

特別勘定運用部
2026年7月27日

先週のポイント

金利は、中東情勢の悪化等を背景にインフレ懸念が再燃したこと等から世界的に上昇した。株式は、米国では、中東情勢の悪化に伴う原油高や長期金利の上昇が重石となり下落したが、国内では、週初の世界的な半導体株の上昇等を背景に週間では上昇した。為替市場では、中東情勢の悪化を背景にドル買い・円売りが進み、円安ドル高となった。

	2026年3月末	6月30日	7月17日	7月24日	(昨年度末～) 2026年3月末比	(前月末～) 6月30日比	(前週末～) 7月17日比
日経平均株価 (円)	51,063	70,062	64,141	64,611	26.5%	-7.8%	0.7%
TOPIX (ポイント)	3,497	3,994	3,919	4,011	14.7%	0.4%	2.3%
NYダウ (ドル)	46,341	52,319	52,146	51,947	12.1%	-0.7%	-0.4%
S&P 500 (ポイント)	6,528	7,499	7,457	7,411	13.5%	-1.2%	-0.6%
ナスダック総合指数 (ポイント)	21,590	26,213	25,520	24,975	15.7%	-4.7%	-2.1%
ユーロストックス (ポイント)	595	672	660	665	11.8%	-0.9%	0.7%
上海総合指数 (ポイント)	3,891	4,094	3,764	3,814	-2.0%	-6.8%	1.3%
円/ドル (円)	158.72	162.55	162.40	163.83	3.2%	0.8%	0.9%
円/ユーロ (円)	183.38	185.68	185.81	186.27	1.6%	0.3%	0.2%
ドル/ユーロ (ドル)	1.1554	1.1423	1.1442	1.1370	-1.6%	-0.5%	-0.6%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	101.38	69.50	82.49	89.31	-11.9%	28.5%	8.3%

*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	2.35	2.68	2.70	2.82	0.46	0.13	0.12
米国10年国債 (%)	4.32	4.47	4.55	4.68	0.36	0.21	0.13
ドイツ10年国債 (%)	3.00	2.86	3.13	3.17	0.17	0.31	0.05
イタリア10年国債 (%)	3.91	3.63	3.95	4.00	0.09	0.37	0.05
スペイン10年国債 (%)	3.51	3.34	3.59	3.63	0.13	0.29	0.04
フランス10年国債 (%)	3.72	3.65	3.93	3.97	0.25	0.32	0.04

*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、前週の急落を受けた買戻しや米半導体株高等を背景に上昇した。その後も堅調に推移したものの、週末に米ハイテク株安を背景にAI・半導体関連銘柄を中心に売りが広がり、上昇幅を縮小した。日経平均株価は前週末比470円上昇の64,611円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 鉱業	10.1%
	2 銀行業	7.9%
	3 保険業	7.4%
	4 石油・石炭製品	6.3%
	5 非鉄金属	6.0%
(下位)	1 空運業	-3.2%
	2 サービス業	-2.5%
	3 精密機器	-2.3%
	4 その他製品	-1.9%
	5 小売業	-1.9%

(出所)Bloomberg

米国株式 下落

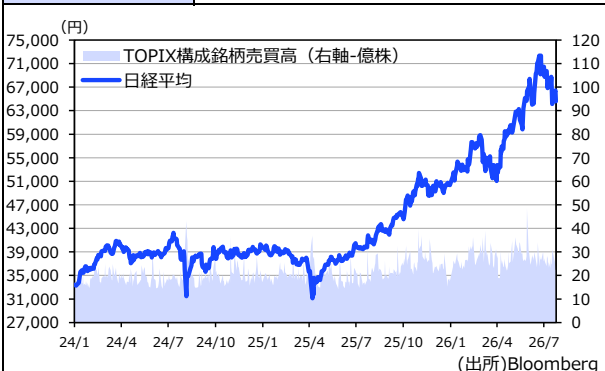
イラン情勢を巡る不透明感や原油先物価格の上昇に加え、AI過剰投資への懸念等が相場の重荷となった。週末には米国とイラン間の戦闘終結に向けた交渉再開への期待から下落幅を縮小した。ダウ工業株30種平均は前週末比199ドル下落の51,947ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 エネルギー	3.8%
	2 公益事業	2.5%
	3 資本財・サービス	1.8%
	4 不動産	1.3%
	5 素材	1.2%
(下位)	1 コミュニケーションサービス	-6.1%
	2 一般消費財・サービス	-6.1%
	3 生活必需品	-1.4%
	4 金融	0.1%
	5 情報技術	0.4%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



NYダウ



ユーロストックス



上海総合



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

原油先物価格の上昇や円安の進行によりインフレ圧力の高まりが意識されたことに加え、米国金利の上昇も相場の重荷となり週初から債券売りが先行。日銀の早期利上げ観測への思惑も債券売りを促し、国内金利は週を通して上昇基調で推移した。

米国金利|金利上昇

中東情勢の悪化を背景に原油価格が上昇し、インフレ圧力の高まりが意識されたことや、これに伴いFRBによる早期利上げ観測が高まったこと等から米国債が売られ、週を通して長期金利は上昇基調で推移した。

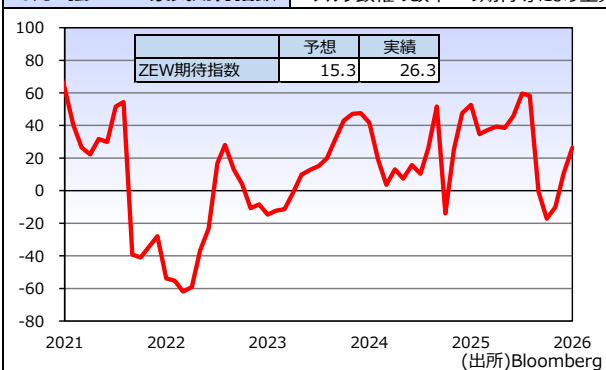
為替 | 円安ドル高

中東情勢を巡る不透明感から原油価格が上昇したことで、エネルギー高によるインフレ懸念から流動性の高いドルを買う動きが先行した。一時は163円99銭と39年8か月ぶりの円安・ドル高水準となり、週間では163円台後半で推移した。

日米10年国債金利



6月 独・ZEW景気期待指数

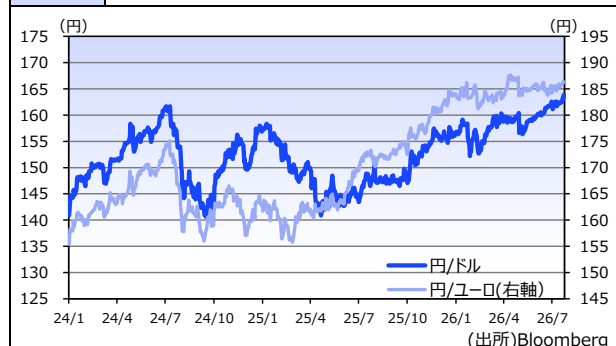


日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
7/21	独	7月 ZEW景気期待指数	15.3	26.3	○
7/23	米	新規失業保険申請件数（千人）	210	187	○
7/24	日	6月 消費者物価指数（前年比）	1.7%	1.7%	-
	日	7月 製造業PMI	-	54.7	-
	欧	7月 製造業PMI	51.5	52.0	○
	米	7月 製造業PMI	54.4	53.8	×
	米	6月 新築住宅販売件数（千件）	607	628	○

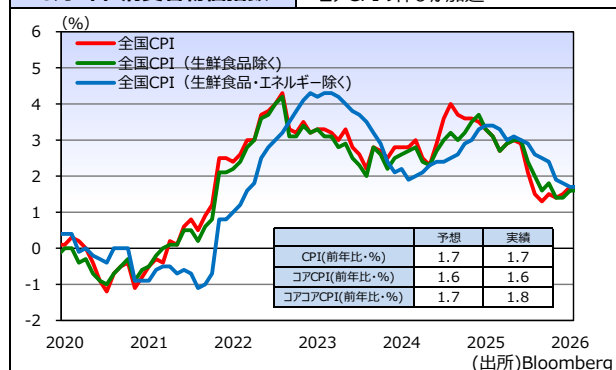
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

為替



6月 日・消費者物価指数



日本・経済財政運営と改革の基本方針

～財政健全化目標の軸足は「債務残高対GDP比の安定的な低下」へ

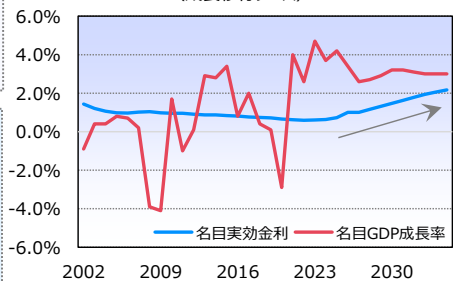
- ▶ 日本政府は21日、「経済財政運営と改革の基本方針（骨太の方針）」を閣議決定した。
- ▶ 6月に発表された原案から日銀の独立性について言及が追加される等、市場に配慮する修正が加えられたものの、為替相場や金利の方向性には踏み込まれておらず、積極財政の構えは崩さなかったこと等から為替市場では約39年半ぶりに1ドル＝163円台まで円が下げる展開となった。

- ▶ 決定された骨太の方針では、財政健全化目標の軸足を、従来のプライマリーバランス（基礎的財政収支）の単年度黒字化から、債務残高対GDP比の安定的な低下へと移した。
- ▶ しかしながら、国内金利が上昇しドーマー条件（※）の達成難易度が上昇するなか、債務残高対GDP比の低下を高成長に依存するシナリオでは市場の信認を十分に得られない可能性も考えられ、今後、財政悪化への懸念が高まる場合等には一段の金利上昇や円安進行が生じる展開も想定される。一方、政府の市場に配慮する姿勢等を背景に利上げ抑止を巡る思惑が薄れるなか、今後、日銀が早期に利上げを実施する場合等には、ビハインド・ザ・カーブ懸念の回退を背景としたインフレ・リスクプレミアム低下を通じ、長期や超長期金利の上昇が一服する可能性も考えられる。

（※）名目成長率が名目金利を上回ると、政府債務のGDP比は安定しやすいという財政持続性の考え方

【名目実効金利と名目 GDP 成長率の推移】

（成長移行ケース）



※成長移行ケース：全要素生産性（TFP）上昇率が過去40年平均の1.1%程度まで高まるシナリオ。実質成長率が1%を安定的に上回る成長、名目成長率は中長期的に3%程度の成長。

※名目実効金利：国・地方ベースの利払い費を同ベースの債務残高で除することで算出。

(出所)内閣府

今後の見通し

日米中銀会合や米ハイテク企業の決算発表を見極めつつ方向感を探る展開を想定

・今週は、日本や米国、英国で中銀会合の開催が予定されている。FOMCについては、今会合では政策金利の据え置きが見込まれているものの、声明文やウォーシュ議長の見会等を受けて早期利上げ観測が高まる場合には相場の重しとなる可能性がある。日銀会合については、足元の原油高や円安進行を踏まえ、利上げペースについてどのような示唆があるか注目が集まる。

・また、米ハイテク企業の決算発表も予定されている。好決算となれば株価の支えとなることが想定されるが、中東情勢の先行き不透明感等を背景に投資家のリスクセンチメントが悪化する中においては、AIへの過剰投資等を巡る懸念も高まりやすいものと考えられ、各企業の決算発表までは方向感を探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			予測値
日付	国	イベント	
7/27	独	7月 IFO企業景況感指数	86.0
	米	6月 耐久財受注（前月比）	1.8%
7/28	米	7月 コンフィデンス・ボード消費者信頼感	92.0
	米	FOMC（7/28-29開催）	-
7/29	米	ウォーシュFRB議長 発言	-
7/30	米	6月 PCEデフレーター・コア（前年比）	3.3%
	日	4-6月期 GDP速報値（前期比年率）	2.1%
	日	日銀金融政策決定会合（7/30-31開催）	-
7/31	日	6月 鉱工業生産（前月比）	1.0%
	日	日銀展望レポート	-
	日	植田日銀総裁 発言	-

(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

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	※1 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則」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則」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°ギャップ°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°ギャップ°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則」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則」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）