

特別勘定運用部
2026年8月31日

先週のポイント

中東情勢に対する過度な警戒感の後退や半導体関連株の上昇を背景に、日米株式市場は堅調に推移した。国内金利はインフレ懸念や米金利上昇を受け上昇した。米国金利は、週初米財務省の国債買入れ消却を巡る報道等により低下したものの、ウォーシュFRB議長の力派的な発言を受けて追加利上げ観測が高まり、週末にかけて上昇した。これを受け為替市場ではドル高円安が進行、ドル円は一時160円台前半まで上昇した。

	2026年3月末	7月31日	8月21日	8月28日	(昨年度末～) 2026年3月末比	(前月末～) 7月31日比	(前週末～) 8月21日比
日経平均株価 (円)	51,063	64,362	66,016	66,405	30.0%	3.2%	0.6%
TOPIX (ポイント)	3,497	4,003	4,067	4,146	18.5%	3.6%	2.0%
NYダウ (ドル)	46,341	52,485	53,277	53,559	15.6%	2.0%	0.5%
S&P 500 (ポイント)	6,528	7,489	7,674	7,711	18.1%	3.0%	0.5%
ナスダック総合指数 (ポイント)	21,590	25,373	26,180	26,402	22.3%	4.1%	0.8%
ユーロストックス (ポイント)	595	669	679	681	14.4%	1.7%	0.3%
上海総合指数 (ポイント)	3,891	3,832	3,905	3,952	1.5%	3.1%	1.2%
円/ドル (円)	158.72	157.40	158.95	160.09	0.9%	1.7%	0.7%
円/ユーロ (円)	183.38	181.43	185.66	185.48	1.1%	2.2%	-0.1%
ドル/ユーロ (ドル)	1.1554	1.1527	1.1680	1.1586	0.3%	0.5%	-0.8%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	101.38	84.67	87.06	83.40	-17.7%	-1.5%	-4.2%

*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	2.35	2.81	2.89	2.93	0.58	0.13	0.04
米国10年国債 (%)	4.32	4.73	4.73	4.72	0.40	-0.02	-0.02
ドイツ10年国債 (%)	3.00	3.21	3.26	3.28	0.28	0.07	0.02
イタリア10年国債 (%)	3.91	4.02	4.08	4.10	0.19	0.08	0.02
スペイン10年国債 (%)	3.51	3.65	3.71	3.73	0.22	0.08	0.02
フランス10年国債 (%)	3.72	4.00	4.13	4.13	0.40	0.13	-0.01

*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、AI・半導体関連株が下落したが中東情勢への過度な警戒感の後退や米国株高等を背景に幅広い銘柄が買われ上昇に転じた。その後ジャクソンホール会議でのウォーシュ議長の講演を前に上昇幅を縮小し日経平均株価は前週末から389円上昇の66,405円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 サービス業	7.0%
	2 証券業等	6.2%
	3 銀行業	4.5%
	4 保険業	3.3%
	5 非鉄金属	2.7%
(下位)	1 水産・農林業	-1.7%
	2 ガラス・土石製品	-1.4%
	3 鉱業	-1.2%
	4 海運業	-1.0%
	5 精密機器	-0.9%

(出所)Bloomberg

米国株式 上昇

週初は、原油先物価格の下落等を背景に買われたが、物価指標がインフレ圧力を示し、まちな展開。週後半は、好決算銘柄が相場を押し上げたが、ウォーシュ議長の講演を受けて上昇幅を縮小し、ダウ工業株30種平均は前週末比282ドル上昇の53,559ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 情報技術	1.8%
	2 コミュニケーションサービス	1.6%
	3 金融	1.1%
	4 一般消費財・サービス	0.1%
	5 公益事業	-0.2%
(下位)	1 ヘルスケア	-2.0%
	2 エネルギー	-2.0%
	3 資本財・サービス	-1.7%
	4 不動産	-1.3%
	5 生活必需品	-0.5%

(出所)Bloomberg

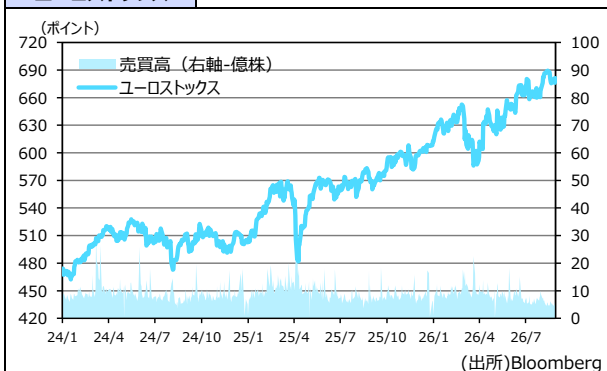
日経平均株価



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

原油価格の高止まりに伴うインフレ懸念が相場の重荷となり、週初から債券売りが先行。根強いインフレが意識されたことに伴う米国金利の上昇や2年物国債の入札結果が弱かったことも債券売りを促し、国内金利は週間で上昇した。

米国金利 概ね横ばい

週初、米財務省の国債買入れ消却を巡る報道や原油価格の下落等を背景にインフレ懸念が和らいだこと等から、長期金利は低下。その後、物価指標が根強いインフレ圧力を示したことやウォーシュ議長のタカ派的発言を受けて上昇し、週間では概ね横ばいとなった。

為替 円安ドル高

中東情勢の不透明感や米PCEがインフレ圧力の強さを示す結果となったこと等を背景にドル買いが先行したほか、週後半、FRBのウォーシュ議長がインフレ高止まりへの懸念を示したことで米利上げ観測が高まり、160円台前半まで円安が進んだ。

日米10年国債金利



8月 独・IFO企業景況感指数 ～ドイツ景気の底堅さが示された

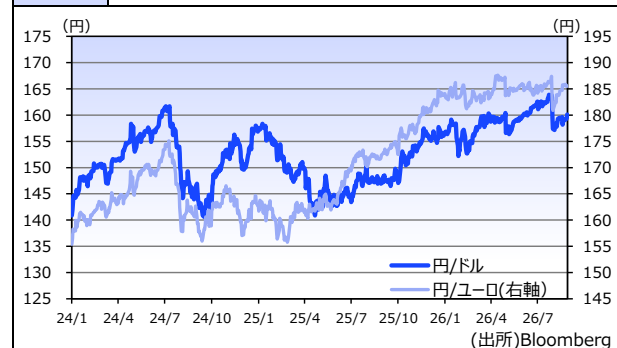


日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
8/25	独	8月 IFO企業景況感指数	87.2	88.8	○
	米	7月 新築住宅販売件数（千件）	620	607	×
	米	8月 コンファレンス・ボード 消費者信頼感	90.2	89.4	×
8/26	米	7月 PCEデフレーター・コア（前年比）	3.3%	3.3%	-
	米	7月 耐久財受注（前月比）	0.5%	1.1%	-
8/27	米	新規失業保険申請件数（千人）	208	203	○

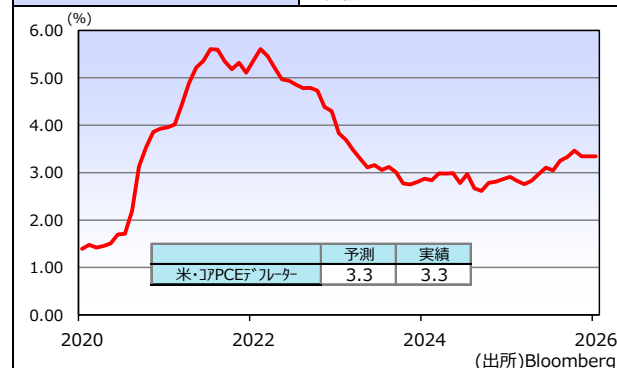
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

為替



7月 米・PCEデフレーター ～根強いインフレ圧力があることが示された



ジャクソンホール会議 ウォーシュFRB議長発言

- ウォーシュFRB議長は28日、ジャクソンホール会議で、インフレが上振れした場合には追加利上げの必要性を示唆するタカ派的な発言をした。
- 発言を受け、米債券市場では2年債など短期ゾーンを中心に金利が上昇し、ドル円は160円台まで上昇した。また、市場の9月の追加利上げ観測も6割程度に上昇した。

- ウォーシュ議長はこれまで具体的な政策示唆に慎重だっただけに、今回の、物価安定を最優先にする姿勢を明確に示した発言に対し、市場はより敏感に反応したと考える。
- 特に、直近のインフレ指標の改善よりも、6か月・12か月ベースのインフレ率や価格上昇の広がりを重視し、基調インフレの改善はなお不十分との認識が示された点は、特に注目すべきと考える。
- 今後もインフレ指標への注目が続く中、物価動向次第では、もう一段の利上げ観測が強まる可能性がある。利上げ観測の高まりは株式市場への下押し圧力となり、ボラティリティの高い展開となる可能性に留意したい。

【ウォーシュFRB議長の発言要旨】

金融政策について	基調的インフレが十分な速度で2%目標へ向かっていると確信できなければ、我々にはまだやるべき仕事がある
金融環境	現在の金融環境を「引き締まっている」と表現するのは難しい
インフレについて	インフレは依然として高すぎる PCEインフレ率は3.7%と2%目標を上回っており、FRBは引き続き物価安定を最優先にすべきである 直近のPCE・CPIは市場予想を下回ったものの、6か月・12か月ベースのインフレ率や価格上昇の広がりを踏まえ、と、基調的なインフレ改善は依然として十分ではない
雇用環境 & 経済環境	労働市場は非常に安定している 米国経済についても非常に堅調

(出所)各種報道

今後の見通し

米雇用統計を控え、米金利動向を睨む中で方向感の出にくい展開を予想

・今週は4日に米8月雇用統計の発表が予定されている。ウォーシュ議長はジャクソンホールにて、雇用環境は底堅いと評価したため、8月の雇用統計が小幅な下振れにとどまれば、市場への影響は限定的となると考える。一方、雇用環境の明確な悪化が確認されれば、追加利上げ観測が後退し、米金利低下を通じて株式市場を支える展開も想定される。

・先週までの株式市場は半導体株を中心に高値圏で推移しており、今週は重要指標の発表を控え、積極的な上値追いが抑制されやすくとみられる。米金利の動向を睨みつつ、方向感の出にくい展開を想定する。

※ 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
8/31	日	7月 鉱工業生産（前月比）	0.1%(実績)
9/1	中	8月 製造業PMI	51.0
	米	8月 ISM製造業景況指数	55.2
9/2	米	8月 ADP雇用統計（千人、前月比）	47
	米	ベージュブック	-
9/3	米	8月 ISM非製造業景況指数	54.1
9/4	米	8月 非農業部門雇用者数変化（千人）	55

(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）