第一生命
Daiichi Life Group

第一生命 年金通信

特勘☆Market Report -weekly-

No.2026－103

特別勘定運用部
2026年11月24日

先週のポイント

株式市場では、AI関連投資や半導体輸出規制への警戒感等を背景にAI・半導体関連株を中心に売りが広がり、国内株・米国株ともに下落した。債券市場では、株安を受けたリスク回避姿勢の高まりや原油安等を背景に日米金利はともに低下した。為替市場では、米追加利上げ観測から円安ドル高となる局面もあったものの、週末の米株安や米金利低下を受け、円高ドル安で推移した。

	2026年3月末	10月31日	11月13日	11月23日	（昨年度末～）2026年3月末比	（前月末～）10月31日比	（前週末～）11月13日比
日経平均株価（円）	51,063	63,290	61,142	56,436	10.5%	-10.8%	-7.7%
TOPIX（ポイント）	3,497	3,965	3,941	3,674	5.0%	-7.3%	-6.8%
NYダウ（ドル）	46,341	51,770	52,347	49,595	7.0%	-4.2%	-5.3%
S&P 500（ポイント）	6,528	7,580	7,561	7,237	10.9%	-4.5%	-4.3%
ナスダック総合指数（ポイント）	21,590	25,437	25,136	24,089	11.6%	-5.3%	-4.2%
ユーロストックス（ポイント）	595	649	675	643	8.1%	-0.9%	-4.6%
上海総合指数（ポイント）	3,891	3,599	3,634	3,538	-9.1%	-1.7%	-2.6%
円／ドル（円）	158.72	157.56	159.71	159.02	0.2%	0.9%	-0.4%
円／ユーロ（円）	183.38	175.78	176.10	173.37	-5.5%	-1.4%	-1.6%
ドル／ユーロ（ドル）	1.1554	1.1156	1.1026	1.0902	-5.6%	-2.3%	-1.1%
ＷＴＩ 原油先物（ドル/バレル）	101.38	104.12	88.56	80.17	-20.9%	-23.0%	-9.5%
					*金利は変化幅		
日本10年国債（%）	2.35	2.78	2.87	2.80	0.45	0.02	-0.07
米国10年国債（%）	4.32	4.93	5.14	4.94	0.63	0.01	-0.19
ドイツ10年国債（%）	3.00	3.32	3.38	3.29	0.28	-0.04	-0.09
イタリア10年国債（%）	3.91	4.51	4.42	4.34	0.43	-0.18	-0.08
スペイン10年国債（%）	3.51	3.95	3.94	3.87	0.36	-0.08	-0.07
フランス10年国債（%）	3.72	4.97	4.92	4.78	1.06	-0.19	-0.14

*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

週初から米AI関連株の投資不安から半導体関連株を中心に売りが優勢に。その後は買い戻される場面もみられたものの、週末には米国株の大幅下落を受けAI・半導体関連株を中心に売りが広がり、下げ幅を拡大。日経平均株価は前週末比4,706円下落の56,436円で取引を終えた。

東証33業種別騰落率

（上位）	1	空運業	-0.3%
	2	小売業	-0.4%
	3	医薬品	-0.5%
	4	その他製品	-1.1%
	5	精密機器	-1.5%
（下位）	1	非鉄金属	-21.6%
	2	ガラス・土石製品	-11.2%
	3	銀行業	-11.0%
	4	卸売業	-10.1%
	5	鉱業	-9.6%

(出所)Bloomberg

米国株式 下落

AI関連の巨額投資や半導体輸出規制強化への警戒感から、AI・半導体関連銘柄を中心に売りが広がり、週初から大幅に下落。週明けにはNVIDIA急伸が好感され反発したが、週間では下落。ダウ工業株30種平均は前週末比2,752ドル下落の49,595ドルで取引を終えた。

S&P500業種別騰落率

（上位）	1	公益事業	-1.8%
	2	生活必需品	-2.1%
	3	一般消費財・サービス	-2.9%
	4	不動産	-3.3%
	5	資本財・サービス	-3.8%
（下位）	1	エネルギー	-8.2%
	2	金融	-5.2%
	3	ヘルスケア	-5.0%
	4	コミュニケーションサービス	-4.7%
	5	素材	-4.6%

(出所)Bloomberg

日経平均株価



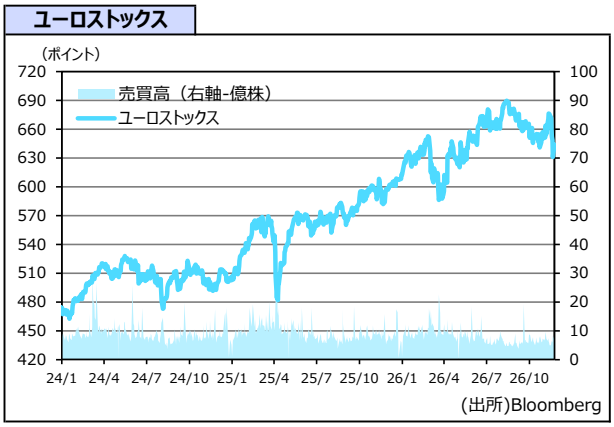
(出所)Bloomberg

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

11月上旬までの金利の急低下からの反発や、財務省が実施した20年物国債入札が低調な結果となったことから債券売りが続き、週初から金利は上昇。その後、米長期金利の低下や日米株安を受けて債券買いが優勢となったこと等を背景に週間で金利は低下した。

米国金利　金利低下

週初は米株安を受けて長期金利に低下圧力がかかったものの、利上げ観測の高まりから横ばいとなった。その後は、原油安や米株安を背景に金利低下が続き、週後半には米株式相場の大幅な下落を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったことから、週間では金利は低下した。

為替　円高ドル安

週前半は、概ね横ばいで推移した。週半ばに一時円安ドル高が進行する局面もあったが、週末にかけては米国株式の下落によるリスク回避姿勢の高まりや米国金利の低下による日米金利差の縮小等を背景に円高ドル安となった。

日付	国	イベント	予測値	実績値	判定
11/16	日	7-9月期　GDP（前期比年率）	0.2%	-0.1%	×
	中	10月　小売売上高（前年比）	0.8%	0.4%	×
	中	10月　鉱工業生産（前年比）	5.3%	4.8%	×
11/17	独	11月　ZEW景気期待指数	28.8	35.6	○
	米	10月　小売売上高（前月比）	0.1%	0.2%	○
	米	10月　鉱工業生産（前月比）	0.1%	-0.4%	×
11/18	米	10月　住宅着工件数（千戸）	1250	1309	○
11/19	日	9月　機械受注（船電除民需、前月比）	1.5%	-0.3%	×
	米	新規失業保険申請件数（千人）	198	203	×
11/20	日	10月　消費者物価指数（前年比）	2.5%	2.3%	×
11/23	欧	11月　製造業PMI	52.7	52.9	○
	米	11月　製造業PMI	54.5	54.5	-

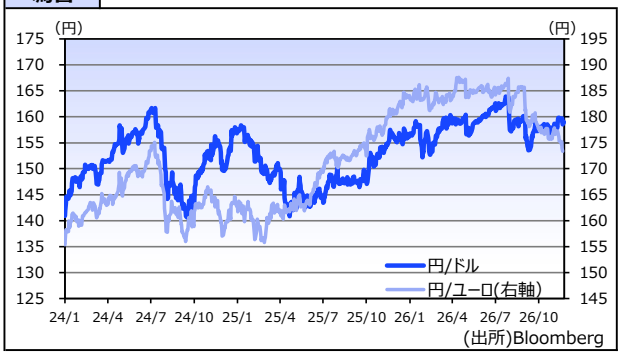
※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば ○ 。　(出所)Bloomberg

日米10年国債金利



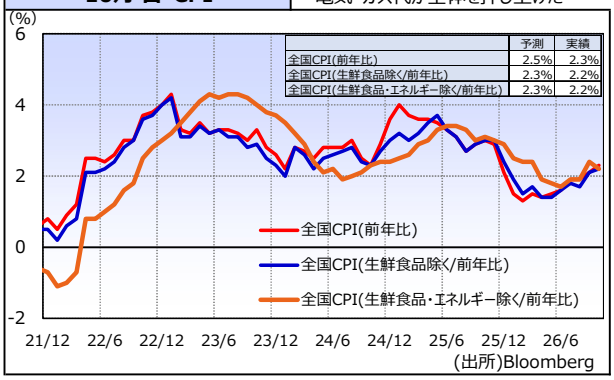
(出所)Bloomberg

為替



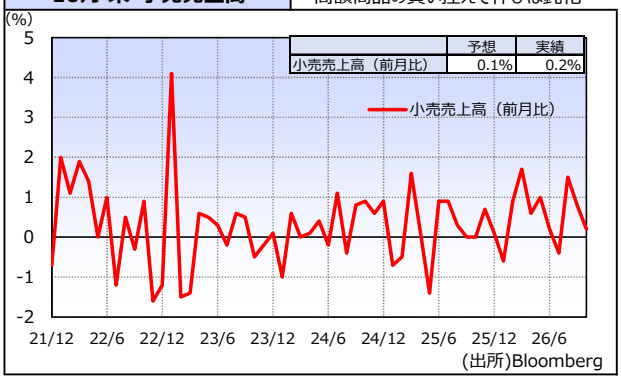
(出所)Bloomberg

10月 日･CPI　～電気･ガス代が全体を押し上げた



(出所)Bloomberg

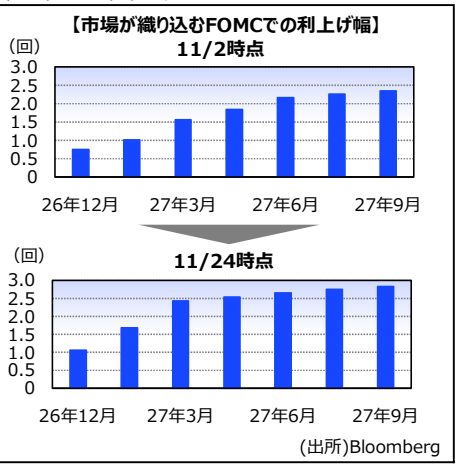
10月 米･小売売上高　～高額商品の買い控えで伸びは鈍化



(出所)Bloomberg

FRB高官発言と米利上げ市場織り込み　～タカ派理事の発言を経て利上げ確率上昇～

- 10月FOMCの議事要旨が発表され、メンバーのほぼ全員がインフレ率を2%に戻すために向こう数か月のうちに追加利上げが必要となる可能性が高いとの認識を示した。また、メンバーの内二人からは今後のインフレ指標が好ましくない場合に12月会合で0.25%を超える利上げが必要となる可能性についての言及もあった。
- ウォラー理事が0.5%利上げの可能性を示唆したことで、市場は12月FOMCでの1回の利上げ、及び2027年7月会合までに3回程度の利上げを織り込んだ。一方、ハマック総裁、コリンズ総裁 、ウィリアムズ総裁は段階的な利上げが望ましいと発言しており、ウォラー理事とのスタンスの違いが見られた。
- ウォラー理事は今後の金融政策について、0.5%利上げもしくは来年1月にも追加利上げを実施すると信頼できるシグナルを政策当局から金融市場に送る場合のみ、2回に分ける手法が有効との認識を示した。ウォーシュ議長は今後の金融政策見通しの意見表明に消極的であり、12月FOMCでの利上げ幅が0.25%に留まり、かつ十分に引き締め的なメッセージを発信できなかった場合、利上げ織り込みは再度剥落する可能性も考えられる。



(出所)Bloomberg

今後の見通し

ボラティリティが高い株式市場、コアPCEを巡る金利上昇リスクにも警戒

・先週は株式市場全体の上値が重く推移。NVIDIAもCEO交代に伴う経営の不透明感から株価が下落していたものの、週明け月曜日にジェンスン・フアン氏がCEOに復帰するとの報道を受けると、同社株は大きく上昇。NVIDIA主導で株式市場全体が大きく反発するなど、先週からのボラティリティは大きく、今後も今回の反発基調が続くかについて注目が集まる。

・また、週半ばには米PCE価格指数が発表される。事前予想では前月比+0.3%となっており、インフレ目標年間2%との乖離が見られる状況。FRB高官からインフレに対する警戒感が見られる中で、指標が上振れた場合はより一層利上げ織り込みが進む可能性が考えられる。

今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
11/24	日	11月 製造業PMI	53.7(実績)
	独	11月 IFO企業景況感指数	90.5
11/25	米	11月 ｺﾝﾌｧﾚﾝｽﾎﾞｰﾄﾞ消費者信頼感	92.4
	米	10月 PCEデフレーター･コア（前年比）	3.2%
	米	10月 耐久財受注（前月比）	0.6%
	米	ベージュブック	-
11/26	米	10月 新築住宅販売件数（千件）	650
	欧	ECB理事会議事要旨（10/28-29開催分）	-

※ 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。

(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が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かります。

■手数料率表

		総合口	第２総合口	第３総合口※1	総合口戦略的資産配分型※1	債券総合口	年金債務対応総合口	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※1
●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	円貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	外貨建公社債口	外貨建公社債口為替ﾍｯｼﾞ型	外貨建株式口	外貨建株式口ﾊﾟｯｼﾌﾞ型	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あげます。

・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）