2014年8月1日
特別勘定運用部

《欧米株式市場の急落要因と今後の金融市場見通し》

【欧米株式市場の急落要因】

～欧州の景気減速懸念、米早期利上げ懸念、アルゼンチンデフォルト（債務不履行）などから下落～

- 7月31日の米国株式市場は大幅下落、ダウ平均は▲317ドルとほぼ半年ぶりの下げ幅となりました。下落した要因は、欧州の景気減速懸念、米国の早期利上げ懸念、アルゼンチンのデフォルトといった複合的なものです。投資家の不安心理を示すVIX指数※は、16.95（前営業日13.33）と3ヶ月ぶりのレベルまで急上昇しました。
- 欧州では、7月のユーロ圏消費者物価指数上昇率が前年同月比0.4%と4年9カ月ぶりの低水準となり、デフレ懸念が強まったほか、独スポーツ用品大手アディダスが、ウクライナ問題で景気が悪化しているロシアでの業況悪化を理由に通年の業績見通しを下方修正しました。さらにポルトガルの大手行バンコ・エスピリト・サントが36億ユーロの巨額損失を計上しました。
- 米国では、前日4-6月期のGDPが前期比年率+4.0%と高い伸びとなったことに続き、昨日は4-6月期の雇用コスト指数が前期比+0.7%と市場予想+0.5%を上回りました。米長期金利はじり高となっており、金融政策への不安感が強まったと思われます。
- また、アルゼンチンが米格付け会社スタンダード・アンド・プアーズ（S&P）に一部デフォルトと認定され、2001年以来、13年ぶりにデフォルトに陥ることが確実となり、投資家心理を悪化させました。
- 8月1日の日本市場では、日経平均株価が前日比109円安の1万5511円で始まりました。ただし、外国為替市場でのリスク回避的な円買い・ドル売りの動きは鈍いことから、日本株も売り一巡後は下落幅が縮小し、前場では51円安の1万5568円まで戻し、投資家の日本株を売る動きは限られています。

※　VIX指数・・・シカゴ・オプション取引所が、S&P500を対象とするオプション取引の価格を元に算出して公表しているボラティリティ指数。

【今後の市場見通し】

- アルゼンチンは、2001年の通貨危機によって1000億ドルの国債がデフォルトとなり、債権者の大半（93%）と合意して、債務返済をすすめています。今回、債務再編への参加を拒否している投資家との交渉が、米国司法が設定した支払期限（7月30日）までに合意に至らず、S&Pから選択デフォルトと認定されました。今回のデフォルトは市場である程度予想されたものであり、すでにアルゼンチンは国際金融市場から締め出されていました。こうした中、海外の金融機関が保有するアルゼンチン国債は限られており、市場への影響は限定的だと考えられます。
- しかしながら、短期的には市場の変調に注意を払うべきだと考えます。今晩の雇用統計が一段の改善を示せば、FRBの早期利上げ懸念が一段と強まる可能性もあり、長期金利上昇とと

もに相場調整が長引くリスクがあります。また、欧米諸国のロシアに対する経済制裁の動きが強まっており、地政学リスクの高まりにも留意が必要です。

- 中期的には、内外株式の緩やかな水準切り上げを見込みます。日本の企業業績は7月31日までに全体の4割弱にあたる894社が決算発表を終え、経常利益では前年比+8%増と底堅く推移しています。バリュエーション面での割安度は低下していますが、物価が落ち着いていることから、中央銀行の金融緩和スタンスの長期化や、業績改善が株価を下支えすると考えます。

（市場データ）

	2014年6月末	7月30日	7月31日	6月30日比	7月30日比
日経平均株価（円）	15,162.10	15,646.23	15,568.51*	2.7%	−0.5%
TOPIX（ポイント）	1,262.56	1,292.24	1,283.47*	1.7%	−0.7%
NYダウ（ドル）	16,826.60	16,880.36	16,563.30	−1.6%	−1.9%
S&P 500（ポイント）	1,960.23	1,970.07	1,930.67	−1.5%	−2.0%
ナスダック総合指数（ポイント）	4,408.18	4,462.90	4,369.77	−0.9%	−2.1%
ユーロストックス（ポイント）	326.10	320.03	314.68	−3.5%	−1.7%
上海総合指数（ポイント）	2,048.33	2,181.24	2,200.37*	7.4%	0.9%
S&Pムンバイ SENSEX指数（ポイント）	25,413.78	26,087.42	25,894.97	1.9%	−0.7%
ブラジルボベスパ指数（ポイント）	53,168.22	56,877.97	55,829.41	5.0%	−1.8%
FTSE/JSE アフリカトップ40指数（ポイント）	45,969.81	46,591.35	46,222.43	0.5%	−0.8%
イスタンブール100種指数（ポイント）	78,489.01	84,218.02	82,156.87	4.7%	−2.4%
円／ドル（円）	101.33	102.79	102.87*	1.5%	0.1%
円／ユーロ（円）	138.74	137.71	137.71*	−0.7%	0.0%
ドル／ユーロ（ドル）	1.3692	1.3397	1.3387*	−2.2%	−0.1%
ブラジルレアル／ドル（レアル）	2.2143	2.2457	2.2636	2.2%	0.8%
メキシコペソ／ドル（ペソ）	12.968	13.154	13.216*	1.9%	0.5%
アフリカランド／ドル（ランド）	10.638	10.656	10.725*	0.8%	0.6%
				（注）金利は変化幅	
日本10年国債（%）	0.57	0.53	0.53*	−0.04	0.00
米国10年国債（%）	2.53	2.56	2.56	0.04	0.00
ドイツ10年国債（%）	1.25	1.17	1.16	−0.09	−0.01
イタリア10年国債（%）	2.85	2.70	2.70	−0.15	0.00
スペイン10年国債（%）	2.66	2.52	2.51	−0.16	−0.02

*8月1日に日本時間で取引が開始されている市場は、8月1日の日本時間午前11時30分頃の値を記載しています。

以　上

※次ページの「特別勘定特約に関する重要なお知らせ」についてよくお読み下さい。
※本資料は、情報提供を目的とする資料であり、保険募集を目的とするものではありません。

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施行規則300条の2に準用される金融商品取引法第37条に基づき、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）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。

■手数料率表

●確定給付企業年金保険 ●厚生年金基金保険（Ⅱ）	総合口	第2 総合口	円貨建 公社債口	円貨建 株式口 1・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	外貨建 株式口 新興国型	短期 資金口
手数料上限（1,000万円以下の部分）	0.600%	0.600%	0.450%	0.700%	0.400%	0.750%	0.750%	0.800%	0.500%	0.800%	0.050%
手数料下限　（500億円超 の部分）	0.220%	0.220%	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%

●厚生年金基金保険	総合口	第2 総合口	円貨建 公社債口	円貨建 株式口 1・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	外貨建 株式口 新興国型	短期 資金口
手数料上限　（10億円以下の部分）	0.440%	0.440%	0.330%	0.520%	0.400%	0.550%	0.550%	0.600%	0.500%	0.600%	0.050%
手数料下限　（500億円超 の部分）	0.220%	0.220%	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%

※手数料=各口の(経過責任準備金の各ランクに当たる金額×所定手数料率）の合計
※消費税は別途申し受けます。
※上記のほか、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を運用費用の一部として間接的にご負担いただきます。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を運用費用の一部として間接的にご負担いただきます。なお、信託報酬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。ただし、第2総合口における私募投資信託の手数料については、「ご契約のしおり」をご覧願います。
※上記の手数料には、一般勘定（主契約）の付加保険料、制度管理等に係る各種業務委託費、年金数理人費は含まれておりません。

【特別勘定特約　第2総合口の投資対象について】

第2総合口では、新興国債券、新興国株式、REIT（不動産投資信託証券）を投資対象とするため私募投資信託を用いて運用を行っております。投資対象の詳細については、「ご契約のしおり」をご覧願います。

【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。

・特別勘定での運用にあたっては、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わなければなりません。

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）