

先週のポイント

・株氏は、FOMCが予想よりもハト派的な内容だったこと等から上昇。米国は最高値更新、日本も円安を受けて直近高値を更新。
・金利は、FOMCを意識して上昇する局面もあったが、スコットランドの住民投票で独立が否決されるとポジション調整から低下。
・為替は、ドル高の流れが継続。スコットランドの独立をめぐる住民投票を挟んで英ポンドは乱高下。

	2014年3月末	8月31日	9月12日	9月19日	(年度始～) 2014年3月末比	(前月末～) 8月31日比	(前週末～) 9月12日比
日経平均株価(円)	14,827.83	15,424.59	15,948.29	16,321.17	10.1%	5.8%	2.3%
TOPIX(ポイント)	1,202.89	1,277.97	1,313.72	1,331.91	10.7%	4.2%	1.4%
NYダウ(ドル)	16,457.66	17,098.45	16,987.51	17,279.74	5.0%	1.1%	1.7%
S&P 500(ポイント)	1,872.34	2,003.37	1,985.54	2,010.40	7.4%	0.4%	1.3%
ナスダック総合指数(ポイント)	4,198.99	4,580.27	4,567.60	4,579.79	9.1%	0.0%	0.3%
ユーロストックス(ポイント)	323.35	319.65	324.75	327.53	1.3%	2.5%	0.9%
上海総合指数(ポイント)	2,033.31	2,217.20	2,331.95	2,329.45	14.6%	5.1%	-0.1%
円/ドル(円)	102.99	103.89	107.37	108.99	5.8%	4.9%	1.5%
円/ユーロ(円)	141.94	136.84	138.91	139.94	-1.4%	2.3%	0.7%
ドル/ユーロ(ドル)	1.3782	1.3172	1.2938	1.2840	-6.8%	-2.5%	-0.8%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	101.58	95.96	92.27	92.41	-9.0%	-3.7%	0.2%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.64	0.49	0.57	0.56	-0.08	0.07	-0.01
米国10年国債(%)	2.72	2.34	2.61	2.57	-0.14	0.23	-0.04
ドイツ10年国債(%)	1.57	0.89	1.08	1.04	-0.52	0.15	-0.04
イタリア10年国債(%)	3.29	2.44	2.46	2.37	-0.92	-0.07	-0.09
スペイン10年国債(%)	3.23	2.23	2.35	2.20	-1.03	-0.03	-0.14

*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 高値更新

・週初は米FOMCやスコットランドの独立投票を控えて市場の様子見姿勢も根強く、積極的な売買は手控えられた。
・FOMCの結果を受け、米国の早期利上げ懸念はやや後退。金利差を意識した為替の円安推移も日本株上昇を後押しし、日経平均株価は終値で約6年10ヶ月ぶりの高値を付けた。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 輸送用機器	2.6%
	2 機械	2.6%
	3 情報・通信業	2.4%
	4 精密機器	2.3%
	5 小売業	2.2%
(下位)	1 海運業	-2.1%
	2 不動産業	-1.6%
	3 石油・石炭製品	-1.0%
	4 空運業	-0.7%
	5 非鉄金属	-0.1%

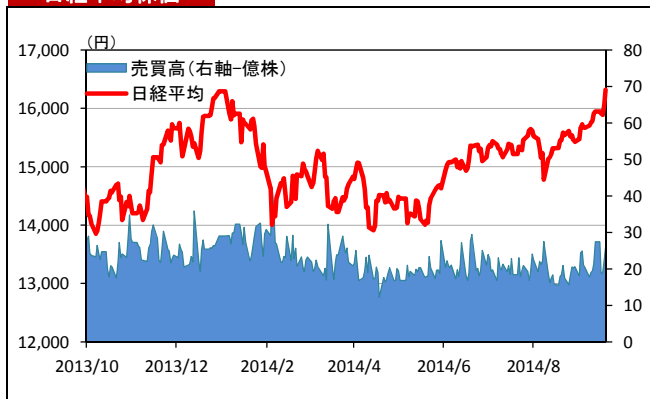
外国株式 最高値更新

(米国)
・経済指標は軒並み予想を下回ったが、注目のFOMCで低金利政策を「相当な期間」維持する方針が確認され上昇。
(中国)
・弱い経済指標やIPOへの資金流出から下落するも、中国人民銀行による流動性供給などから持ち直し。

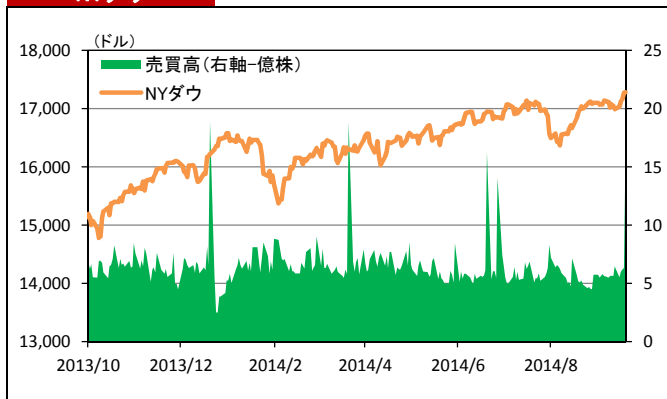
S&P500業種別騰落率

(上位)	1 電気通信サービス	3.4%
	2 ヘルスケア	2.0%
	3 素材	1.9%
	4 金融	1.5%
	5 生活必需品	1.5%
(下位)	1 情報技術	0.5%
	2 一般消費財・サービス	0.6%
	3 エネルギー	1.0%
	4 資本財・サービス	1.3%
	5 公益事業	1.5%

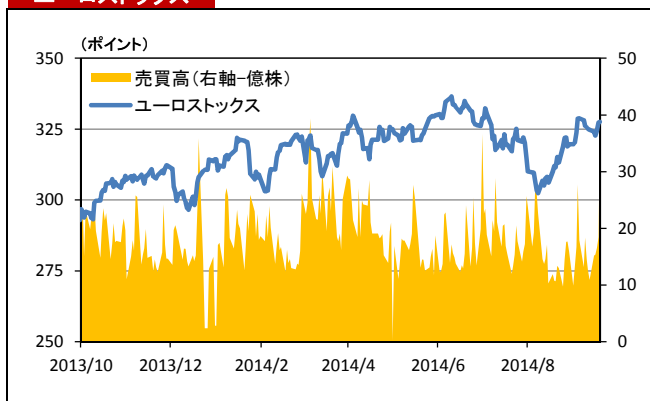
日経平均株価



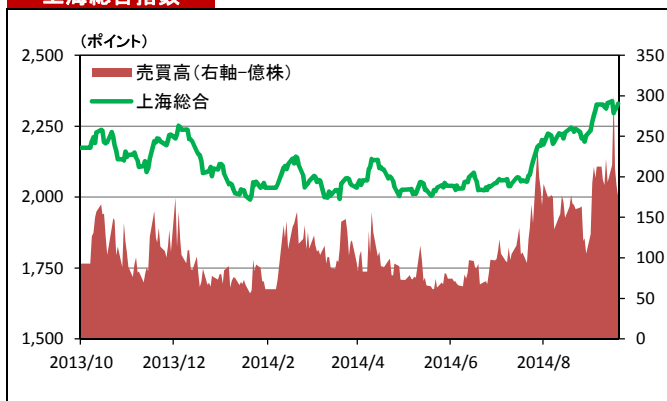
NYダウ



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

・週初は、17日の20年債入札に対する警戒感から売りが優勢となり、金利は上昇。
・週央、順調な入札結果を受け金利低下。その後円安・株高から金利上昇したが、週末には日銀国債買入オペの結果を受け金利低下。

米国金利 米国金利は低下

・週前半は、週央以降のイベントを控え小動き。
・週央には、FOMC政策金利見通しを受けて利上げペースが意識され、金利上昇したが、週末には、スコットランドの独立を問う住民投票を終え、ポジション調整などにより金利は低下した。

為替 ドル円相場はドル高

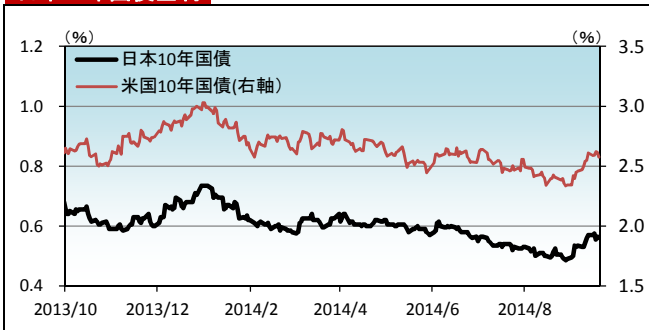
・週前半は、週央以降のイベントを控え107円台前半でもみ合い。
・週央には、FOMC政策金利見通しを受け米国金利が上昇したことから108円台までドル高が進行。週末、スコットランドの住民投票で独立反対が優勢となると、109円台前半までドル高が進行した。

日本	経済指標	期間	予測	実績
9/8	GDP(季調済/前期比/二次速報)	4-6月期	-1.8%	-1.8%
9/8	景気ウォッチャー調査(現状)	8月	51.0	47.4
9/10	機械受注(前年比)	7月	+0.5%	+1.1%

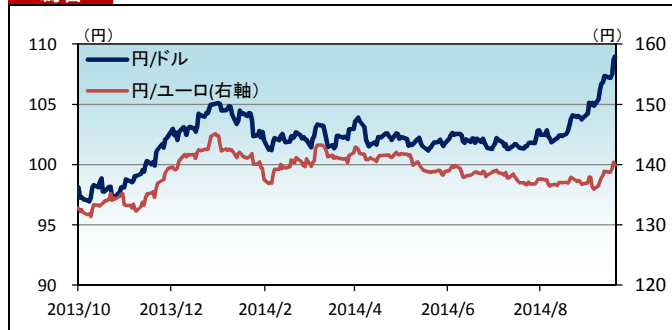
米国	経済指標	期間	予測	実績
9/11	新規失業保険申請件数	9月6日	30.0万件	31.5万件
9/12	小売売上高速報(前月比)	8月	+0.6%	+0.6%
9/12	シカン大学消費者信頼感(速報値)	9月	83.3	84.6
9/15	NY連銀製造業景気指数	9月	15.95	27.54
9/15	鉱工業生産(前月比)	8月	+0.3%	-0.1%
9/17	CPI除食品・エネルギー(前年比)	8月	+1.9%	+1.7%
9/18	新規失業保険申請件数	9月13日	30.5万件	28.0万件
9/18	住宅着工件数	8月	103.7万件	95.6万件

中国	経済指標	期間	予測	実績
9/11	消費者物価指数(前年比)	8月	+2.2%	+2.0%
9/13	鉱工業生産	8月	+8.8%	+6.9%

日米10年国債金利



為替



先週の経済指標1 TLTRO ~ 利用額は予想を大きく下回る

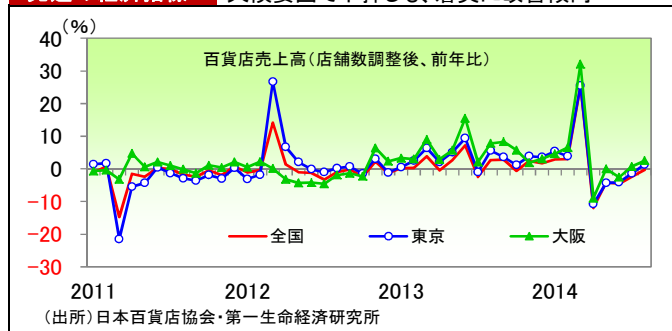
・18日実施のECB・TLTRO 第1弾では、255の金融機関に総額826億ユーロの資金供給が行われた。Bloombergの事前予想中央値は1,500億ユーロ(レンジは1,000億~3,000億ユーロ)で、期待を大きく下回る内容。

・ABSやカバードボンドの購入と併せ、今後のECBの対応に注目が集まる。ECBのスタンスが期待ほど緩和的ではないとの見方が強まると、再びユーロ高に転じる恐れも。

TLTRO ... targeted longer-term refinancing operation

ECBが2014年9月から、銀行による実体経済への融資を促進するため、資金供給の目的を限定して銀行に超低金利で期間4年の資金を貸し出す長期資金供給オペのこと。金利は借入時の主要政策金利+10bp。

先週の経済指標2 天候要因で下押しも、着実に改善傾向



FOMC

注目された文言の変更はなし、ハト派的なスタンスも利上げに向けた動きは継続

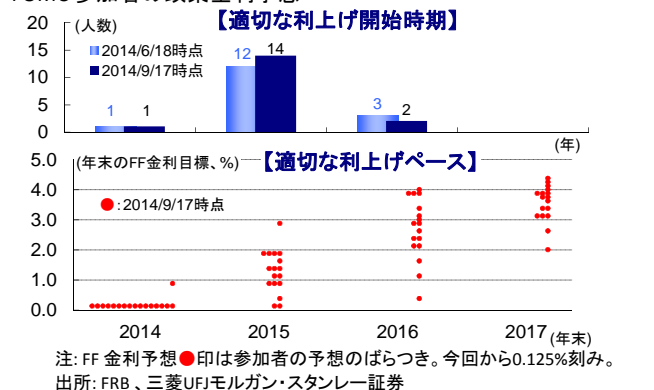
今回のFOMCのポイント

・ステートメントの文言に大きな変更なし。
「for a considerable time = 相当な期間(ゼロ金利を継続)」や「significant underutilization of labor resources = (労働市場には)かなりの緩み」等の表現が残り、事前の予想よりはハト派的内容。

・一方で、FOMC参加者の政策金利予想では、利上げペースの加速を予想する参加者が増加。2015年末の政策金利予想の分布の中央値は6月のFOMC時点の1.125%から1.375%へと0.25%上方修正。

・また、2014年、2015年の成長率見通しは下方修正。

FOMC参加者の政策金利予想



今後の見通し

利益確定売りをこなしながら下値を切り上げる展開か

・FOMCやスコットランド独立投票などのイベントを無事に通過し、内外ともにリスクを取りやすい状況。
・日本株は先週までの上昇で、日経平均の25日移動平均との乖離が4%を超えるなど、テクニカル的には過熱感が出ている。一方、為替で円安基調が継続していることや、権利付き最終売買日(25日)を前に配当取りの動きも期待され、買いも入りやすい状況。基本的には利益確定売りをこなしながら、下値を切り上げる展開を予想。今週発表される消費関連指標、週末のCPIにも注目したい。
・米国では住宅関連指標に加え、GDP確報値にも注目。GDPの上方修正幅が大きければドル高が一層進む可能性もある。

※ 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
9/22	日	8月チェーンストア販売統計	
9/22	日	8月コンビニエンスストア統計	
9/22	米	8月中古住宅販売件数(百万件)	5.2
9/23	中	9月HSBC製造業PMI	50
9/25	日	8月企業向けサービス価格指数(前年比)	3.7%
9/25	日	安倍首相国連総会で演説	
9/26	日	8月全国消費者物価指数(前年比)	3.3%
9/26	米	4-6月期GDP確定値	4.6%

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)