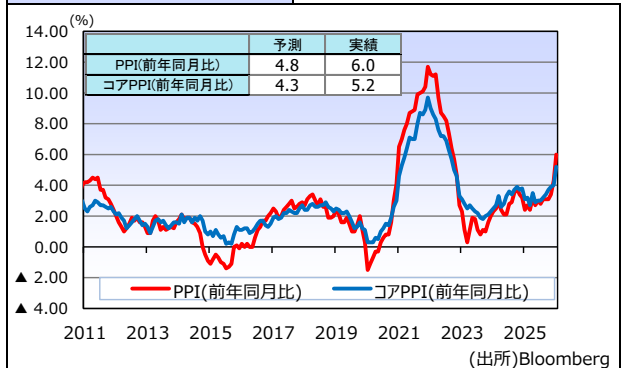
為替



4月 米・小売売上高 ~3ヶ月連続での上昇



4月 米・PPI最終需要 ~市場予想を上回る大幅増

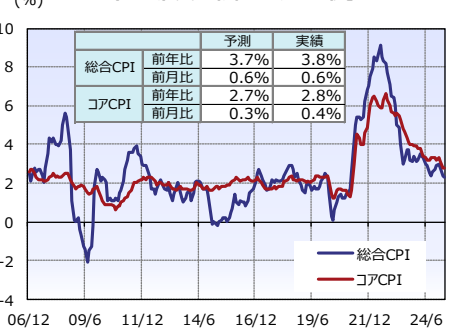


4月 米国・消費者物価指数(CPI)

~インフレ高止まりを再確認

- ▶ 12日に発表された米国の4月・総合CPIは前月比+0.6%と市場予想通りとなる一方、コアCPIは前月比+0.4%（市場予想：同+0.3%）となり、市場予想をやや上回った。
- ▶ 内訳では、エネルギー価格は前月比+3.8%となり、前月と比べ鈍化した。食品価格は同+0.5%となり上昇した。コア項目では、サービス価格については、同+0.5%（前月：同+0.2%）と加速した。米シカゴ連銀グループ総裁は12日、関税やエネルギー価格の急騰の影響を受けないサービスインフレの加速を特に懸念していると述べ、サービスインフレが景気過熱を示唆する場合、インフレ加速への対応が必要との見解を示した。
- ▶ 4月のCPIはエネルギー価格の影響で総合指数の伸びが鈍化した一方、コア指数を中心に基調的なインフレ圧力の強さが改めて確認された。
- ▶ 市場では、CPIの上振れや中東情勢を背景とした原油高を受けてインフレ懸念が強まっている。FOMCは先月の会合で政策金利を据え置いたが、13日に発表された米PPIが予想を大きく上回ったことから、年内利上げ織り込みも7割弱となっている。今後市場でインフレ高止まりや更なる上振れが意識される場合には、過度な金利上昇や株価下落を伴うボラティリティの高い展開が想定される。

【米国・消費者物価指数の推移】



今後の見通し

インフレ指標や金融政策動向をにらみつつ、株式・金利市場ともに方向感を探る展開を想定
 ・20日公表のFOMC議事要旨では、インフレ動向や利下げ時期を巡る議論が注目される。21日に発表される米製造業PMIでは、インフレの粘着性が改めて確認された場合、年内利上げ観測の高まりから株価の上値が重い展開も想定される。
 ・その他注目イベントでは、国内においては19日の1Q GDP速報、22日の全国CPIが焦点となり、景気の弱さが示されれば日銀の追加利上げ観測が後退しやすい一方、物価指標が市場予想を上回る場合には、円金利上昇を通じて為替・株式市場の変動要因となる。海外では、18日からのG7財務相・中銀総裁会議にも注目が集まる。また、20日のエスビディア決算は、内容次第では米ハイテク株全体の値動きに波及する展開も想定される。

※ 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
5/18	中	4月 小売売上高 (前年比)	2.0%
	中	4月 鉱工業生産 (前年比)	6.0%
5/19	日	1-3月期 GDP (前期比年率)	1.7%
5/20	米	FOMC議事録 (4/28~4/29開催分)	-
5/21	日	3月 機械受注 (船電除民需、前月比)	-8.6%
	日	5月 製造業PMI	-
	欧	5月 製造業PMI	51.8
	米	4月 住宅着工件数 (千戸)	1410
	米	5月 製造業PMI	53.8
5/22	日	4月 消費者物価指数 (前年比)	1.6%
	独	5月 IFO企業景況感指数	84.2

(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)