

2015 年 9 月 18 日

特別勘定運用部

米国の利上げ見送りと今後の相場見通しについて

【サマリー】

- 9/16～17 に開催された FOMC（米連邦公開市場委員会）では、最近の変動性の高い金融市場や、低インフレの長期化、世界経済成長の先行き不透明感などを考慮し、政策金利の据え置きが決定されました。
- この政策決定は概ね予想通りではありましたが、17 日の米国金融市場では発表後に株式市場が乱高下した後、結局前日比で下落して取引を終えました。また、ドル円は 120 円台前半を中心に揉み合いとなり、上値の重い展開となりました。
- 現在、市場参加者の多くは 8 月の金融市場のショックがどの程度世界の景況感に影響をもたらすのかについて見極めようしている状況です。今後は、徐々にボラティリティが低下していく一方で、世界主要国の経済指標や企業業績、商品市況の動き等に忠実に反応する相場展開になると予想しています。

【FOMC について】

- 9/16～17 の日程で FOMC が開催され、政策金利の据え置きが決定されました。声明では、「最近の世界的な経済・金融情勢は経済活動をやや抑制する可能性があり、短期的にインフレに一層の下向き圧力をかける可能性が高い」と言及されました。イエレン FRB（米連邦準備制度理事会）議長も記者会見で、今回の金利据え置きの背景について「最近の変動性の高い金融市場や低インフレの長期化、世界経済成長の先行き不透明感」を挙げました。
- FOMC 参加者の政策金利予想（中央値）は、2015 年末が 0.375%、2016 年末が 1.375%、2017 年末が 2.625%と前回より下方修正されました。また、実質 GDP（国内総生産）成長率の見通しは、2015 年が小幅上方修正され、2016 年と 2017 年は下方修正されました。

【金融市場の反応について】

- 今回の政策金利据え置きは概ね予想通りのものでしたが、一部には利上げを予想する市場参加者もいました。17 日の米国金融市場は、政策金利の発表やイエレン議長の記者会見を受け、非常に不安定な動きとなりました。
- 米国株式市場は緩和的な金融政策の長期化を好感して一時上昇しましたが、その後世界経済の先行きを懸念する形で下落する等乱高下し、結局前日比で下落して取引を終えました。10 年国債利回りは低下し、ドル円は 120 円台前半を中心に揉み合いとなり、上値の重い動きとなりました。

【今後の見通しについて】

- 現在、市場参加者の多くは 8 月の金融市場のショックがどの程度世界の景況感に影響をもたらすのかについて見極めようしている状況です。今後は、徐々にボラティリティが低下していく一方で、世界主要国の経済指標や企業業績、商品市況の動き等に忠実に反応する相場展開になると予想しています。
- 足元の調整によって株式市場には割安感が台頭しましたが、依然として経済指標や業績内容の下振れに敏感な相場状況に変化はありません。当面は直近の世界各国の経済指標の変化や、各国の企業業績内容の期待値との乖離等、マクロとミクロの両面からファン

ダメンタルズ(経済の基礎的条件)を精査しつつ、下値固めをする局面が続くと見ております。

- ただし、米国では引き続き緩和的な金融政策が採られるものと見られ、主要国の企業業績については内需関連を中心とした非製造業の業績が底堅いことから、過去の業績下方修正局面に比べると、株価の下振れは軽微なものに留まると見ています。一方で、金利差の拡大ペースが緩やかになれば、米ドルは対円等で上値の重い展開となると予想しています。
- なお、原油等商品市況の下落が今般の調整を主導した一面もあることから、これら一次産品の値動きが落ち着きを取り戻すかについても、注視していく必要があります。

【市場データ】

	2015年3月末	2015年8月末	9月17日	対3月末	対8月末
日経平均株価(円)	19,206.99	18,890.48	18,070.21*	▲ 5.9%	▲ 4.3%
TOPIX(ポイント)	1,543.11	1,537.05	1,462.38*	▲ 5.2%	▲ 4.9%
NYダウ(ドル)	17,776.12	16,528.03	16,674.74	▲ 6.2%	+0.9%
S&P 500(ポイント)	2,067.89	1,972.18	1,990.20	▲ 3.8%	+0.9%
ナスダック総合指数(ポイント)	4,900.89	4,776.51	4,893.95	▲ 0.1%	+2.5%
ユーロストックス(ポイント)	377.92	340.34	339.62	▲ 10.1%	▲ 0.2%
上海総合指数(ポイント)	3,747.90	3,205.99	3,094.13*	▲ 17.4%	▲ 3.5%
S&PムンバイSENSEX指数(ポイント)	27,957.49	26,283.09	26,403.46*	▲ 5.6%	+0.5%

円/ドル(円)	120.13	121.23	119.66*	▲ 0.4%	▲ 1.3%
円/ユーロ(円)	128.91	135.90	136.57*	+5.9%	+0.5%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0731	1.1211	1.1412*	+6.3%	+1.8%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	47.60	49.20	46.72*	▲ 1.8%	▲ 5.0%

※金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.41	0.38	0.34*	▲ 0.06	▲ 0.04
米国10年国債(%)	1.92	2.22	2.19	+0.27	▲ 0.03
ドイツ10年国債(%)	0.18	0.80	0.78	+0.60	▲ 0.02
イタリア10年国債(%)	1.24	1.96	1.90	+0.66	▲ 0.06
スペイン10年国債(%)	1.21	2.11	2.09	+0.88	▲ 0.02

*日本時間で取引が開始されている市場は、9月18日の日本時間午後3時頃の値を記載しています。

※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。

第一生命保険株式会社

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 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)