

特別勘定運用部
2026年10月19日

先週のポイント

株式市場では、AI投資の採算性について不透明感が高まったことで関連銘柄が売られたほか中東情勢の緊迫化が重荷となり、国内外で軟調な展開となった。債券市場では、投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから、国内外で金利が低下した。為替市場では、米長期金利の低下やFRB高官らが追加利上げに慎重な姿勢を示したことで日米金利差縮小が意識され、円高ドル安となった。

	2026年3月末	9月30日	10月9日	10月16日	(昨年度末～) 2026年3月末比	(前月末～) 9月30日比	(前週末～) 10月9日比
日経平均株価 (円)	51,063	66,753	69,030	65,324	27.9%	-2.1%	-5.4%
TOPIX (ポイント)	3,497	4,108	4,104	4,066	16.2%	-1.0%	-0.9%
NYダウ (ドル)	46,341	50,906	51,654	52,002	12.2%	2.2%	0.7%
S&P 500 (ポイント)	6,528	7,651	7,811	7,659	17.3%	0.1%	-1.9%
ナスダック総合指数 (ポイント)	21,590	26,861	27,366	26,140	21.1%	-2.7%	-4.5%
ユーロストックス (ポイント)	595	660	649	654	10.0%	-0.9%	0.8%
上海総合指数 (ポイント)	3,891	3,842	3,813	3,716	-4.5%	-3.3%	-2.6%
円/ドル (円)	158.72	157.41	158.31	158.02	-0.4%	0.4%	-0.2%
円/ユーロ (円)	183.38	178.35	177.34	177.58	-3.2%	-0.4%	0.1%
ドル/ユーロ (ドル)	1.1554	1.1330	1.1202	1.1238	-2.7%	-0.8%	0.3%
WTI 原油先物 (ドル/バレル)	101.38	90.42	91.85	101.41	0.0%	12.2%	10.4%

*金利は変化幅

日本10年国債 (%)	2.35	3.07	3.02	2.93	0.58	-0.14	-0.09
米国10年国債 (%)	4.32	5.28	5.24	5.07	0.76	-0.21	-0.17
ドイツ10年国債 (%)	3.00	3.59	3.48	3.43	0.42	-0.16	-0.05
イタリア10年国債 (%)	3.91	4.61	4.57	4.49	0.58	-0.12	-0.08
スペイン10年国債 (%)	3.51	4.13	4.10	4.03	0.53	-0.10	-0.06
フランス10年国債 (%)	3.72	4.86	4.85	4.81	1.08	-0.05	-0.05

*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

米半導体株安を受け国内のAI・半導体関連株に売りが膨らんだほか、中東情勢の不透明感等を背景に国内株式は大幅に下落した。週後半、AI投資の持続性を巡る懸念が和らぎ下落幅を縮小したものの、日経平均株価は前週末比3,706円下落の65,324円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 医薬品	6.0%
	2 保険業	4.8%
	3 輸送用機器	4.5%
	4 サービス業	3.9%
	5 卸売業	3.7%
(下位)	1 非鉄金属	-12.5%
	2 電気機器	-6.8%
	3 金属製品	-5.7%
	4 ガラス・土石製品	-5.1%
	5 機械	-2.6%

(出所)Bloomberg

米国株式 まちまち

高金利環境下でAI投資の資金調達を巡る不透明感が強まり、半導体関連銘柄が大きく売られ相場の重荷となった。一方、消費関連株やヘルスケア株への買いが入り、米国株式はまちまちな展開となった。ダウ工業株30種平均は前週末比348ドル上昇の52,002ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 生活必需品	5.0%
	2 エネルギー	5.0%
	3 ヘルスケア	3.4%
	4 素材	2.5%
	5 公益事業	2.0%
(下位)	1 情報技術	-6.4%
	2 一般消費財・サービス	-1.9%
	3 コミュニケーションサービス	-1.6%
	4 資本財・サービス	-0.9%
	5 不動産	1.2%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



(出所)Bloomberg

NYダウ



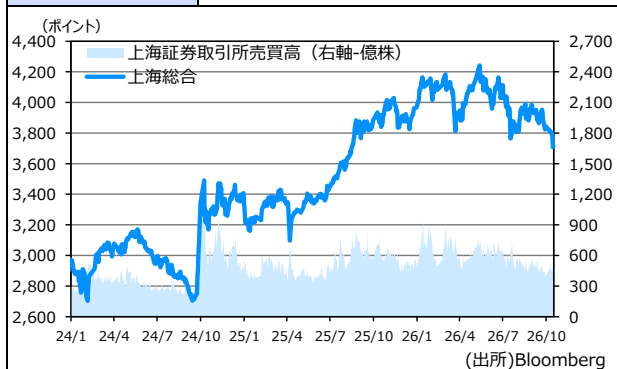
(出所)Bloomberg

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|金利低下

米長期金利が低下した流れを受け国内金利も週初から低下。財務省が実施した5年債入札で投資家の一定の需要が確認され、長期債にも買いが波及した。週後半も、リスク回避姿勢が強まったことなどをから、国内金利は低下し、週末の長期金利は3%を下回った。

米国金利|金利低下

週初は、欧州金利の上昇一服などを受けて金利低下した。その後、CPIが市場予想を上回り、一時的に金利が急上昇する局面もあったが、FRB高官によるハト派的な発言や、AI関連銘柄への警戒感の高まりを背景にリスク回避姿勢が強まったことなどから、週間で金利低下となった。

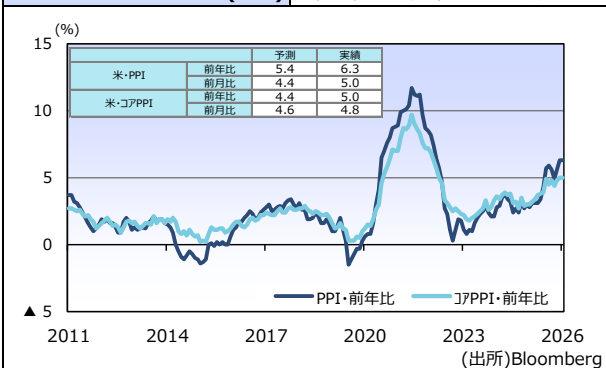
為替 | 円高ドル安

週半ばにCPIが市場予想を上回り、一時的に米長期金利が急騰して158円90銭台まで円安ドル高が進行する局面もあったが、米長期金利の低下やFRB高官らが追加利上げに慎重な姿勢を示したことなどから日米金利差縮小が意識され、週間で円高ドル安が進行した。

日米10年国債金利



9月 米・生産者物価指数(PPI) ~約4年ぶり上昇率でインフレ加速を示した



9月 米・消費者物価指数(CPI)

～年内の追加利上げを裏付ける内容

➢ 14日に米労働省が発表した9月の米消費者物価指数は、前年比で3.7%上昇し、前月から伸びが加速した。FRBが金融政策を決定する際に重視する食品とエネルギーを除いたコア指数についても、前年比で2.6%上昇し、こちらも前月から伸びが加速した。

➢ 前月に続き、中東情勢を受けたエネルギー高がインフレを加速させた。項目別の上昇率では、ガソリンが前年同月比34.2%、ディーゼル燃料を含む他の自動車燃料が60.9%上昇し、いずれも前月から伸びが拡大した。さらに、燃料高の影響を受けやすい航空運賃が同22.4%、配送サービス料が16.2%上昇し、コア指数も押し上げた。

➢ また、ソフトウェアとその周辺機器の上昇率は同28.4%、コンピューターや家庭用スマート機器は9.7%の上昇となるなど、AI関連投資の拡大もインフレ加速に寄与した。

➢ 消費者物価指数が上振れたことで、FRBが年内に追加利上げを実施する可能性が高まったと考える。FRB高官らは「追加利上げを急ぐ必要はない」との発言を繰り返しており、米中間選挙後の12月の利上げが有力とみられるが、ウォーシェFRB議長は金融政策について踏み込んだ発言を避けていることから、10月利上げの可能性も残されており、警戒が必要なのと考える。

今後の見通し

米国の企業決算発表に注目が集まる

・10月のFOMCを控え、FOMC参加者が金融政策に関する対外発信を控えるブラックアウト期間に入るなかで、今週は日米の企業決算発表に注目が集まるものと考えられる。先週には、半導体関連銘柄であるASMLやTSMCが好決算を発表したものの、材料出尽くし感などから、その後の株価は軟調に推移した。コアウィーブ株の大幅下落にみられるように、AI関連投資の過熱感に対する警戒が高まるなかで、今後決算を迎える企業についても、決算内容や業績見通しに対する市場の目線は厳しい状況が続くものとする。

・このほか、米国では年内の追加利上げが見込まれることに加えて、11月には中間選挙も控えており、様子見姿勢の強まりから、株式市場は目先は上値の重い展開となることを想定する。

※ 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。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
10/13	米	9月 中古住宅販売件数（百万件）	3.95	3.99	○
10/14	中	9月 貿易収支（十億ドル）	117.78	133.53	○
	米	9月 消費者物価指数（前月比）	0.6%	0.6%	-
10/15	日	8月 機械受注（船電除民需、前月比）	2.3%	5.2%	○
	米	9月 小売売上高（前月比）	0.3%	0.8%	○
	米	新規失業保険申請件数（千人）	200	199	○
10/16	米	9月 鉱工業生産（前月比）	0.4%	0.7%	○

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○。

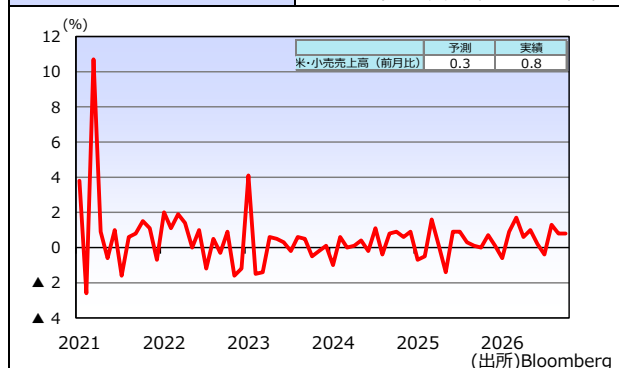
(出所)Bloomberg

為替



9月 米・小売売上高

～インフレ下の消費の底堅さを示す結果に



【米・消費者物価指数】



今週の注目イベントなど			
日付	国	イベント	予測値
10/19	中	7-9月期 GDP（前年比）	4.4%
	中	9月 小売売上高（前年比）	0.5%
	中	9月 鉱工業生産（前年比）	5.5%
10/20	独	10月 ZEW景気期待指数	30
	米	9月 住宅着工件数（千戸）	1300
10/21	欧	ラガルドECB総裁 発言	-
10/23	日	9月 消費者物価指数（前年比）	2.1%
	日	10月 製造業PMI	-
	欧	10月 製造業PMI	52.7
	米	10月 製造業PMI	55.5

(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）