

## 特勳☆Market Report -weekly-

2014 - 76

特別勘定運用部  
2014年11月4日号

## 先週のポイント

・米国FOMCでは市場予想通りに資産買入れが終了したが、好調な米国経済指標、更には週末の日銀による追加金融緩和がサプライズとなり、世界同時株高が進行。リスク選好により米国金利は上昇した一方で、追加緩和を受け国内金利は長期・超長期債を中心に低下。為替は日米金融当局のスタンスの違いが明確になったことから急速に円安ドル高が進行、週明け3日には一時114円台となった。

	2014年3月末	9月30日	10月24日	11月3日	(年度始～) 2014年3月末比	9月30日比	10月24日比
日経平均株価(円)	14,827.83	16,173.52	15,291.64	16,413.76	10.7%	1.5%	7.3%
TOPIX(ポイント)	1,202.89	1,326.29	1,242.32	1,333.64	10.9%	0.6%	7.4%
NYダウ(ドル)	16,457.66	17,042.90	16,805.41	17,366.24	5.5%	1.9%	3.3%
S&P 500(ポイント)	1,872.34	1,972.29	1,964.58	2,017.81	7.8%	2.3%	2.7%
ナスダック総合指数(ポイント)	4,198.99	4,493.39	4,483.72	4,638.91	10.5%	3.2%	3.5%
ユーロストックス(ポイント)	323.35	321.96	305.14	310.75	-3.9%	-3.5%	1.8%
上海総合指数(ポイント)	2,033.31	2,363.87	2,302.28	2,430.03	19.5%	2.8%	5.5%
円/ドル(円)	102.99	109.70	108.17	114.19	10.9%	4.1%	5.6%
円/ユーロ(円)	141.94	138.57	137.03	142.56	0.4%	2.9%	4.0%
ドル/ユーロ(ドル)	1.3782	1.2632	1.2668	1.2485	-9.4%	-1.2%	-1.5%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	101.58	91.16	81.01	78.78	-22.4%	-13.6%	-2.8%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.64	0.53	0.47	0.45	-0.19	-0.08	-0.02
米国10年国債(%)	2.72	2.49	2.27	2.34	-0.38	-0.15	0.07
ドイツ10年国債(%)	1.57	0.95	0.89	0.85	-0.71	-0.09	-0.04
イタリア10年国債(%)	3.29	2.33	2.52	2.41	-0.88	0.08	-0.10
スペイン10年国債(%)	3.23	2.14	2.17	2.14	-1.09	0.00	-0.03

\*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)

## 国内株式 大幅上昇

・好調な企業決算を背景とした米国株高を好感し、日本株は週初から堅調に推移。  
・GPIFの日本株比率引き上げに加え、週末には日銀による追加金融緩和が発表となり、日本株は急騰。日経平均は16,400円を突破し、週間で大幅上昇となった。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1	不動産業	17.1%
	2	その他金融業	13.7%
	3	証券業等	12.1%
	4	電気・ガス業	9.9%
	5	保険業	9.9%
(下位)	1	ガラス・土石製品	3.0%
	2	水産・農林業	3.3%
	3	空運業	4.4%
	4	非鉄金属	4.7%
	5	石油・石炭製品	5.0%

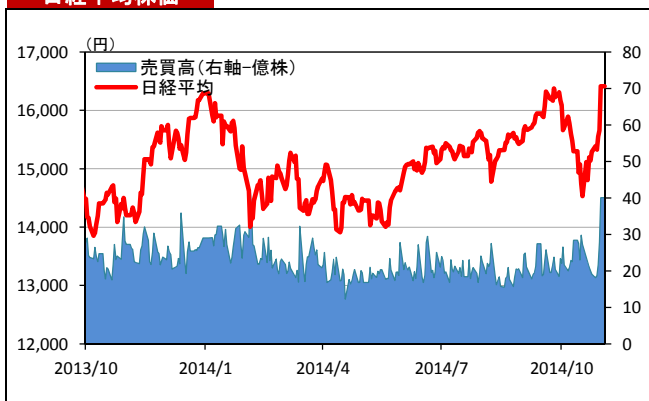
## 外国株式 大幅上昇

・(米国)FOMCはややタカ派的な内容であったものの、良好な企業業績や米国GDP速報値の上振れ、更には日銀による追加の金融緩和策を背景に、大幅上昇。  
・(中国)政府の追加景気支援策への期待やIPOによる需給懸念の後退などから上昇。

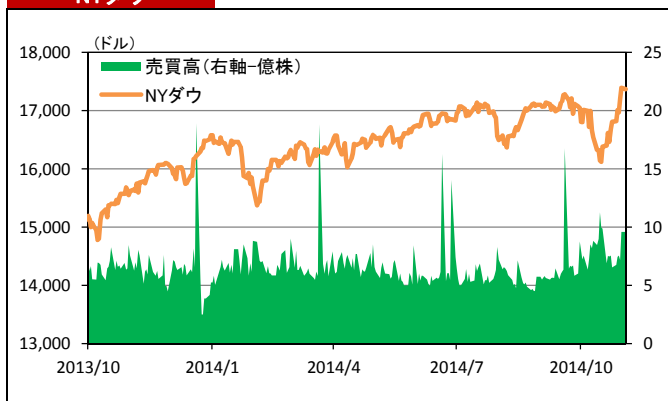
## S&amp;P500業種別騰落率

(上位)	1	情報技術	3.7%
	2	金融	3.6%
	3	ヘルスケア	3.3%
	4	電気通信サービス	3.2%
	5	公益事業	2.7%
(下位)	1	素材	-0.6%
	2	エネルギー	0.3%
	3	生活必需品	2.1%
	4	資本財・サービス	2.4%
	5	一般消費財・サービス	2.6%

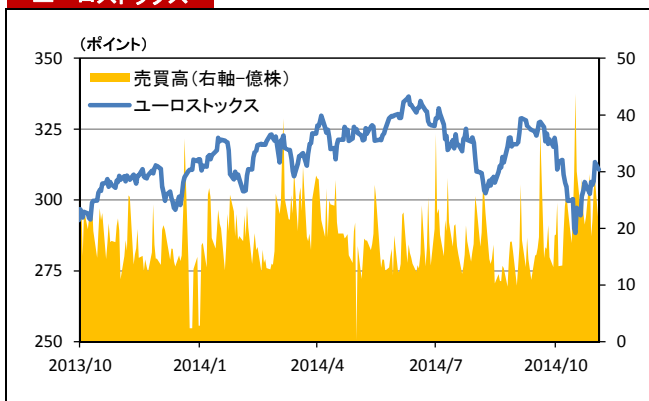
## 日経平均株価



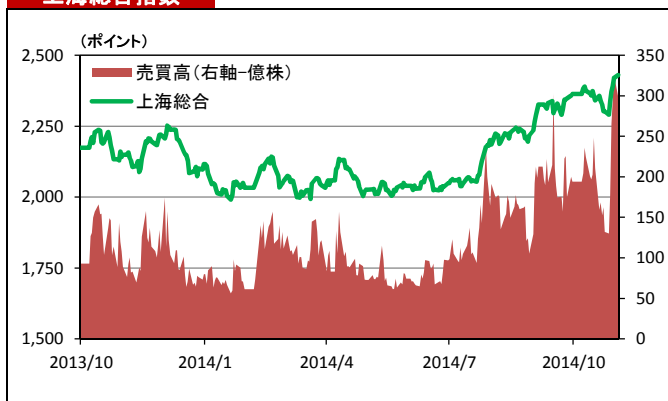
## NYダウ



## 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

・週初、高値への警戒から売られて金利は上昇したが、28日の2年債入札の強い結果を受け、長期金利もつられて低下した。  
・週後半、米国金利の上昇を受けて金利上昇したが、週末に日銀が追加金融緩和で長期国債買入れ増額を決定したことから低下。

### 米国金利 米国金利は上昇

・週前半は米国株式相場の堅調さを受けて金利上昇。  
・週央に、FOMCでの資産買入れ終了はほぼ市場予想通りだったが、声明の内容を受けて2.3%台半ばまで上昇。その後も、週末や週明け3日に公表された米国経済指標の強さを受け金利上昇した。

### 為替 ドル円相場はドル高

・週前半のドル円相場はFOMCを控えて108円前後のレンジ推移。  
・週央には、FOMCでの声明を受けて109円台までドル高となった。  
更に、週末に日銀が追加金融緩和を決定したことから、114円台前半まで円安ドル高が進行した。

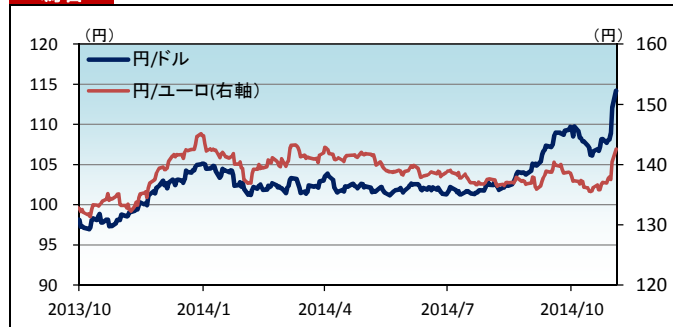
日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
10/22	貿易収支	9月	-7,800億円	-9,583億円	×
10/29	鉱工業生産(前月比/速報値)	9月	+2.2%	+2.7%	○
10/31	全国CPI(前年比)	9月	+3.3%	+3.2%	×

米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
10/21	中古住宅販売件数	9月	510万件	517万件	○
10/22	CPI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	×
10/28	耐久財受注(除輸送用機器)	9月	+0.5%	-0.2%	×
10/30	新規失業保険申請件数	10月25日	28.5万件	28.7万件	×
10/30	GDP(前年/前期比/速報値)	7-9月期	+3.0%	+3.5%	○
11/3	ISM製造業景況指数	10月	56.1	59.0	○

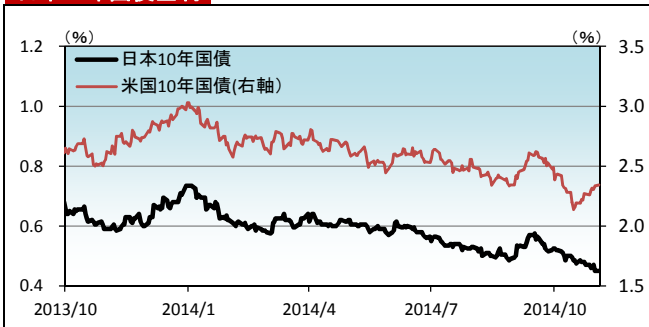
欧州	経済指標	期間	予測	実績	判定
10/23	マークイットユーロ圏製造業PMI(速報値)	10月	49.9	50.7	○
10/27	独IFO企業景況感指数	10月	104.5	103.2	×
10/31	CPI予想(前年比)	10月	+0.4%	+0.4%	-

中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
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FOMC(10/28-29) ~ややタカ派的~

- 資産買入れの終了(事前予想どおり)
- 声明文の文言に若干の修正(事前予想よりややタカ派)

#### ①労働市場の判断が前進

余剰労働力については、これまでの水準から徐々に縮小しているとの前向きな文言に修正。

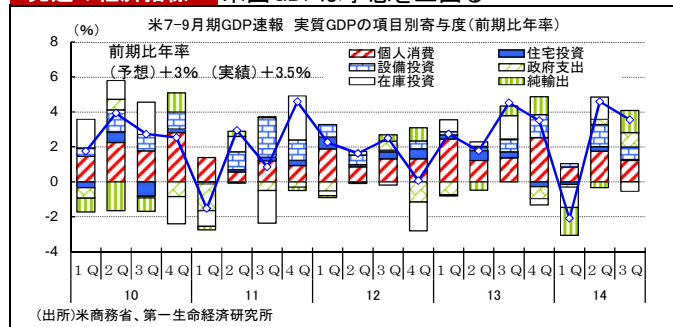
#### ②市場のインフレ期待低下に言及

市場では期待インフレ率が低下しているが、世帯調査ベースでは安定しているため、大きく懸念していないことを示唆。

#### ③ゼロ金利継続の「相応の期間」は経済次第であることを強調

資産買入れ終了後も「相応の期間」ゼロ金利継続が適切とのガイダンスを据え置く一方、利上げは雇用、インフレ動向次第で想定よりも前倒しもしくは後ずれ、と経済次第であることを強調。

## 先週の経済指標2 米国GDPは予想を上回る



## 日銀の追加金融緩和について 日銀が想定外の追加金融緩和を実施

### <日銀 追加緩和の内容>

供給する通貨量 年間増加ペース	60~70兆円 ⇒ 80兆円
長期国債の保有残高 年間増加額	50兆円 ⇒ 80兆円
長期国債買入れ 平均残存期間	7年程度 ⇒ 最大3年延長 7~10年程度
ETF、J-REIT 買入れペース	それぞれ3倍

- ・タイミングはサプライズ、内容も想定を上回る。
- ・2%のインフレ達成に向けた日銀のコミットメントの強さを再確認。

### <日銀のバランスシートの見通し>

	13年末 (実績)	14年末 (見通し)	今後の年間 増加ペース
マネタリーベース	202	275	+約80兆円
(バランスシート項目の内訳)			
長期国債	142	200	+約80兆円
CP等	2.2	2.2	残高維持
社債等	3.2	3.2	残高維持
ETF	2.5	3.8	+約3兆円
J-REIT	0.14	0.18	+約900億円
その他とも資産計	224	297	
銀行券	90	93	
当座預金	107	177	
その他とも負債・純資産計	224	297	

(出所) 日本銀行

### 今後の見通し

#### 急騰後からの落ち着きどころを探る展開

・米国FOMCや日銀の金融政策決定会合といった重要イベントを通過し、日米の今後の金融政策が確認されたことによる安心感に加え、米国の良好な経済指標、日銀の追加金融緩和発表で市場心理はかなり強気に傾いている。今週は急騰後からの落ち着きどころを探る展開となろう。

・一方、火曜朝の段階で、日経平均株価は日銀の追加金融緩和発表前から約1,300円の急激な上昇、ドル円は約55円の円安と急速な水準訂正となっており、短期的な過熱感が出やすい状況。暫くは売り買いが交錯する値動きが荒い展開も予想される。

・一旦相場が落ち着けば、その後はマクロ経済と企業業績に投資家の注目は回帰しよう。今後は11月中旬まで続く国内企業決算と消費増税の判断に注目したい。

※ 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
11/4	米	中間選挙	-
11/5	米	10月ISM非製造業景況指数	58.0
11/6	欧	ECB理事会	-
11/7	米	10月非農業部門雇用者数変化(千人)	230

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)