

特別勘定運用部
2026年9月14日

先週のポイント

株式市場では、中東情勢の緊迫化による原油価格の上昇や、世界的な金利上昇への警戒感を背景に世界的に株価が下落。債券市場では、原油高を背景としたインフレ懸念に加え、米国では利上げ観測の高まりも材料視され、日米ともに金利が上昇。為替市場では、日銀の利上げペース加速観測を背景に円高ドル安が進行。週後半は原油高や米利上げ観測の高まりからドルが買い戻されたものの、週間では円高ドル安となった。

	2026年3月末	8月31日	9月4日	9月11日	(昨年度末～) 2026年3月末比	(前月末～) 8月31日比	(前週末～) 9月4日比
日経平均株価 (円)	51,063	66,311	65,020	64,011	25.4%	-3.5%	-1.6%
TOPIX (ポイント)	3,497	4,156	4,103	4,028	15.2%	-3.1%	-1.8%
NYダウ (ドル)	46,341	53,185	53,414	52,573	13.4%	-1.2%	-1.6%
S&P 500 (ポイント)	6,528	7,686	7,718	7,656	17.3%	-0.4%	-0.8%
ナスダック総合指数 (ポイント)	21,590	26,370	26,506	26,333	22.0%	-0.1%	-0.7%
ユーロストックス (ポイント)	595	675	673	667	12.1%	-1.2%	-0.9%
上海総合指数 (ポイント)	3,891	3,986	3,930	3,888	-0.1%	-2.5%	-1.1%
円/ドル (円)	158.72	159.74	156.26	153.61	-3.2%	-3.8%	-1.7%
円/ユーロ (円)	183.38	185.59	181.46	178.11	-2.9%	-4.0%	-1.8%
ドル/ユーロ (ドル)	1.1554	1.1618	1.1613	1.1595	0.4%	-0.2%	-0.2%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	101.38	85.76	91.48	100.05	-1.3%	16.7%	9.4%

*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	2.35	2.96	2.92	2.99	0.63	0.03	0.07
米国10年国債 (%)	4.32	4.75	4.78	4.97	0.65	0.22	0.18
ドイツ10年国債 (%)	3.00	3.32	3.34	3.50	0.50	0.18	0.17
イタリア10年国債 (%)	3.91	4.15	4.15	4.35	0.45	0.20	0.20
スペイン10年国債 (%)	3.51	3.78	3.77	3.96	0.46	0.19	0.19
フランス10年国債 (%)	3.72	4.18	4.20	4.45	0.73	0.28	0.26

*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、米半導体株高等を背景に上昇したが、中東情勢の悪化や円高進行が重なり、軟調な展開となった。その後、原油高や世界的な金利上昇への警戒感を背景に下落幅を拡大した。日経平均株価は前週末から1,009円下落の64,011円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 石油・石炭製品	7.8%
	2 情報・通信業	4.4%
	3 鉱業	3.5%
	4 電気・ガス業	2.0%
	5 海運業	1.4%
(下位)	1 精密機器	-6.3%
	2 その他製品	-6.2%
	3 金属製品	-4.1%
	4 ゴム製品	-4.0%
	5 小売業	-3.8%

(出所)Bloomberg

米国株式 下落

中東情勢の悪化による原油高が投資家心理を冷やしたことや、米長期金利の上昇等を背景に下落した。週末には、原油先物相場の上昇が一服し、下落幅を縮小したものの、ダウ工業株30種平均は前週末比841ドル下落の52,573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	2.0%
	2 コミュニケーションサービス	1.1%
	3 情報技術	-0.2%
	4 生活必需品	-0.6%
	5 不動産	-1.1%
(下位)	1 ヘルスケア	-3.6%
	2 素材	-2.7%
	3 資本財・サービス	-1.7%
	4 公益事業	-1.7%
	5 金融	-1.5%

(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

円高への進行によってインフレ圧力が和らぐとの思惑が強まり、債券買いが優勢になる場面があったものの、米長期金利が上昇したことや原油先物相場の上昇によってインフレ圧力の高まりが改めて意識され、国内金利は週間で上昇した。

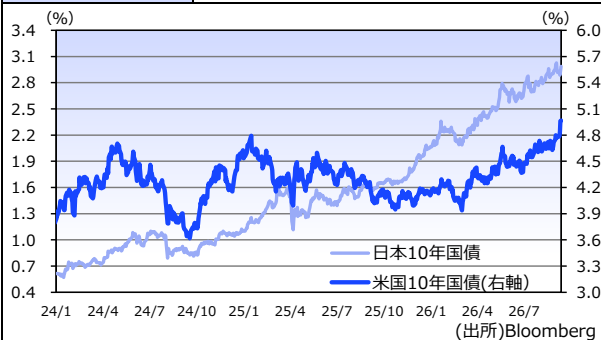
米国金利 金利上昇

米財務省が発表した国債買い戻しバイバック計画について、市場では期待を下回る内容との受け止めが広がったことに加え、PPIやCPIなどの物価指標を受けてFRBによる9月の利上げ観測が一段と強まった。この結果、長期金利は週を通じて上昇した。

為替 円高ドル安

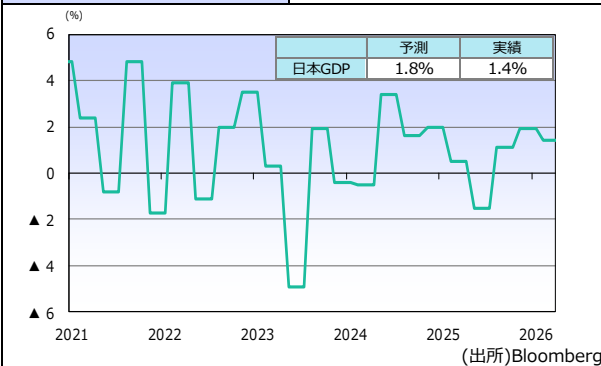
原油高や米金利の上昇を受けて、ドル買いが優勢になる場面もあったものの、日銀の利上げペース加速観測やGPIFが国内債券への投資を増やすことへの思惑等を背景に円買いが先行し、週間では153円台半ばで推移した。

日米10年国債金利



4-6月 日・GDP

～景気減速懸念あるも、底堅さを維持

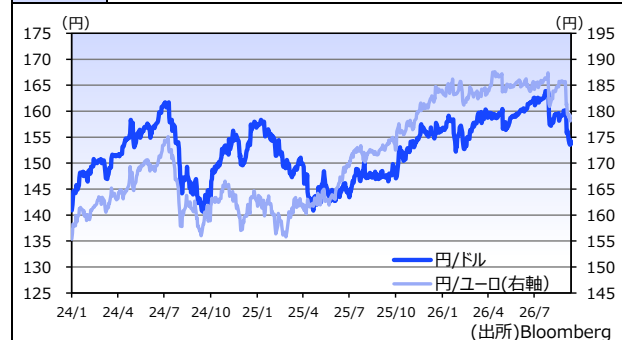


日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
9/8	日	7月 貿易収支（十億円）	-385.5	-399.9	×
	日	8月 景気ウォッチャー調査（現状）	46.2	46.4	○
	日	8月 景気ウォッチャー調査（先行き）	46.4	48.3	○
	中	8月 貿易収支（十億ドル）	119.10	119.09	×
9/10	米	8月 中古住宅販売件数（百万件）	3.98	3.98	-
	米	新規失業保険申請件数（千人）	205	206	×
9/11	米	8月 消費者物価指数（前月比）	0.4%	0.4%	-
	米	9月 ミシガン大学消費者信頼感指数	51.0	47.8	×

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

(出所)Bloomberg

為替



9月 米・ミシガン大学消費者マインド

～消費者心理の悪化を示す



8月 米・消費者物価指数(CPI)

～インフレの粘着性を示唆

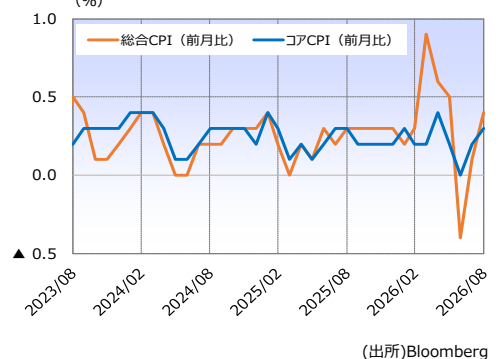
➤ 11日に発表された8月のCPIは、総合指数が前月比+0.4%、前年比+3.4%となり、いずれも市場予想に一致した。また、変動の大きい食品とエネルギーを除くコア指数は、前月比+0.3%、前年比+2.4%となり、前月比については市場予想を上回る結果となった。

➤ 今週開催されるFOMCを控えるなか、今回のCPIはFRBの金融政策の方向性を占う重要指標として、市場の高い関心を集めていた。

➤ 総合指数は概ね市場予想に沿った結果となった一方、コア指数は前月比で市場予想を上回った。食品・エネルギーを除いたベースでも物価上昇圧力の根強さが示されており、インフレの粘着性が改めて意識される結果となった。

➤ 直近の雇用統計で労働市場の底堅さが示されていることに加え、10日に発表されたPPI(生産者物価指数)や今回のCPIなどの結果を受け、市場ではFRBによる利上げ観測が高まっており、足元、次回FOMCでの利上げ確率は、PPI発表前の6割程度から9割程度まで上昇している。

【米・消費者物価指数の推移】



今後の見通し

日米の金融政策決定会合を控え、神経質な展開

・今週は15・16日にFOMC、17・18日に日銀会合が開催される。米国では足元の経済指標を受け、利上げを見込む見方が優勢となっている。日本では利上げが市場のコンセンサスとなるなか、市場の焦点は利上げの有無から今後の利上げペースへ移っており、会合後の植田総裁の記者会見で示される見解に注目が集まっている。

・ドル円市場では、日銀の利上げや日米当局による円安是正への思惑などを背景に、足元では円高圧力が強まっている。今週は、両国の金融政策決定会合の結果や会合後の記者会見での発言内容によって、為替市場のボラティリティが高まる可能性がある。

※ 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
9/14	欧	ラガルドECB総裁 発言	-
9/15	中	8月 小売売上高（前年比）	0.8%
	中	8月 鉱工業生産（前年比）	4.8%
	独	9月 ZEW景気期待指数	40.0
	米	FOMC（9/15-16開催）	-
9/16	日	7月 機械受注（船舶除民需、前月比）	-1.0%
	米	8月 小売売上高（前月比）	0.8%
	米	ウォーシュFRB議長 発言	-
9/17	米	8月 住宅着工件数（千戸）	1315
	日	日銀金融政策決定会合（9/17-18開催）	-
9/18	日	8月 消費者物価指数（前年比）	2.0%
	米	8月 鉱工業生産（前月比）	0.3%
	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）