

特別勘定運用部
2026年9月28日

先週のポイント

債券市場では、日米ともに追加利上げが実施されたことに加え、原油高を背景としたインフレ懸念や日米の更なる追加利上げ観測から金利が上昇した。株式市場では金利上昇が重荷となったものの、AI・半導体関連株への買いを受けてまちまちな展開となった。為替市場では、米PMIが予想以上に強い結果であったこと等を受け米利上げ観測が高まったことを背景にドル高が進行した。

	2026年3月末	8月31日	9月11日	9月25日	(昨年度末～) 2026年3月末比	(前月末～) 8月31日比	(前々週末～) 9月11日比
日経平均株価 (円)	51,063	66,311	64,011	66,364	30.0%	0.1%	3.7%
TOPIX (ポイント)	3,497	4,156	4,028	4,128	18.0%	-0.7%	2.5%
NYダウ (ドル)	46,341	53,185	52,573	51,828	11.8%	-2.6%	-1.4%
S&P 500 (ポイント)	6,528	7,686	7,656	7,743	18.6%	0.7%	1.1%
ナスダック総合指数 (ポイント)	21,590	26,370	26,333	27,068	25.4%	2.6%	2.8%
ユーロストックス (ポイント)	595	675	667	664	11.6%	-1.6%	-0.4%
上海総合指数 (ポイント)	3,891	3,986	3,888	3,888	-0.1%	-2.5%	0.0%
円/ドル (円)	158.72	159.74	153.61	157.28	-0.9%	-1.5%	2.4%
円/ユーロ (円)	183.38	185.59	178.11	179.15	-2.3%	-3.5%	0.6%
ドル/ユーロ (ドル)	1.1554	1.1618	1.1595	1.1391	-1.4%	-2.0%	-1.8%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	101.38	85.76	100.05	92.41	-8.8%	7.8%	-7.6%

*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	2.35	2.96	2.99	3.08	0.73	0.13	0.10
米国10年国債 (%)	4.32	4.75	4.97	5.16	0.84	0.41	0.19
ドイツ10年国債 (%)	3.00	3.32	3.50	3.60	0.60	0.28	0.10
イタリア10年国債 (%)	3.91	4.15	4.35	4.51	0.60	0.36	0.16
スペイン10年国債 (%)	3.51	3.78	3.96	4.08	0.57	0.30	0.12
フランス10年国債 (%)	3.72	4.18	4.45	4.69	0.97	0.51	0.24

*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

AI開発の鈍化懸念や金利上昇を背景にAI・半導体関連株が中心に売られ下落したものの、その後ハイテク株高や円安進行を背景に買いが優勢となり、連休明けも米半導体株高等を受けて上昇した。日経平均株価は前々週末から2,353円上昇の66,364円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 電気機器	6.9%
	2 ガラス・土石製品	5.1%
	3 精密機器	4.5%
	4 機械	4.4%
	5 化学	4.2%
(下位)	1 電気・ガス業	-3.8%
	2 鉱業	-1.9%
	3 証券業等	-1.7%
	4 情報・通信業	-1.0%
	5 卸売業	-0.9%

(出所)Bloomberg

米国株式 まちまち

米追加利上げ観測を受けて下落。その後、原油価格の上昇—服やハイテク関連銘柄の買いを背景にナスダックが最高値を更新したが、米金利の急騰により、まちまちな展開となった。ダウ工業株30種平均は前々週末比745ドル下落の51,828ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 情報技術	4.2%
	2 ヘルスケア	3.5%
	3 コミュニケーションサービス	3.3%
	4 生活必需品	-0.6%
	5 資本財・サービス	-0.9%
(下位)	1 公益事業	-6.1%
	2 エネルギー	-4.2%
	3 金融	-3.9%
	4 不動産	-3.6%
	5 一般消費財・サービス	-2.0%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



(出所)Bloomberg

NYダウ



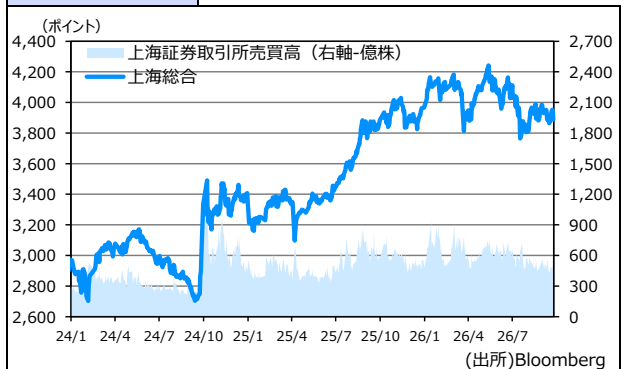
(出所)Bloomberg

ユーロストックス



(出所)Bloomberg

上海総合



(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

日銀の利上げは織り込み済みで市場への影響は限定的だったものの、欧米景気の底堅さを背景とした欧米金利上昇や、原油高によるインフレ懸念から国内金利は上昇し、約30年ぶりの高水準を付ける場面もあり、前々週末比で金利は上昇した。

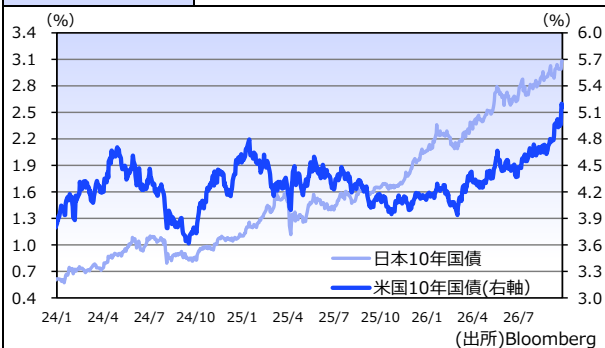
米国金利 金利上昇

中東情勢の緊迫化を背景とした原油高によりインフレ再燃への警戒感が強まり、長期金利は上昇基調で推移。FRBによるインフレ抑制への期待から一時金利が低下する局面もみられたものの、金融引き締め姿勢が長期化するとの見方やインフレ懸念を背景に、上昇基調が続いた。

為替 円安ドル高

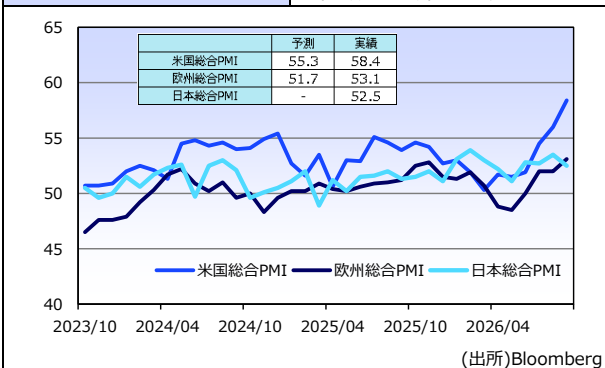
米追加利上げ観測の高まりや原油高を背景にドル買いが先行し、一時159円台前半を付けた。その後、日米財務相の協議を受け、円安修正を巡る思惑から円買いが優勢となり、157円台前半までドル高が後退した。

日米10年国債金利



9月 各国・総合PMI

～米・欧は予想外の急上昇

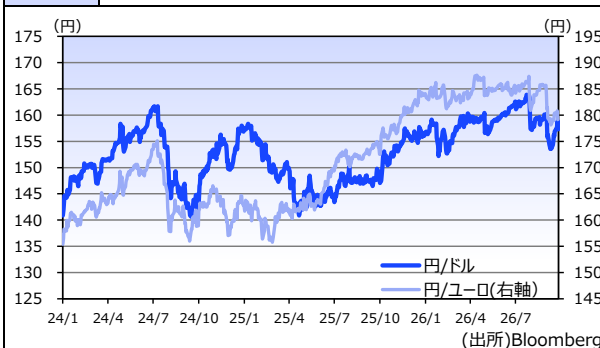


日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
9/15	中	8月 小売売上高（前年比）	0.8%	0.4%	×
		8月 鉱工業生産（前年比）	4.8%	5.2%	○
	独	9月 ZEW景気期待指数	40.0	34.7	×
9/16	米	7月 機械受注（船電除民需、前月比）	-1.2%	-3.7%	×
		8月 小売売上高（前月比）	0.8%	1.2%	○
9/17	米	8月 住宅着工件数（千戸）	1320	1275	×
		新規失業保険申請件数（千人）	207	196	○
9/18	米	8月 消費者物価指数（前年比）	2.0%	1.9%	×
		8月 鉱工業生産（前月比）	0.3%	0.0%	×
9/23	欧	9月 製造業PMI	52.6	52.0	○
		9月 製造業PMI	53.7	57	○
9/24	独	9月 製造業PMI	-	54.1	-
		9月 IFO企業景況感指数	89.0	89.9	○
	米	8月 新築住宅販売件数（千件）	616.0	684	○
		新規失業保険申請件数（千人）	200	197	○
9/25	米	8月 耐久財受注（前月比）	-0.3%	0.0%	○

※ 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 米・新築住宅販売件数

～8か月ぶり高水準

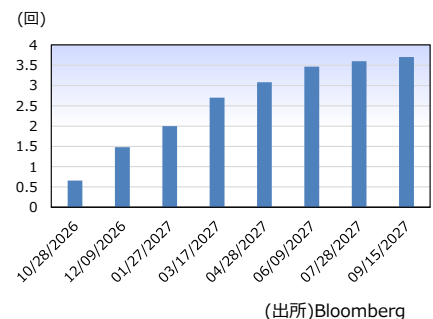


米・9月FOMC

- FRBは16日のFOMCで0.25%の利上げを全会一致で決定した。利上げは2023年7月以来。堅調な国内需要や設備投資を背景に景気が底堅く推移する一方、インフレ率は依然高水準にあり、声明文では2%目標達成への高いコミットメントが改めて示された。
- ウォーシュ議長は今回の利上げを"実質的な政策緩和を一定程度修正する段階的調整 (recalibration)"と位置付け、追加利上げの可能性にも言及した。ドットチャートでは2026年末の政策金利が4.125%とされ、今回含め年内2回の利上げが示された。
- FOMC後は追加利上げ観測を受けて米2年・10年国債利回りが上昇し、ドル買いが優勢となった一方、米国株は下落した。

- ウォーシュ議長は今後も経済指標を確認しながら会合ごとに政策判断を行う方針であり、引き続きデータ次第でボラティリティの高い市場展開が予想される。
- 今月は日米欧の主要3中央銀行が同月内に政策金利の引き上げを行うという歴史的な局面となった。世界的にインフレ動向を巡る不透明感が残る中、追加利上げ観測が意識される間は、株式市場も軟調に推移する可能性が高いと予想する。

【市場が織り込む政策金利見通し】



今後の見通し

日銀短観や米雇用統計など重要指標に注目、金融政策見通しを探る展開を予想

・今週は日銀短観や米ISM製造業景況指数、米雇用統計など日米の重要経済指標の発表が予定されている。9月の日米欧主要中央銀行会合を通過し、次回以降の金融政策判断に影響を与える景気・物価・雇用動向の指標結果に市場の関心がより高まっていくと考える。

・米国では上記経済指標から雇用や景況感の底堅さが確認された場合、FRBによる追加利上げ観測が高まり、更なる米金利上昇やドル高要因となる可能性がある。また、国内では日銀短観で企業景況感が良好な内容となれば、日銀の追加利上げ観測を後押しする材料として意識され、国内金利の上昇要因となることが考えられる。

※ 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。

今後の注目イベントなど			予測値
日付	国	イベント	
9/28	日	日銀・金融政策決定会合議事要旨（7/30-31開催分）	-
	欧	ラガルドECB総裁 発言	-
9/29	米	9月 コンファレンス・ボード 消費者信頼感	89.2
9/30	日	8月 鉱工業生産（前月比）	1.2%
	中	9月 製造業PMI	51.7
	米	9月 ADP雇用統計（千人、前月比）	72
	米	8月 PCEデフレーター・コア（前年比）	3.3%
10/1	日	7-9月期 日銀短観 大企業製造業	25
	米	9月 ISM製造業景況指数	55.0
	日	日銀・金融政策決定会合「主な意見」（9/17-18開催分）	-
	欧	ラガルドECB総裁 発言	-
10/2	米	9月 非農業部門雇用者数変化（千人）	90

(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）