

先週のポイント

・原油安による世界経済の減速懸念から投資家心理は悪化し、世界的にリスクオフの動きが広がった。安全資産の円に逃避需要が高まり、日経平均は一時心理的節目の17,000円を割り込んだ。FOMCで早期の利上げを行わないと伝わったことや、原油安が一服したことから金融政策の先行き安心感が広がり、週末にかけて株価は上昇。ドル円は前週末比ほぼ横ばいまで戻した。

	2014年3月末	11月30日	12月12日	12月19日	(年度始～) 2014年3月末比	(前月末～) 11月30日比	(前週末～) 12月12日比
日経平均株価(円)	14,827.83	17,459.85	17,371.58	17,621.40	18.8%	0.9%	1.4%
TOPIX(ポイント)	1,202.89	1,410.34	1,399.65	1,409.61	17.2%	-0.1%	0.7%
NYダウ(ドル)	16,457.66	17,828.24	17,280.83	17,804.80	8.2%	-0.1%	3.0%
S&P 500(ポイント)	1,872.34	2,067.56	2,002.33	2,070.65	10.6%	0.1%	3.4%
ナスダック総合指数(ポイント)	4,198.99	4,791.63	4,653.60	4,765.38	13.5%	-0.5%	2.4%
ユーロストックス(ポイント)	323.35	327.56	310.99	318.44	-1.5%	-2.8%	2.4%
上海総合指数(ポイント)	2,033.31	2,682.84	2,938.17	3,108.60	52.9%	15.9%	5.8%
円/ドル(円)	102.99	118.69	118.55	119.43	16.0%	0.6%	0.7%
円/ユーロ(円)	141.94	147.96	147.73	146.46	3.2%	-1.0%	-0.9%
ドル/ユーロ(ドル)	1.3782	1.2466	1.2462	1.2263	-11.0%	-1.6%	-1.6%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	101.58	66.15	57.81	56.52	-44.4%	-14.6%	-2.2%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.64	0.42	0.40	0.35	-0.29	-0.07	-0.05
米国10年国債(%)	2.72	2.16	2.08	2.16	-0.56	0.00	0.08
ドイツ10年国債(%)	1.57	0.70	0.62	0.59	-0.97	-0.11	-0.03
イタリア10年国債(%)	3.29	2.03	2.06	1.95	-1.34	-0.08	-0.11
スペイン10年国債(%)	3.23	1.90	1.88	1.70	-1.53	-0.19	-0.18

*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 上昇

・米株安や原油安による金融市場の混乱を懸念し、為替は円高方向に推移。日経平均は一時17,000円を割り込んだ。
・もともと、米FOMCで早期の利上げを見送ったことや、ロシアルーブル、原油の下落が一服したことから過度な警戒感が後退し、週末にかけて続伸した。

東証33業種別騰落率

(上位)	1	鉱業	6.9%
	2	パルプ・紙	4.0%
	3	陸運業	3.9%
	4	石油・石炭製品	3.3%
	5	ゴム製品	3.2%
(下位)	1	空運業	-1.8%
	2	化学	-1.3%
	3	繊維製品	-0.6%
	4	卸売業	-0.3%
	5	電気機器	-0.2%

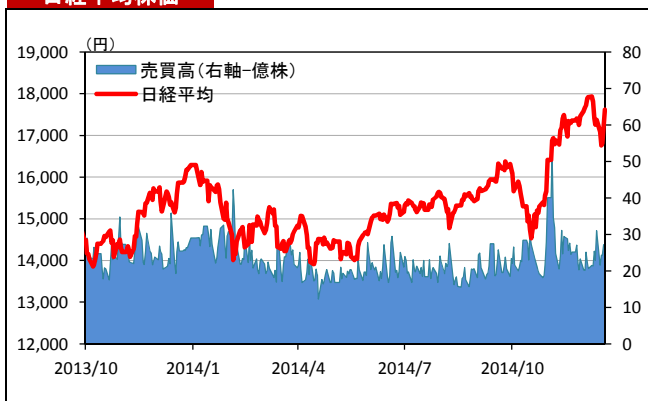
外国株式 上昇

・(米国) 週前半は、原油安やロシアで利上げ後もルーブル安が進んだことから軟調な展開となったが、FOMC声明やイエレン議長の発言を受けて金融政策への不透明感が後退し、月初の水準まで戻した。
・(中国) 低水準となった製造業PMIなどを背景に、金融緩和期待が高まり上昇。

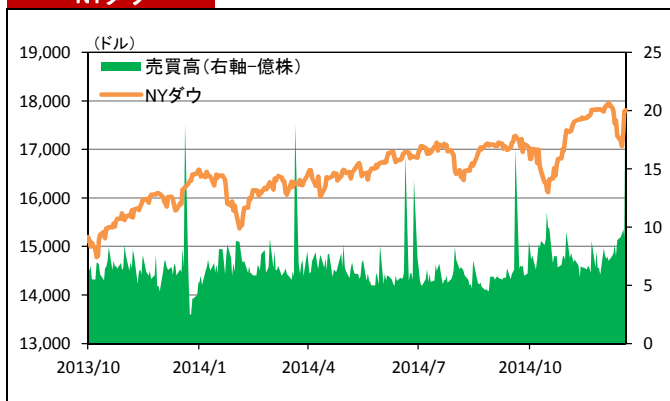
S&P500業種別騰落率

(上位)	1	エネルギー	9.7%
	2	素材	5.0%
	3	電気通信サービス	3.8%
	4	資本財・サービス	3.7%
	5	ヘルスケア	3.0%
(下位)	1	一般消費財・サービス	1.7%
	2	生活必需品	2.1%
	3	公益事業	2.8%
	4	金融	2.9%
	5	情報技術	2.9%

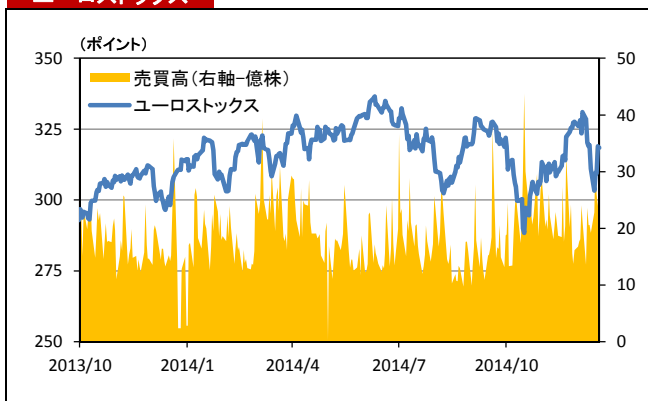
日経平均株価



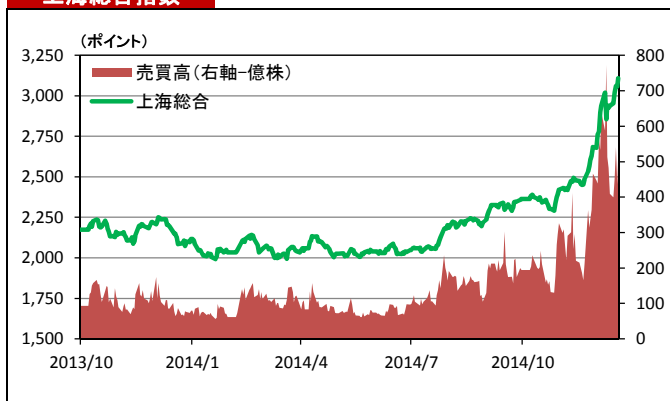
NYダウ



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

・長期金利は週を通して低下。好調な需給環境が続き、上値を追う展開となった。日銀の国債買入オペや18日の20年債入札の内容が需給の良好さを示した。超長期ゾーンが買い進まれ、イールドカーブはフラットニングした。

米国金利 米国金利は上昇

・週前半は、原油価格の更なる下落懸念を受け、インフレ低下見通しから一時2%近辺まで金利低下したものの、17日のFOMCの声明文などを受けて、金融政策に対する安心感が広がり株高が進んだことから、金利上昇した。

為替 ドル円相場はドル高

・週初にドル円は119円台を付けたものの、16日には原油相場の下落からリスク回避姿勢が強まり、一時115円台後半まで円高が進行した。しかし、17日のFOMC声明文発表やイエレンFRB議長記者会見を受けて、119円台を回復した。

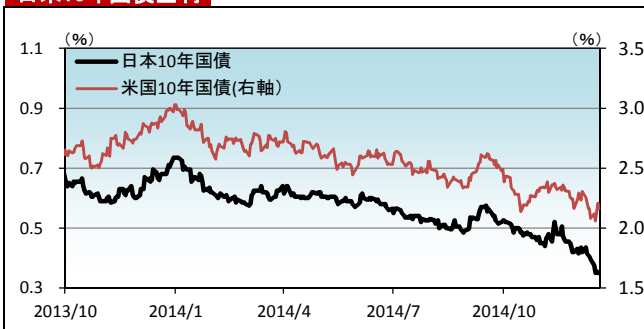
日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
12/8	景気ウエッジ調査先行き	11月	47.0	44.0	×
12/11	機械受注(船電除/前月比)	10月	-1.7%	-6.4%	×
12/15	日銀短観 大企業製造業	12月	13	12	×
12/16	マークイット/JMMA日本製造業PMI(速報値)	12月	-	52.1	-
12/17	貿易収支	11月	-9,920億円	-8,919億円	○

米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
12/11	小売売上高(前月比)	11月	+0.4%	+0.7%	○
12/11	新規失業保険申請件数	12月6日	29.7万件	29.4万件	○
12/12	ミシガン大学消費者信頼感(速報値)	12月	89.5	93.8	○
12/15	鉱工業生産(前月比)	11月	+0.7%	+1.3%	○
12/16	マークイット米国製造業PMI(速報値)	12月	55.2	53.7	×
12/17	CPI除食品・エネルギー(前年比)	11月	+1.8%	+1.7%	×
12/18	新規失業保険申請件数	12月13日	29.5万件	28.9万件	○

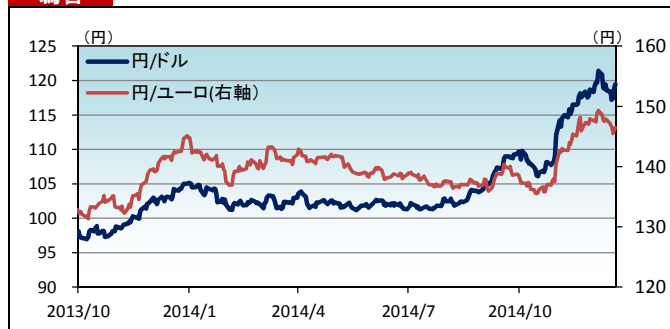
欧州	経済指標	期間	予測	実績	判定
12/16	マークイット ユーロ圏製造業PMI(速報値)	12月	50.5	50.8	○
12/16	独ZEW調査(期待)	12月	20.0	34.9	○

中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
12/10	消費者物価指数(前年比)	11月	+1.6%	+1.4%	×
12/12	小売売上高(前年比)	11月	+11.5%	+11.7%	○
12/16	HSBC中国製造業PMI(速報値)	12月	49.8	49.5	×

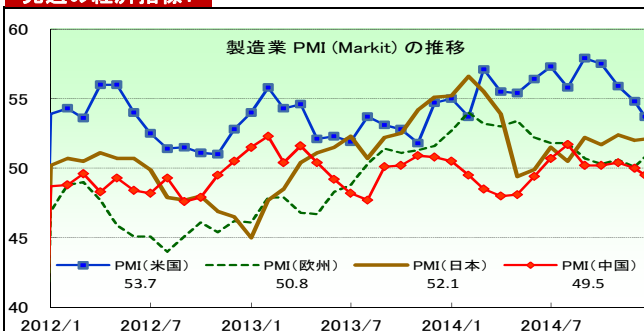
日米10年国債金利



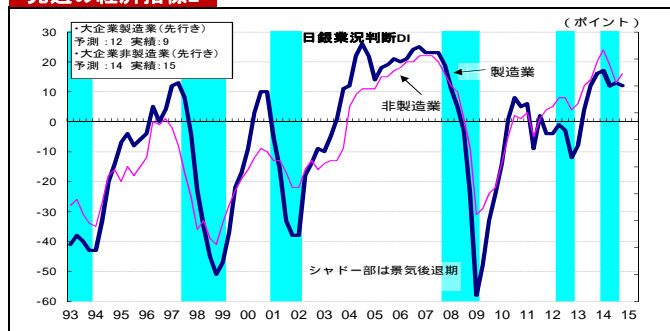
為替



先週の経済指標1



先週の経済指標2



(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」・第一生命経済研究所

米FOMCの内容について

FOMC経済見通し(2014/12/17)					
指標	2014/4Q	2015/4Q	中心傾向 2016/4Q	2017/4Q	長期
実質GDP(前年比、%)	2.3 - 2.4 (2.35)	2.6 - 3.0 (2.80)	2.5 - 3.0 (2.75)	2.3 - 2.5 (2.40)	2.0 - 2.3 (2.15)
2014/9見通し	2.0 - 2.2 (2.10)	2.6 - 3.0 (2.80)	2.6 - 2.9 (2.75)	2.3 - 2.5 (2.40)	2.0 - 2.3 (2.15)
失業率(期中平均、%)	5.8 - 5.8 (5.80)	5.2 - 5.3 (5.25)	5.0 - 5.2 (5.10)	4.9 - 5.3 (5.10)	5.2 - 5.5 (5.35)
2014/9見通し	5.9 - 6.0 (5.95)	5.4 - 5.6 (5.50)	5.1 - 5.4 (5.25)	4.9 - 5.3 (5.10)	5.2 - 5.5 (5.35)
PCEインフレ(前年比、%)	1.2 - 1.3 (1.25)	1.0 - 1.6 (1.30)	1.7 - 2.0 (1.85)	1.8 - 2.0 (1.90)	2.0
2014/9見通し	1.5 - 1.7 (1.60)	1.6 - 1.9 (1.75)	1.7 - 2.0 (1.85)	1.9 - 2.0 (1.95)	2.0
コアPCEインフレ(前年比、%)	1.5 - 1.6 (1.55)	1.5 - 1.8 (1.65)	1.7 - 2.0 (1.85)	1.8 - 2.0 (1.90)	-
2014/9見通し	1.5 - 1.6 (1.55)	1.6 - 1.9 (1.75)	1.8 - 2.0 (1.90)	1.9 - 2.0 (1.95)	-
全参加者の予想値の中央値					
FF金利誘導目標(年末、%)	0.125	1.125	2.500	3.625	3.75
2014/9見通し	0.125	1.375	2.875	3.750	3.75

注: 中心傾向は最上位と最下位の各3つを除いたもの(カッコ内はその中央値)。見通しは各人が適切と考える金融政策のもとでの期待値。長期見通し(5~6年先)は、適切な金融政策のもとで収束すると各人が考える数値(成長率は潜在成長率、失業率は自然失業率に相当、インフレは目標値)。年末のFF金利予想は誘導目標レンジの中央値または目標水準(0.125%刻み)。

(出所) FRB, MUMSS

今後の見通し

材料は乏しいながらもじり高の展開か

・先週は17日の米FOMCを経て、当面の利上げに対する懸念が後退。投資家のリスク回避姿勢が和らぎ先進国株中心にショートカバーの展開となった。今週はクリスマス休暇の影響から全般薄利が予想されるが、買入しの地合いが継続する展開を予想する。

・一方、先週末も新興国の株価の戻りは鈍い。特に原油安に伴う通貨急落対応で大幅な利上げに踏み切ったロシアは、通貨・株価が急落。1998年のロシア危機も連想されるなど週末の買入しも鈍い。インドネシアルピア、インドルピー、オーストラリアドルなどの資源国通貨の戻りも限定的であった。世界経済は、結局、好調な米国景気のみ依存する構図であり、相場の中期的な危うさは払拭できていない。当面は、原油を中心とした資源価格の下げ止まりが、「リスクオン」継続のポイントと考えている。

※ 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
12/22	米	11月中古住宅販売件数(百万件)	5.15
12/23	米	7-9月期GDP(前期比、確定値)	4.4%
12/23	ギリシャ	大統領選出投票	-
12/23	米	11月PCEデフレーター(前月比)	0.0%
12/23	米	11月新築住宅販売件数(千件)	455

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)