

先週のポイント

・米国では、一部の冴えない決算発表や第4四半期のGDP下振れなどをを受けて株価が大幅調整。リスクオフの流れもあり、金利は低下傾向が継続。日本では、決算発表への期待感もあり株価は上昇。金利はボラティリティが高止まりする中で大幅上昇となった。
・為替は全般的に小動き。ユーロは量的緩和を意識した売りが一服し下げ止まり。原油は短期筋の買戻しから急反発。

	2014年3月末	12月31日	1月23日	1月30日	(年度始～) 2014年3月末比	12月31日比	(前週末～) 1月23日比
日経平均株価(円)	14,827.83	17,450.77	17,511.75	17,674.39	19.2%	1.3%	0.9%
TOPIX(ポイント)	1,202.89	1,407.51	1,403.22	1,415.07	17.6%	0.5%	0.8%
NYダウ(ドル)	16,457.66	17,823.07	17,672.60	17,164.95	4.3%	-3.7%	-2.9%
S&P 500(ポイント)	1,872.34	2,058.90	2,051.82	1,994.99	6.6%	-3.1%	-2.8%
ナスダック総合指数(ポイント)	4,198.99	4,736.05	4,757.88	4,635.24	10.4%	-2.1%	-2.6%
ユーロストックス(ポイント)	323.35	319.67	344.35	342.26	5.8%	7.1%	-0.6%
上海総合指数(ポイント)	2,033.31	3,234.68	3,351.76	3,210.36	57.9%	-0.8%	-4.2%
円/ドル(円)	102.99	119.90	117.83	117.47	14.1%	-2.0%	-0.3%
円/ユーロ(円)	141.94	145.08	132.55	132.55	-6.6%	-8.6%	0.0%
ドル/ユーロ(ドル)	1.3782	1.2101	1.1249	1.1285	-18.1%	-6.7%	0.3%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	101.58	53.27	45.59	48.24	-52.5%	-9.4%	5.8%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.64	0.33	0.23	0.28	-0.37	-0.06	0.05
米国10年国債(%)	2.72	2.17	1.80	1.64	-1.08	-0.53	-0.16
ドイツ10年国債(%)	1.57	0.54	0.36	0.30	-1.26	-0.24	-0.06
イタリア10年国債(%)	3.29	1.89	1.53	1.59	-1.70	-0.30	0.07
スペイン10年国債(%)	3.23	1.61	1.38	1.42	-1.81	-0.19	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。

先週の市場動向(内外株式)

国内株式 小幅上昇

・ギリシャ選挙での急進左派連合の圧勝による警戒感から下落して始まったが、ユーロ圏に留まる方針を明かしたことで警戒感が後退し、日本株は反発。
・週央には米FOMCで年内利上げ開始のペースに変化はないとの見方が広まり、円高進行とともに徐々に値を消すも、週間では小幅上昇。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	ハルブ・紙	6.6%
	2	空運業	6.1%
	3	電気・ガス業	5.7%
	4	水産・農林業	5.3%
	5	医薬品	5.2%
(下位)	1	不動産業	-2.3%
	2	鉱業	-2.3%
	3	卸売業	-1.8%
	4	その他金融業	-1.6%
	5	石油・石炭製品	-1.4%

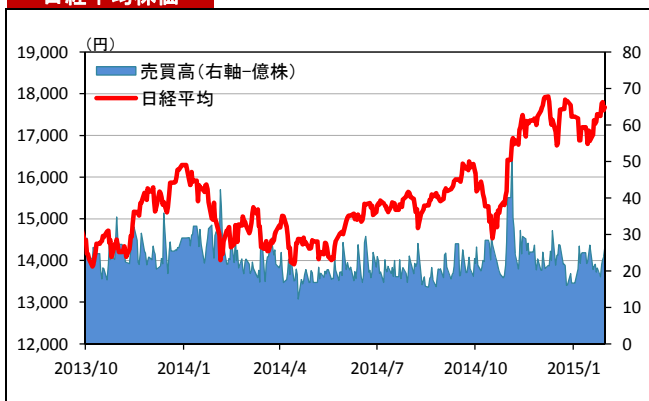
外国株式 下落

・(米国)耐久財受注や米GDPが市場予想を下回ったことに加え、一部大型銘柄の失望決算、ギリシャの政情不安、FOMC声明がややタカ派的な内容と解釈されたことなどから下落。
・(中国)当局の証券会社に対する信用取引の調査実施などを嫌気して、大幅下落。

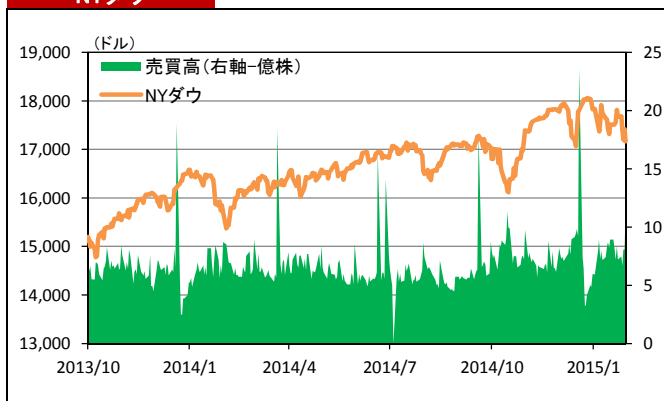
S&P500業種別騰落率

(上位)	1	素材	-1.2%
	2	一般消費財・サービス	-1.3%
	3	公益事業	-1.8%
	4	エネルギー	-1.8%
	5	電気通信サービス	-2.4%
(下位)	1	情報技術	-4.1%
	2	生活必需品	-3.5%
	3	金融	-3.3%
	4	資本財・サービス	-2.5%
	5	ヘルスケア	-2.4%

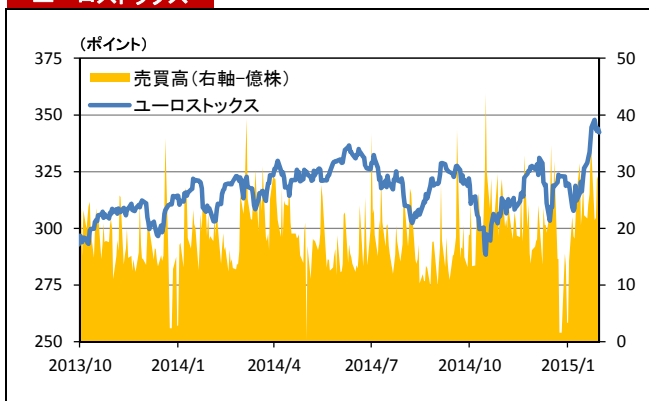
日経平均株価



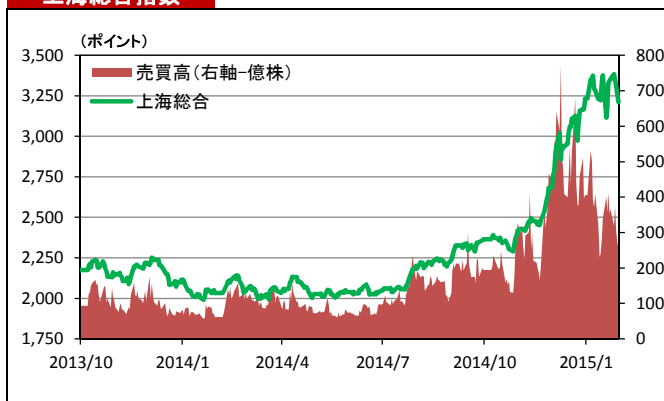
NYダウ



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 長期金利は上昇

・週初、前週末の欧米国債市場での堅調な動きを受け金利は低下したが、週央には、株式相場の上昇や超長期債の荒い値動きに対する警戒を背景に、10年金利は0.3%台まで上昇。週末は、翌週の10年債入札を控えて様子見姿勢となった。

米国金利 米国金利は低下

・週初から週半ばにかけては揉み合う展開となるも、28日のFOMC声明を受けて1.7%台まで金利低下した。週後半には、米新規失業保険申請件数が低水準となったことから金利上昇したが、週末には米GDP速報値が予想を下回ったことから大幅に金利低下した。

為替 ドル円相場はドル安

・週初は、ギリシャ総選挙の結果を受けて117円台前半まで下落するも、機関投資家の外貨買い需要から118円台後半まで上昇。その後はFOMC声明を受けて117円台前半まで下落。週末には、予想を下回る米GDP速報値を受けて下落し、一時116円台となった。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
1/19	鉱工業生産(前月比/速報値)	11月	---	-0.5%	-
1/23	マクミット/JMMA日本製造業PMI(速報値)	1月	---	52.1	-
1/26	貿易収支	12月	-7,352億円	-6,607億円	○

米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
1/21	住宅着工件数	12月	104.0万件	108.9万件	○
1/22	新規失業保険申請件数	1月17日	30.0万件	30.7万件	×
1/23	マクミット米国製造業PMI(速報値)	1月	54.0	53.7	×
1/23	中古住宅販売件数	12月	508万件	504万件	×
1/27	新築住宅販売件数	12月	45.0万件	48.1万件	○
1/29	新規失業保険申請件数	1月24日	30.0万件	26.5万件	○
1/30	GDP(年率/前期比/速報値)	10-12月期	+3.0%	+2.6%	×
1/30	ミシガン大学消費者信頼感(速報値)	1月	98.2	98.1	×

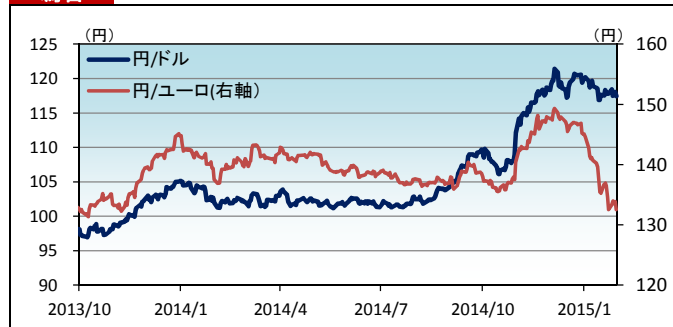
欧州	経済指標	期間	予測	実績	判定
1/20	独ZEW調査(期待)	1月	40.0	48.4	○
1/23	マクミットユーロ圏製造業PMI(速報値)	1月	51.0	51.0	-
1/26	独IFO企業景況指数	1月	106.5	106.7	○
1/30	CPI予想(前年比)	1月	-0.5%	-0.6%	×

中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
1/20	GDP(前年比)	10-12月期	+7.2%	+7.3%	○
1/23	HSBC中国製造業PMI(速報値)	1月	49.5	49.8	○

日米10年国債金利



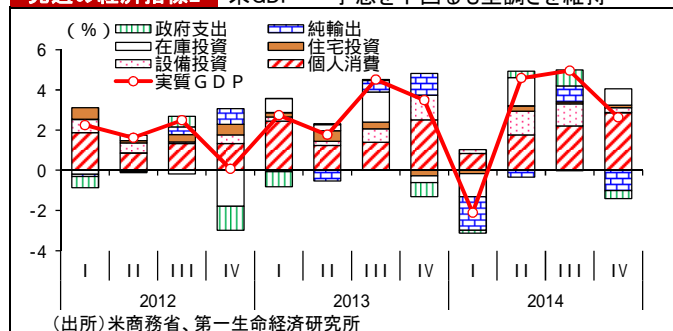
為替



先週の経済指標1 中国製造業PMI ~ 50割れ



先週の経済指標2 米GDP ~ 予想を下回るも堅調さを維持



2015年1月FOMC

スタンスに大きな変化なし、マーケットの反応は限定的

今回のポイント

- ① 金融政策スタンスの正常化開始までには「**忍耐強く(patient)**なれる」としたキーワードを声明文に残置。補完的に残していた「相当の期間」は削除。
- ② 目先インフレ率の一段低下を予想。(ただし中期的に+2%目標回復見通しは変わらず)
- ③ **景気**(緩やか: moderate → 着実: solid)、**雇用**(着実: solid → 力強い: strong)の判断を上方修正。
- ④ エネルギー価格の低下は消費者の購買力を押し上げているという前向きな文言を追加。
- ⑤ リスク要因として、(金融市場に加えて)国際情勢について声明文で明示的に言及。

(出所)FRB資料、三菱UFJモルガン・スタンレー証券

(参考) 前回利上げ時のFOMC声明文変遷

- ・2003年8月12日 FOMC
デフレリスクに留意しつつ、金融緩和は**相当の期間**継続。
- ・2004年1月28日 FOMC
デフレ、インフレリスクがほぼ同等と判断、金融緩和解除には**忍耐強く**なれる。
- ・2004年5月4日 FOMC
スラックは残るが金融緩和解除を慎重なペースで実施することができる。(雇用統計良好、6月利上げが織り込み済みに)
- ・2004年6月30日 FOMC **利上げ実施**
利上げ後も金融緩和スタンスは依然緩和的。解除は慎重に。

今後の見通し

日本株は決算を見ながら個別物色の動き、海外発の調整リスクには注意

今週は、国内有力企業の多くが四半期決算の発表を迎える。市場参加者の関心は決算内容(市場コンセンサスとの比較、通期業績予想の修正など)に向かい、個別物色の動きが強まる中で、全体としては方向感の出にくい展開となろう。今週注目の経済指標は、2日の米ISM製造業景気指数と、週末6日の米雇用統計。米国の好況はマーケットに相応に織り込まれている一方で、直近の景気指標のモメンタムは鈍化傾向にある。また、株価は年初からレンジ推移となっているものの、先週までの米企業決算では先行きの見通しが芳しくなく、1QのEPS予想は減益水準にまで下落している。ここで指標が想定以上に力強さに欠ける結果となれば、株価調整の引き金となる可能性もあるため注意したい。

※ 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
2/2	米	12月 PCEコア・デフレーター(前年比)	1.3%
2/2	米	1月 ISM製造業景気指数	54.5
2/3	米	1月 自動車販売台数(百万台)	16.6
2/3	豪	RBA金融政策委員会	2.5%
2/4	米	1月 ISM非製造業景気指数	56.5
2/6	米	1月 非農業部門雇用者数変化(千人)	235

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)