

特別勘定運用部
2026年10月5日

先週のポイント

債券市場では、原油価格高止まりによるインフレ懸念等を背景に日米等で金利が上昇した。また、財政不安等を背景に仏金利は大幅に上昇し、独
国債とのスプレッドは2012年半ば以来の水準に拡大した。日米株式市場では、米雇用統計の結果等を受けて米国の早期利上げ観測が後退したこと
等から成長期待の高いハイテク株を中心に上昇した。為替は、日銀の利上げペースが速まるとの見方が後退したこと等を背景に円安ドル高となった。

	2026年3月末	8月31日	9月25日	10月2日	(昨年度末～) 2026年3月末比	(前々月末～) 8月31日比	(前週末～) 9月25日比
日経平均株価 (円)	51,063	66,311	66,364	68,309	33.8%	3.0%	2.9%
TOPIX (ポイント)	3,497	4,156	4,128	4,091	17.0%	-1.6%	-0.9%
NYダウ (ドル)	46,341	53,185	51,828	51,176	10.4%	-3.8%	-1.3%
S&P 500 (ポイント)	6,528	7,686	7,743	7,722	18.3%	0.5%	-0.3%
ナスダック総合指数 (ポイント)	21,590	26,370	27,068	27,190	25.9%	3.1%	0.5%
ユーロストックス (ポイント)	595	675	664	656	10.3%	-2.8%	-1.2%
上海総合指数 (ポイント)	3,891	3,986	3,888	3,842	-1.3%	-3.6%	-1.2%
円/ドル (円)	158.72	159.74	157.28	157.85	-0.5%	-1.2%	0.4%
円/ユーロ (円)	183.38	185.59	179.15	177.66	-3.1%	-4.3%	-0.8%
ドル/ユーロ (ドル)	1.1554	1.1618	1.1391	1.1255	-2.6%	-3.1%	-1.2%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	101.38	85.76	92.41	91.11	-10.1%	6.2%	-1.4%

*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	2.35	2.96	3.08	3.09	0.74	0.14	0.01
米国10年国債 (%)	4.32	4.75	5.16	5.27	0.95	0.52	0.11
ドイツ10年国債 (%)	3.00	3.32	3.60	3.46	0.46	0.14	-0.14
イタリア10年国債 (%)	3.91	4.15	4.51	4.61	0.70	0.46	0.10
スペイン10年国債 (%)	3.51	3.78	4.08	4.09	0.58	0.31	0.01
フランス10年国債 (%)	3.72	4.18	4.69	4.87	1.15	0.69	0.18

*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

前週末までの上昇を受けた利益確定の売りや、米国株の下落を背景に週初から下落。その後、米半導体関連株の上昇などを受け、国内市場でも半導体関連銘柄を中心に買いが先行し相場を押し上げた。日経平均株価は前週末から1,945円上昇の68,309円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 非鉄金属	8.4%
	2 電気機器	3.6%
	3 ガラス・土石製品	1.9%
	4 金属製品	1.8%
	5 機械	0.6%
(下位)	1 その他金融業	-5.6%
	2 鉄鋼	-5.6%
	3 石油・石炭製品	-5.5%
	4 証券業等	-5.4%
	5 保険業	-5.3%

(出所)Bloomberg

米国株式 まちまち

週初は、米長期金利上昇や原油価格上昇から下落。その後は、ハイテク株への買いが相場を支えた。FRB高官の発言や雇用統計の結果を受け、早期利上げ観測が後退したことが相場を押し上げた。ダウ工業株30種平均は前週末比652ドル下落の51,176ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 情報技術	1.4%
	2 エネルギー	1.4%
	3 公益事業	0.7%
	4 一般消費財・サービス	-0.2%
	5 資本財・サービス	-0.3%
(下位)	1 ヘルスケア	-2.7%
	2 金融	-2.5%
	3 生活必需品	-1.9%
	4 不動産	-1.9%
	5 コミュニケーションサービス	-1.6%

(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

米長期金利上昇によって国内長期債の売りが広がったことや米原油先物相場の上昇によってインフレ圧力の高まりが意識され、日銀の利上げ観測が改めて広がったこと等を背景に国内金利は週間で上昇した。

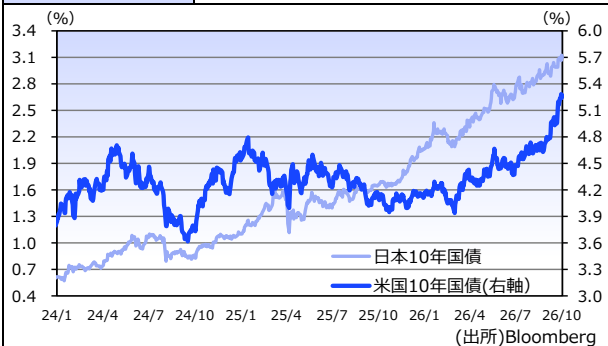
米国金利|金利上昇

週初、世界的な財政懸念や米国の追加利上げ観測、原油高を背景としたインフレ警戒感等から長期金利は上昇。その後、FRBの早期利上げ観測の後退を受けて金利が低下する場面もみられたが、長期金利の先高観や需給悪化への懸念が根強く、週間では金利は上昇した。

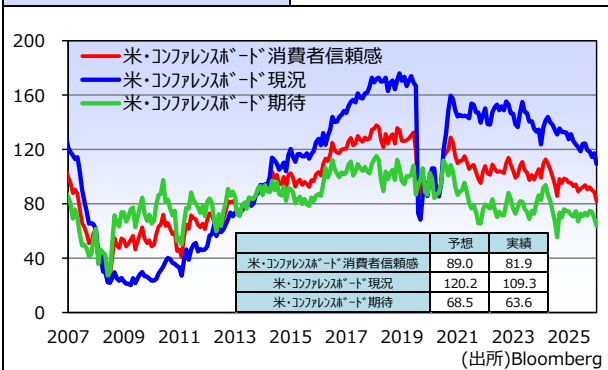
為替|円安ドル高

日本政府の利上げけん制姿勢が伝わったことや、原油高による日本の貿易収支悪化懸念が円相場の重荷となった。週末の雇用統計の結果を受けてFRBの早期利上げ観測が後退し、ドルが売られる局面もあったが、週間では円安ドル高となった。

日米10年国債金利



9月 米・コンファレンス・ボード消費者信頼感



米国の労働市場とインフレ圧力

- 先週は米国の雇用関連指標が複数公表された。雇用動態調査（JOLTS）では求人件数が前月から減少し市場予想を下回ったほか、雇用統計では非農業部門雇用者数が前月比+2.9万人にとどまり、過去2カ月分も合計6万人下方修正された。一方で、ADP雇用統計では民間の雇用者数が9万人増加し市場予想を上回った。
- JOLTSでは、求人件数は弱い結果となったものの、VU比率は1倍程度を維持しているほか、解雇率も低水準にとどまっている。また、雇用統計の失業率上昇は労働参加率の上昇が主因であると考えられること等から、米国の労働市場は概ね安定しているものと想定される。
- また、自発的離職率は低水準に留まっていることや、雇用統計における平均時給の伸びは鈍化していること、AIの進展による生産性向上等を背景に単位労働コストの伸びが鈍化していること等から、現時点では、労働市場を起点とした賃金インフレ圧力は限定的と考えられる。
- しかしながら、生産性向上によって生じた余力が、値下げや賃上げではなく企業利益として残り、その利益がAI関連を中心とする設備投資の拡大等に振り向けられる場合には、投資需要が経済全体の需要を押し上げ、基調的な物価上昇圧力が残る可能性がある。したがって、賃金動向に加え、企業の利益配分や設備投資の動向にも留意が必要と考える。

今後の見通し

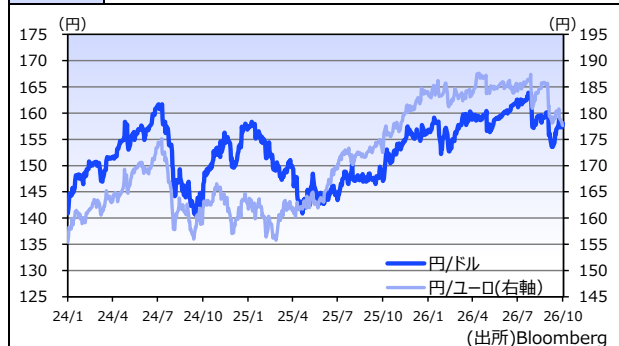
原油価格や金利の動向、FRBの政策見通しを材料に、株式市場は方向感を探る展開を想定
・今週は、7日に9月15～16日開催分のFOMC議事要旨が公表される予定である。原油価格の動向がインフレ見通しに与える影響も意識されるなか、利上げ決定に至った背景や今後の政策運営に対する姿勢を見極める動きが強まるものと想定する。また、FRB高官の発言機会も予定されており、タカ派的な発言が示された場合には、金利上昇や株価下落につながる可能性がある。
・国内では、5日に臨時国会が召集される予定である。高市首相の所信表明演説内容が財政規律への配慮を伴うものとして市場の信認につながった場合には、国内金利が低下する可能性がある。ただし、財政規律への不安等から、足元では仏国債が大幅に下落しており、仏金利動向がグローバルな債券市場に波及する展開も想定され注意が必要である。

※ 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お読み下さい。

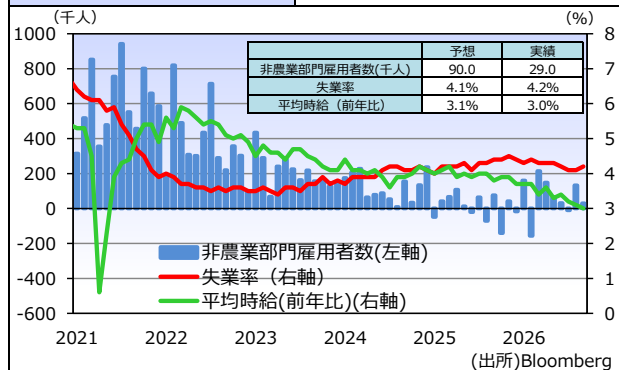
日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
9/29	米	9月 コンファレンス・ボード消費者信頼感	89.0	81.9	×
9/30	日	8月 鉱工業生産（前月比）	1.3%	-1.7%	×
	中	9月 製造業PMI	51.7	52.1	○
	米	9月 ADP雇用統計（千人、前月比）	75	90	○
	米	8月 PCEデフレーター・コア（前年比）	3.3%	3.0%	×
10/1	日	10-12月期 日銀短観 大企業製造業	25	24	×
	米	9月 ISM製造業景況指数	55.0	54.5	×
	米	新規失業保険申請件数（千人）	200	197	○
10/2	米	9月 非農業部門雇用者数変化（千人）	90	29	×

※ 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・雇用統計



【米国労働市場の需給バランス】



【米国の自発的離職率と賃金上昇率】



今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
10/5	米	9月 ISM製造業景況指数	55
10/6	日	植田日銀総裁発言	-
10/7	米	FOMC議事録（9/15-16開催分）	-
10/8	日	8月 貿易収支（十億円）	-803.1
	日	9月 景気ウォッチャー調査（現状）	46.7
	日	9月 景気ウォッチャー調査（先行き）	48.4
	欧	ECB理事会議事要旨（9/9-10開催分）	-
10/9	米	10月 ミシガン大学消費者信頼感指数	47.7

（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）