

先週のポイント

・先進国株式市場は、カナダでの銃乱射事件や原油安が嫌気され下落する局面もあったものの、堅調な米国の企業決算やECBによる社債購入観測が材料となり全般堅調に推移。国内株式は、先週の大暴落の反動、GPIFの日本株比率引上げ報道などから大幅上昇となった。
・リスクオンの動きを背景に、米国金利は上昇、ドル/円はドル強含み。ユーロは追加緩和報道から対ドルで小幅安。

	2014年3月末	9月30日	10月17日	10月24日	(年度始～) 2014年3月末比	(前月末～) 9月30日比	(前週末～) 10月17日比
日経平均株価(円)	14,827.83	16,173.52	14,532.51	15,291.64	3.1%	-5.5%	5.2%
TOPIX(ポイント)	1,202.89	1,326.29	1,177.22	1,242.32	3.3%	-6.3%	5.5%
NYダウ(ドル)	16,457.66	17,042.90	16,380.41	16,805.41	2.1%	-1.4%	2.6%
S&P 500(ポイント)	1,872.34	1,972.29	1,886.76	1,964.58	4.9%	-0.4%	4.1%
ナスダック総合指数(ポイント)	4,198.99	4,493.39	4,258.44	4,483.72	6.8%	-0.2%	5.3%
ユーロストックス(ポイント)	323.35	321.96	297.22	305.14	-5.6%	-5.2%	2.7%
上海総合指数(ポイント)	2,033.31	2,363.87	2,341.18	2,302.28	13.2%	-2.6%	-1.7%
円/ドル(円)	102.99	109.70	106.67	108.17	5.0%	-1.4%	1.4%
円/ユーロ(円)	141.94	138.57	136.18	137.03	-3.5%	-1.1%	0.6%
ドル/ユーロ(ドル)	1.3782	1.2632	1.2767	1.2668	-8.1%	0.3%	-0.8%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	101.58	91.16	82.75	81.01	-20.3%	-11.1%	-2.1%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.64	0.53	0.48	0.47	-0.17	-0.06	-0.01
米国10年国債(%)	2.72	2.49	2.19	2.27	-0.45	-0.22	0.07
ドイツ10年国債(%)	1.57	0.95	0.86	0.89	-0.67	-0.05	0.03
イタリア10年国債(%)	3.29	2.33	2.50	2.52	-0.78	0.18	0.02
スペイン10年国債(%)	3.23	2.14	2.17	2.17	-1.06	0.03	0.00

*市場が休日の場合は前営業日の数値を記載しています。

先週の市場動向(内外株式)

国内株式 大幅上昇

・前週末の欧米株上昇やGPIFの日本株比率引き上げの報道を受け、週初から大幅上昇。ECBの社債購入検討との報道に加え、為替の円高推移が一服したことも上昇を下支えた。
・中国の経済成長率鈍化や海外でのテロ事件を嫌気し、一時値を下げる場面があったものの、週間では大幅高となった。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	建設業	7.7%
	2	金属製品	7.4%
	3	空運業	7.2%
	4	医薬品	6.7%
	5	情報・通信業	6.7%
(下位)	1	石油・石炭製品	1.0%
	2	鉱業	1.8%
	3	繊維製品	3.2%
	4	パルプ・紙	3.4%
	5	その他金融業	3.6%

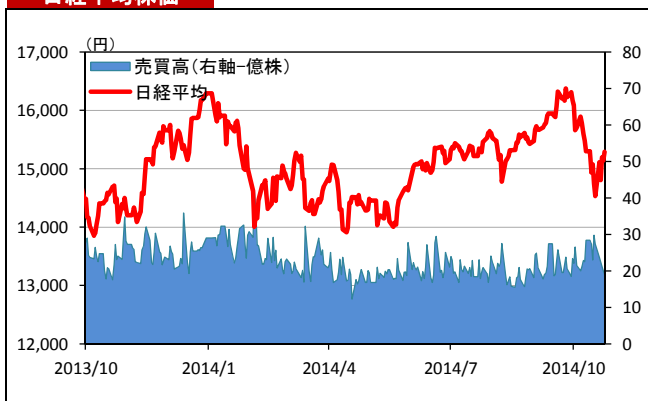
外国株式 大幅上昇

(米国)・カナダでの銃撃事件や商品市況の下落から弱含む場面もあったが、ECBによる社債購入観測、良好な経済指標や企業決算を背景に堅調に推移し、S&P500の週間上昇率は今年最大。
(中国)・IPOによる資金流出懸念や景気減速が嫌気され、下落。

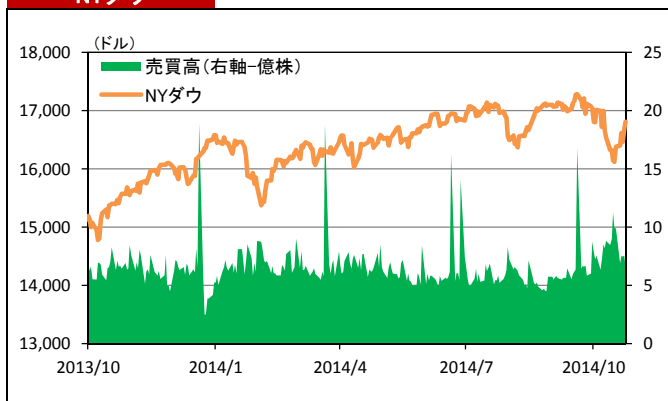
S&P500業種別騰落率

(上位)	1	ヘルスケア	6.6%
	2	情報技術	4.7%
	3	資本財・サービス	4.3%
	4	一般消費財・サービス	3.8%
	5	公益事業	3.6%
(下位)	1	電気通信サービス	0.7%
	2	生活必需品	2.7%
	3	素材	3.5%
	4	金融	3.5%
	5	エネルギー	3.5%

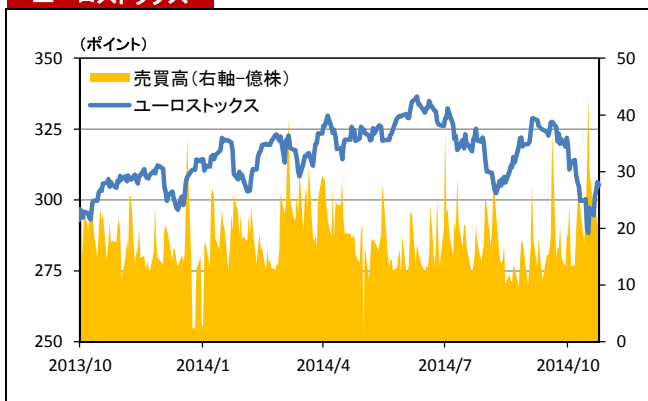
日経平均株価



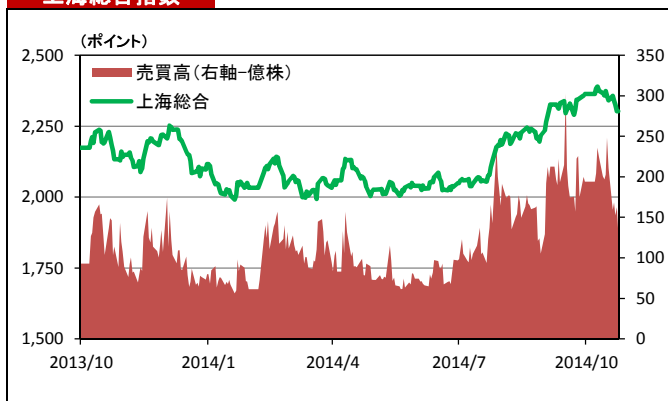
NYダウ



ユーロストックス



上海総合指数



先週の市場動向(内外金利、為替、経済指標)

国内金利 長期金利は低下

・金利低下の地合いは継続。
・週初は円安進行や株式相場の底打ちから長期金利は小幅上昇。
・その後は、国内株式相場の上昇一服や、週末に行われた日銀による国債買入れオペの影響から長期金利は低下した。

米国金利 米国金利は上昇

・先週の乱高下から一転、金利は2.2%水準で揉み合いとなり、週間では小幅上昇。
・良好な経済指標を受けて、週後半にかけて米国経済に対する懐疑的な見方が後退し、金利上昇となった。

為替 ドル円相場はドル高

・好調な米経済指標や、米国金利上昇を受けて、ドル高の流れ。
・週初は、世界経済の減速懸念などを背景に、一時106円台前半まで円高となったが、米国経済指標が予想を上回ると、108円台前半までドルの買い戻しが進んだ。

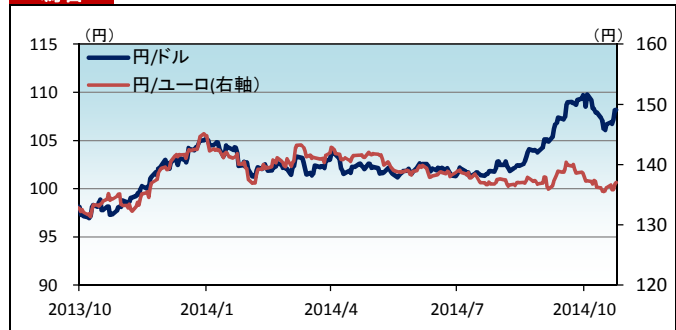
日本	経済指標	期間	予測	実績
10/22	貿易収支	9月	-7,800億円	-9,583億円

米国	経済指標	期間	予測	実績
10/15	小売売上高(速報(前月比))	9月	-0.1%	-0.3%
10/16	新規失業保険申請件数	10月11日	29.0万件	26.4万件
10/16	鉱工業生産(前月比)	9月	+0.4%	+1.0%
10/17	シカン大学消費者信頼感指数(速報値)	10月	84.0	86.4
10/21	中古住宅販売件数	9月	510万件	517万件
10/22	GPI除食品・エネルギー(前年比)	9月	+1.7%	+1.7%
10/23	新規失業保険申請件数	10月18日	28.1万件	28.3万件
10/24	新築住宅販売件数	9月	47.0万件	46.7万件

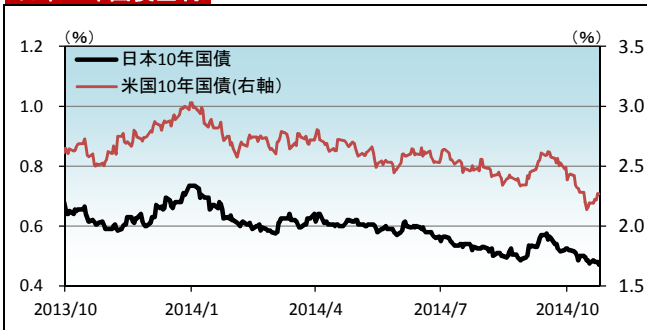
欧州	経済指標	期間	予測	実績
10/14	鉱工業生産(季節調整/前月比)	8月	-1.6%	-1.8%
10/14	独ZEW調査(期待)	10月	0.0	-3.6
10/23	マークイットユーロ圏製造業PMI(速報値)	10月	49.9	50.7

中国	経済指標	期間	予測	実績
10/21	鉱工業生産(前年比)	9月	+7.5%	+8.0%
10/21	GDP(前年比)	7-9月期	+7.2%	+7.3%
10/23	HSBC中国製造業PMI(速報値)	10月	50.2	50.4

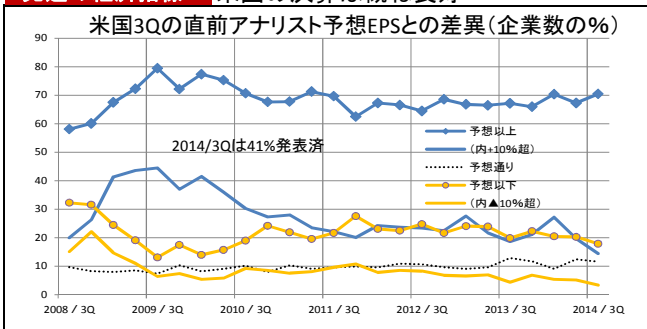
為替



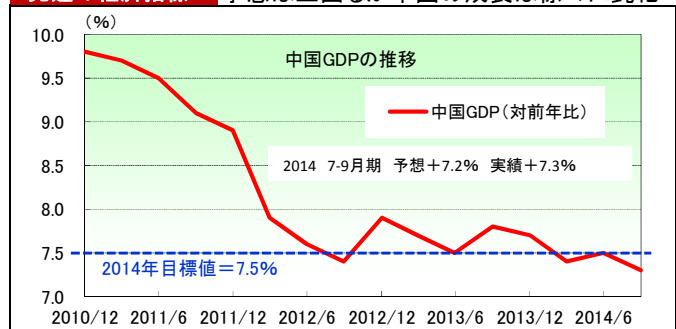
日米10年国債金利



先週の経済指標1 米国の決算は概ね良好



先週の経済指標2 予想は上回るが中国の成長は徐々に鈍化



先週のEUでの主なニュース

ECBの追加金融緩和について

・20日にECBは、カバードボンド※の購入を開始。20日にはフランスとスペインの銀行が発行した債券を、21日にはイタリアの銀行が発行した債券を購入した模様。

・21日に「ECBが12月にも社債購入を決定し、年明けにも購入を開始する」との観測記事（ロイター報道）が話題となり、市場の買戻し材料の一つに。

今後の注目点など

・ドラギ総裁は、ECBのバランスシートを能動的に1兆ユーロ程度拡大させるものと位置づけている。但し、理事会内での意見対立から「いつ、どれだけ、どのようなものを」購入するかは不明瞭。⇒デフレ懸念と政策対応の綱引き状態。

・次の追加緩和の有力な選択肢は既存のTLTRO※の利用促進策（貸出残高7%の利用上限緩和など）と社債の資産購入対象への追加などが想定される。

カバードボンド・・・社債のうち住宅ローン債権などの資産の裏づけのあるもの

TLTRO・・・貸出条件付き長期資金供給オペ

「包括査定」の結果

・26日にECBより、EU130銀行に対する包括的審査結果が公表。25銀行について246億ユーロの資本不足となったが、うち12銀行は既に資本増強済。残り13銀行中5銀行はリストラ計画や国家保証により対応済。

・今後対応が必要な8銀行の内訳はオーストリア1、キプロス1、アイルランド1、イタリア4、ポルトガル1。

評価

・査定の前提はデフレ突入を想定しておらずシナリオはやや甘め。
・但し、注目された大手行の資本不足は指摘されず、市場の不安感を煽る内容ではなく、全般ややポジティブな内容。
・しかし、ECBが想定する「包括的な評価を経て域内与信が活性化される」とのシナリオは期待薄。
・個別では、資本不足が多かったイタリアの国債、株式への影響が注目される。

今後の見通し

株式は下値を切り上げる展開か

・欧州・日本の景気の落込み、エボラ出血熱のパンデミックリスクなど引き続き市場攪乱要因は残存するが、欧州の追加金融緩和期待や米国第3四半期決算が比較的良好な内容となっていることから、足下、市場は落ち着きを取り戻しつつある。株式市場は、当面、基本的には下値を切り上げる展開を予想する。

・今週の最大の注目点は、米国でのFOMC。量的緩和終了、現行のフォワードガイダンス（「相当な期間」維持は規定路線だが、ニュアンスの変更などがあれば市場への（マイナス）インパクトは大きい。日本でも日銀金融政策決定会合が開催される。追加緩和は見送りの可能性が高いが、「経済・物価情勢の展望」は、今後の追加緩和の重要な材料となろう。

・欧州では、ECBより主要銀行の資産査定の結果が公表された。内容に大きな波乱なくマーケットにはややポジティブであろうが、イタリアで4銀行が資本不足となり個別にややネガティブな反応も想定される。

※ 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。

今週・来週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
10/27	独	10月 Ifo 景況感指数	104.5
10/28	米	9月 耐久財受注(除く輸機、前月比)	0.5%
10/28	米	FOMC(～29日)	-
10/29	日	鉱工業生産(前月比)	2.2%
10/30	米	7-9月期 GDP(速報値・前期比年率)	3.0%
10/31	欧	10月 ユーロ圏消費者物価指数(前年比)	0.4%
10/31	日	9月全国消費者物価指数(前年比)	3.3%
10/31	日	日銀金融政策決定会合	-

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、当社が引受けの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 パッシブ型	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 パッシブ型	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 パッシブ型	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 パッシブ型	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変動する等の理由から、これらの計算方法は表示していません。

※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いません。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」をご覧ください。

※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」をご覧ください。

【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)