

特別勘定運用部  
2026年8月24日

先週のポイント

株式市場では、中東情勢を巡る不透明感や原油高、世界的な金利上昇が投資家心理の重荷となり、内外株ともに下落した。債券市場では、米国で国債の買戻し枠拡大が発表されたものの、インフレ懸念や財政悪化懸念を背景に米金利が週間で上昇した一方、国内金利は週間では横ばいとなった。為替市場では、週半ばの米金利低下を受けたドル売りが優勢となり、円高ドル安が進行した。

|                   | 2026年3月末 | 7月31日  | 8月14日  | 8月21日  | (昨年度末～)<br>2026年3月末比 | (前月末～)<br>7月31日比 | (前週末～)<br>8月14日比 |
|-------------------|----------|--------|--------|--------|----------------------|------------------|------------------|
| 日経平均株価 (円)        | 51,063   | 64,362 | 68,713 | 66,016 | 29.3%                | 2.6%             | -3.9%            |
| TOPIX (ポイント)      | 3,497    | 4,003  | 4,197  | 4,067  | 16.3%                | 1.6%             | -3.1%            |
| NYダウ (ドル)         | 46,341   | 52,485 | 53,732 | 53,277 | 15.0%                | 1.5%             | -0.8%            |
| S&P 500 (ポイント)    | 6,528    | 7,489  | 7,785  | 7,674  | 17.6%                | 2.5%             | -1.4%            |
| ナスダック総合指数 (ポイント)  | 21,590   | 25,373 | 26,729 | 26,180 | 21.3%                | 3.2%             | -2.1%            |
| ユーロストックス (ポイント)   | 595      | 669    | 688    | 679    | 14.0%                | 1.4%             | -1.4%            |
| 上海総合指数 (ポイント)     | 3,891    | 3,832  | 3,927  | 3,905  | 0.3%                 | 1.9%             | -0.6%            |
| 円/ドル (円)          | 158.72   | 157.40 | 159.32 | 158.95 | 0.1%                 | 1.0%             | -0.2%            |
| 円/ユーロ (円)         | 183.38   | 181.43 | 184.33 | 185.66 | 1.2%                 | 2.3%             | 0.7%             |
| ドル/ユーロ (ドル)       | 1.1554   | 1.1527 | 1.1570 | 1.1680 | 1.1%                 | 1.3%             | 1.0%             |
| WTI 原油先物 (ドル/バレル) | 101.38   | 84.67  | 82.40  | 87.06  | -14.1%               | 2.8%             | 5.7%             |

\*金利は変化幅

|               |      |      |      |      |      |      |      |
|---------------|------|------|------|------|------|------|------|
| 日本10年国債 (%)   | 2.35 | 2.81 | 2.89 | 2.89 | 0.53 | 0.08 | 0.00 |
| 米国10年国債 (%)   | 4.32 | 4.73 | 4.69 | 4.73 | 0.42 | 0.00 | 0.04 |
| ドイツ10年国債 (%)  | 3.00 | 3.21 | 3.20 | 3.26 | 0.25 | 0.05 | 0.05 |
| イタリア10年国債 (%) | 3.91 | 4.02 | 3.98 | 4.08 | 0.18 | 0.06 | 0.10 |
| スペイン10年国債 (%) | 3.51 | 3.65 | 3.65 | 3.71 | 0.21 | 0.06 | 0.07 |
| フランス10年国債 (%) | 3.72 | 4.00 | 4.05 | 4.13 | 0.41 | 0.13 | 0.09 |

\*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** 下落  
週初は、AI・半導体関連株への業績拡大期待を背景に買いが優勢となり日経平均を押し上げたものの、その後は中東情勢の先行き不透明感や日米金利の上昇を受け投資家心理が悪化し、大幅に下落した。日経平均株価は前週末から2,697円下落の66,016円で取引を終えた。

**東証33業種別騰落率**

|      |            |       |
|------|------------|-------|
| (上位) | 1 海運業      | 11.4% |
|      | 2 鉱業       | 4.6%  |
|      | 3 電気・ガス業   | 4.3%  |
|      | 4 石油・石炭製品  | 3.6%  |
|      | 5 輸送用機器    | 2.4%  |
| (下位) | 1 電気機器     | -7.2% |
|      | 2 ガラス・土石製品 | -6.3% |
|      | 3 機械       | -6.1% |
|      | 4 金属製品     | -4.7% |
|      | 5 精密機器     | -4.6% |

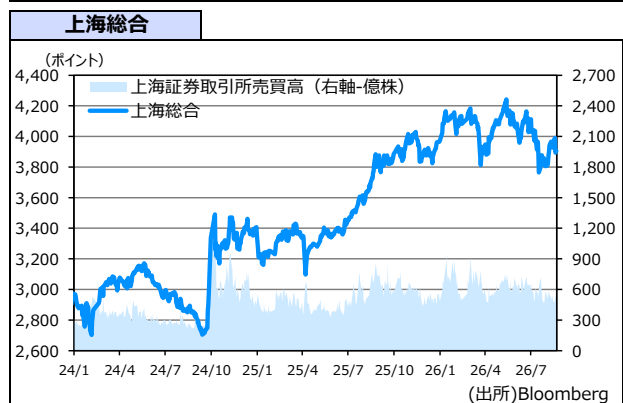
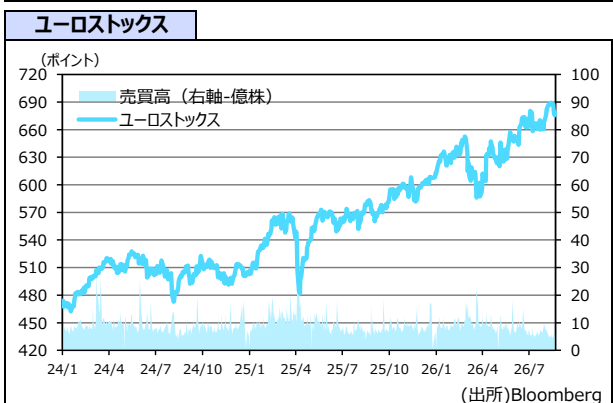
(出所)Bloomberg

**米国株式** 下落  
週初は中東情勢を巡る不透明感や世界的な金利上昇を背景に下落。週半ばの金利低下を受けて持ち直す局面もあったが、米金利が再度上昇して下落。前日までの下落を受けて週末に買われるも、ダウ工業株30種平均は前週末比455ドル下落の53,277ドルで取引を終えた。

**S&P500業種別騰落率**

|      |                 |       |
|------|-----------------|-------|
| (上位) | 1 ヘルスケア         | 4.3%  |
|      | 2 エネルギー         | 2.5%  |
|      | 3 素材            | 2.3%  |
|      | 4 一般消費財・サービス    | -0.2% |
|      | 5 不動産           | -0.5% |
| (下位) | 1 公益事業          | -3.6% |
|      | 2 資本財・サービス      | -3.4% |
|      | 3 情報技術          | -3.2% |
|      | 4 コミュニケーションサービス | -1.4% |
|      | 5 金融            | -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| 横ばい

日銀が9月に利上げするとの観測や中東情勢を受けた原油高等が相場の重荷となり国内金利は週初から上昇し、一時約30年ぶりの高水準を付ける場面も見られたものの、週半ばには、日銀による国債買い入れオペの結果や米国金利の低下等を受けて低下、週間では横ばいとなった。

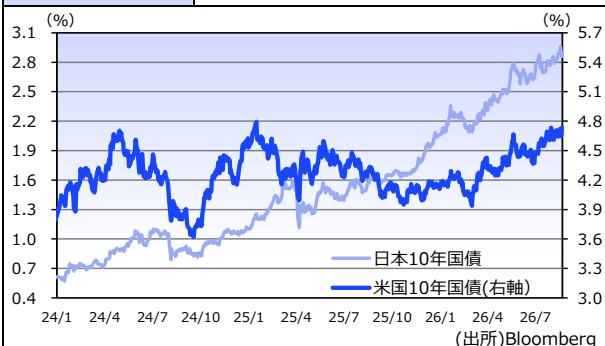
### 米国金利| 金利上昇

週初は、中東情勢の緊迫化に伴う原油高や、財政悪化懸念の強まり等を背景に長期金利は上昇。その後、米財務省による長期国債の買戻し枠拡大を受けて金利が低下する場面もあったが、インフレ警戒感や財政悪化への懸念が根強く、週間で金利は上昇した。

### 為替 | 円高ドル安

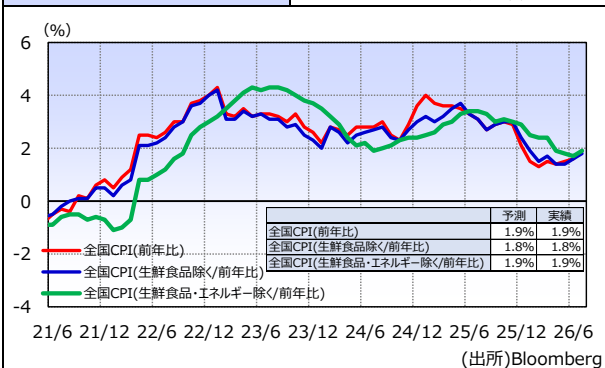
中東情勢を巡る不透明感から基軸通貨であるドル買いが優勢となったほか、原油高による日本の貿易収支の悪化懸念が円相場の重荷となった。週半ば、米財務省が国債買い入れの増額を発表し、金利が大幅に低下したことでドル売りが広がったことから、週間では円高ドル安となった。

### 日米10年国債金利



### 7月・CPI

～インフレ圧力の高まりが示唆される

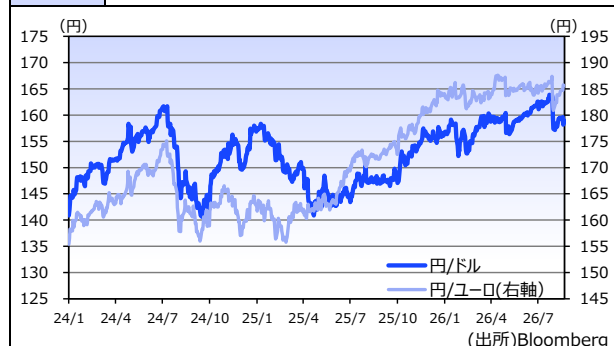


| 日付   | 国 | イベント                | 予測値  | 実績値  | 判定 |
|------|---|---------------------|------|------|----|
| 8/17 | 日 | 4-6月期 GDP (前期比年率)   | 2.0% | 1.1% | ×  |
|      | 中 | 7月 小売売上高 (前年比)      | 1.5% | 0.6% | ×  |
|      | 中 | 7月 鉱工業生産 (前年比)      | 5.0% | 4.5% | ×  |
| 8/18 | 独 | 8月 ZEW景気期待指数        | 30.0 | 34.2 | ○  |
|      | 米 | 7月 住宅着工件数 (千戸)      | 1345 | 1239 | ×  |
|      | 米 | 7月 鉱工業生産 (前月比)      | 0.3% | 0.2% | ×  |
| 8/19 | 日 | 6月 機械受注 (船電除民需・前月比) | 7.2% | 9.7% | ○  |
| 8/20 | 米 | 新規失業保険申請件数 (千人)     | 210  | 206  | ○  |
| 8/21 | 日 | 7月 消費者物価指数 (前年比)    | 1.9% | 1.9% | -  |
|      | 日 | 8月 製造業PMI           | -    | 55.1 | -  |
|      | 欧 | 8月 製造業PMI           | 51.8 | 52.8 | ○  |

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

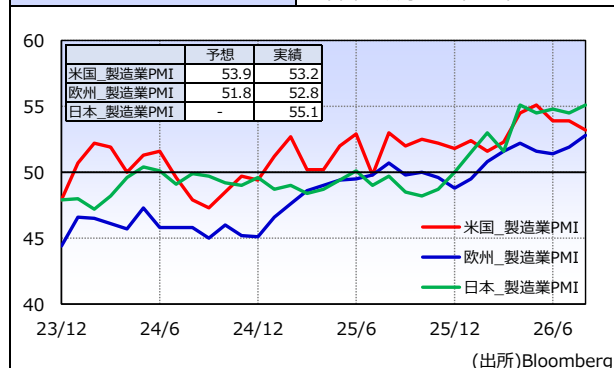
(出所)Bloomberg

### 為替



### 8月 日米欧・製造業PMI

～米国は5か月ぶりの低水準

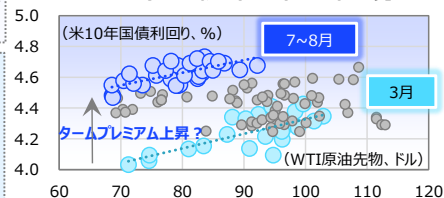


### 米国金利の現状整理

～利上げ観測後退も金利水準は高止まり

- 中東情勢が悪化した3月以降の米国金利と原油先物価格の関係を確認すると、足元では、同程度の原油価格で比べても、米国金利の水準が3月対比で切り上がっていることが確認できる。
- 米国では、インフレ鈍化や労働市場の減速、弱めの消費関連指標を受けて追加利上げ観測は後退しており、足元の長期金利上昇は、将来の短期金利予想（≒金融政策見通し）よりも、タームプレミアム（TP）の上昇による面が大きいと考えられる。
- TP上昇の背景には、AI投資の拡大に伴う巨大IT企業の社債発行に加え、軍事費や利払い費の増加等を受けた財政悪化懸念があり、債券供給の増加による需給悪化が意識されている。加えて、AIの発展等を背景とした生産性向上や潜在成長率の上振れ期待が自然利率を押し上げ、追加利上げ観測が後退するなかでも、将来の短期金利予想の低下を抑えている可能性がある。
- 先行きは、ディスインフレが想定以上に進行した場合、利下げ観測の再燃等を通じて金利が低下する余地がある。また、米財務省による国債買い戻しの拡大は、長期債の流動性改善や国債供給構成の短期化を通じて、一時的に長期金利の上昇を抑える可能性がある。しかし、巨大IT企業による大規模な資金調達需要や財政悪化懸念、中間選挙に向けた政策不透明感等、構造的な金利上昇要因は当面残り続けるとみられ、米国の長期金利は高止まりしやすいと考える。

### 【WTI原油先物と米10年国債利回り】



### 【将来の短期金利予想とタームプレミアム（米10年国債）】



### 今後の見通し

#### 米半導体企業の決算が焦点となる一方、重要イベントを控え株式市場は上値の重い展開を想定

・今週は26日にエヌビディアの決算発表が予定されている。同社の業績やAI半導体需要に関する見通しは、世界の株式市場のモメンタムを左右し得ることから、注目が集まる。同社が10日に発表したAIインフラ向け金融プラットフォームを巡り、信用保証などに伴う中長期的な財務リスクへの警戒が強まる場合には、好業績が示されても同社株の上値を抑える可能性がある。

・なお、28日のジャクソンホール会合におけるウォーシュFRB議長の講演を控え、金融政策の先行きを見極めたいとの姿勢から、利益確定売りやリスク回避の動きが強まりやすく、株式市場は上値の重い展開を想定する。

※ 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  |
|------|---|--------------------------|------|
| 8/25 | 独 | 8月 IFO企業景況感指数            | 87.2 |
|      | 米 | 7月 新築住宅販売件数 (千件)         | 620  |
|      | 米 | 8月 コンファレンス・ドット 消費者信頼感    | 90.2 |
| 8/26 | 米 | 7月 PCEデフレーター・コア (前年比)    | 3.3% |
|      | 米 | 7月 耐久財受注 (前月比)           | 0.5% |
| 8/27 | 欧 | ECB理事会議事要旨 (7/22-23 開催分) | -    |
|      | 米 | ジャクソンホール会議 (8/27-29)     | -    |
| 8/28 | 米 | ウォーシュFRB議長 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<br>総合口           | ※1<br>第3<br>総合口        | ※1<br>総合口<br>戦略的<br>資産配分型 | 債券<br>総合口              | 年金債務<br>対応<br>総合口 | ※1<br>ヘッジ外債<br>総合口Ⅰ型   | ※1<br>グローバル<br>株式<br>総合口Ⅰ型 | ※1<br>マルチ<br>ストラテジー総<br>合口Ⅰ型 | ※1<br>米国株ロン<br>グショート<br>総合口 |
|----------------------------------------------|-------------------------|-------------|---------------------|------------------------|---------------------------|------------------------|-------------------|------------------------|----------------------------|------------------------------|-----------------------------|
| ●確定給付企業年金保険<br>●厚生年金基金保険（Ⅱ）※1<br>●新企業年金保険（Ⅱ） | 手数料上限<br>（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<br>（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<br>（10億円以下の部分）    | 0.440%      | 0.440%              |                        |                           | 0.430%                 | 0.480%            |                        |                            |                              |                             |
|                                              | 手数料下限<br>（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<br>（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<br>（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<br>（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<br>（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<br>公社債口 | 円貨建<br>株式口<br>1型・2型 | 円貨建<br>株式口<br>ハ°ギャップ°型 | 外貨建<br>公社債口               | 外貨建公<br>社債口為<br>替ヘッジ°型 | 外貨建<br>株式口        | 外貨建<br>株式口<br>ハ°ギャップ°型 | 短期<br>資金口                  |                              |                             |
| ●確定給付企業年金保険<br>●厚生年金基金保険（Ⅱ）※1<br>●新企業年金保険（Ⅱ） | 手数料上限<br>（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<br>（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<br>（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<br>（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<br>（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<br>（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<br>（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<br>（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）