

## 先週のポイント

特別勘定運用部  
2015年11月2日号

日米の金融政策イベントは、大きな波乱なく通過。米FOMC前後に株価が大きく上下する局面があったものの、米国株は前週末比ではほぼ横ばい。日銀金融政策決定会合では追加緩和見送りとなったが、市場の反応は限定的だった。また、中国では政策金利の引き下げが実施され、5中全会では一人っ子政策の見直し等が発表されたが、利益確定売りも多く、株価の上昇には繋がらなかった。

	2015年3月末	9月30日	10月23日	10月30日	(年度始～) 2015年3月末比	(前月末～) 9月30日比	(前週末～) 10月23日比
日経平均株価(円)	19,206.99	17,388.15	18,825.30	19,083.10	-0.6%	9.7%	1.4%
TOPIX(ポイント)	1,543.11	1,411.16	1,547.84	1,558.20	1.0%	10.4%	0.7%
NYダウ(ドル)	17,776.12	16,284.70	17,646.70	17,663.54	-0.6%	8.5%	0.1%
S&P 500(ポイント)	2,067.89	1,920.03	2,075.15	2,079.36	0.6%	8.3%	0.2%
ナスダック総合指数(ポイント)	4,900.89	4,620.17	5,031.86	5,053.75	3.1%	9.4%	0.4%
ユーロストックス(ポイント)	377.92	324.85	356.28	355.56	-5.9%	9.5%	-0.2%
上海総合指数(ポイント)	3,747.90	3,052.78	3,412.43	3,382.56	-9.7%	10.8%	-0.9%
円/ドル(円)	120.13	119.88	121.47	120.62	0.4%	0.6%	-0.7%
円/ユーロ(円)	128.91	133.99	133.84	132.75	3.0%	-0.9%	-0.8%
ドル/ユーロ(ドル)	1.0731	1.1177	1.1018	1.1006	2.6%	-1.5%	-0.1%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	47.60	45.09	44.60	46.59	-2.1%	3.3%	4.5%

\*金利は変化幅

日本10年国債(%)	0.41	0.36	0.30	0.31	-0.10	-0.05	0.01
米国10年国債(%)	1.92	2.04	2.09	2.14	0.22	0.11	0.06
ドイツ10年国債(%)	0.18	0.59	0.51	0.52	0.34	-0.07	0.01
イタリア10年国債(%)	1.24	1.73	1.50	1.48	0.24	-0.24	-0.02
スペイン10年国債(%)	1.21	1.89	1.64	1.67	0.46	-0.22	0.04

\*市場が休日の場合は前営業日の数値を記載しています。

(出所)Bloomberg

## 先週の市場動向(内外株式)

## 国内株式 上昇

・中国の追加金融緩和や好決算銘柄の上昇が相場を押し上げ、底堅い展開となった。  
・週末には日銀金融政策の現状維持が決定されたが、失望売りは限定的。結果発表後に騰勢を強める動きも見られ週間では続伸。およそ2ヶ月ぶりに1万9000円台を回復。

## 東証33業種別騰落率

(上位)	1 医薬品	6.3%
	2 精密機器	5.6%
	3 空運業	4.5%
	4 化学	2.3%
	5 サービス業	1.8%
(下位)	1 その他製品	-5.2%
	2 海運業	-4.5%
	3 鉱業	-3.8%
	4 鉄鋼	-3.4%
	5 証券業等	-2.4%

(出所)Bloomberg

## 外国株式 まちまち

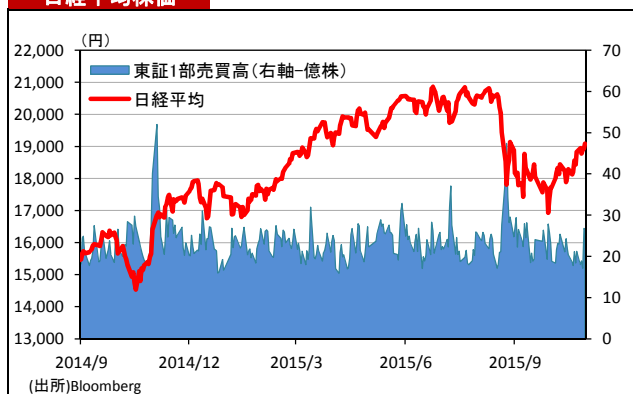
(米国)週初はFOMCを控え軟調に推移。FOMCを受け、年内利上げの可能性が高まり一時下落するものの、海外情勢への警戒感が和らいだこと等から反発し週間では上昇。  
(中国)5中全会が開幕し、政策期待が相場を下支えたものの、利益確定売りを受け週間では下落。

## S&amp;P500業種別騰落率

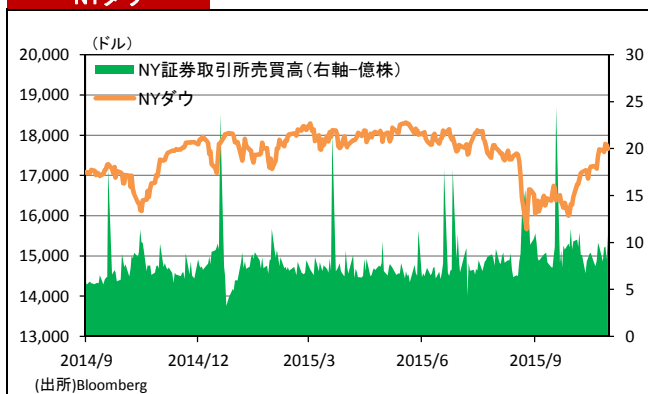
(上位)	1 ヘルスケア	3.1%
	2 一般消費財・サービス	1.7%
	3 素材	0.7%
	4 電気通信サービス	0.4%
	5 金融	-0.3%
(下位)	1 公益事業	-1.9%
	2 生活必需品	-1.6%
	3 資本財・サービス	-0.7%
	4 エネルギー	-0.5%
	5 情報技術	-0.5%

(出所)Bloomberg

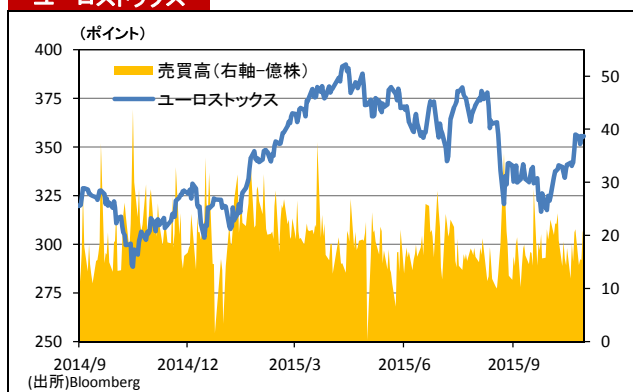
## 日経平均株価



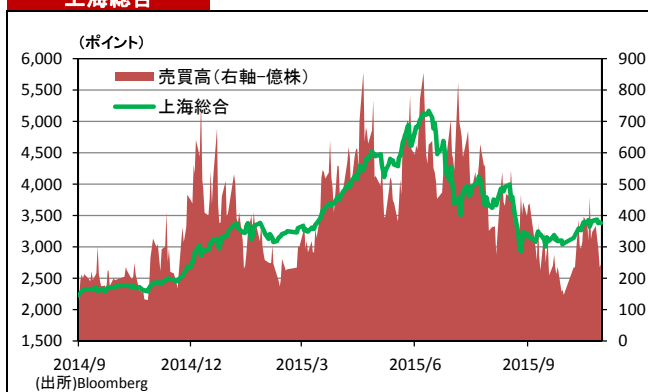
## NYダウ



## ユーロストックス



## 上海総合



## 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、国内外で株式相場が堅調に推移したことなどから金利は上昇。しかし週中には、好調な40年債入札結果や米国金利の低下などを背景に、一時0.3%割れの水準まで金利低下。週末には、日銀による金融政策据え置き決定などを受けて金利は上昇。

### 米国金利 米国金利は上昇

・週前半、米経済指標が市場予想を下回ったことなどから金利は低下。その後はFOMCを控えて様子見姿勢が続いたが、週中には、FOMCを受けて金利は上昇。その後も、米国株式相場の反発などから2.1%台まで金利は上昇した。

### 為替 ドル円相場はドル安

・週前半、欧米金利の低下や米経済指標の軟調な結果を受け120円台半ばまでドル安が進行。週中には、FOMCを受けて121円台前半までドル高となったものの、週末には日銀が金融政策の維持を決定したことから一時120円台前半までドル安が進行。

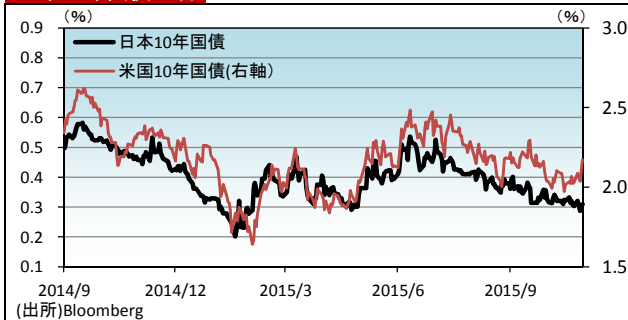
日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
10/21	貿易収支	9月	870億円	-1,145億円	x
10/29	鉱工業生産(前月比/速報値)	9月	-0.8%	+1.0%	○
10/30	全国CPI(前年比)	9月	0.0%	0.0%	-

米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
10/20	住宅着工件数	9月	114.2万件	120.6万件	○
10/22	新規失業保険申請件数	10月17日	26.5万件	25.9万件	○
10/22	中古住宅販売件数	9月	539万件	555万件	○
10/26	新築住宅販売件数	9月	54.9万件	46.8万件	x
10/27	耐久財受注(前月比)	9月	-1.5%	-1.2%	○
10/27	消費者信頼感指数	10月	102.9	97.6	x
10/29	新規失業保険申請件数	10月24日	26.5万件	26.0万件	○
10/29	GDP(年率/前期比/速報値)	7-9月期	+1.6%	+1.5%	x

中国	経済指標	期間	予測	実績	判定
10/19	小売売上高(前年比)	9月	+10.8%	+10.9%	○
10/19	鉱工業生産(前年比)	9月	+6.0%	+5.7%	x
10/19	固定資産投資(除農林部/年初来/前年比)	9月	+10.8%	+10.3%	x
10/19	GDP(前年比)	7-9月期	+6.8%	+6.9%	○

(出所)Bloomberg

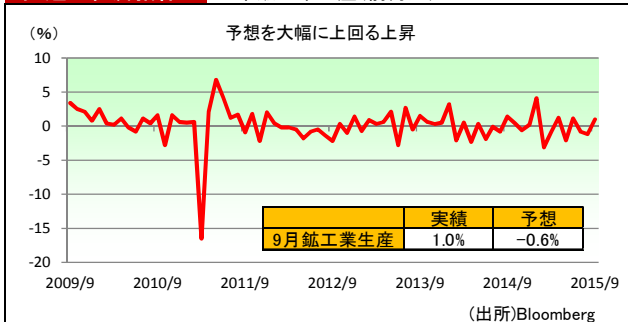
### 日米10年国債金利



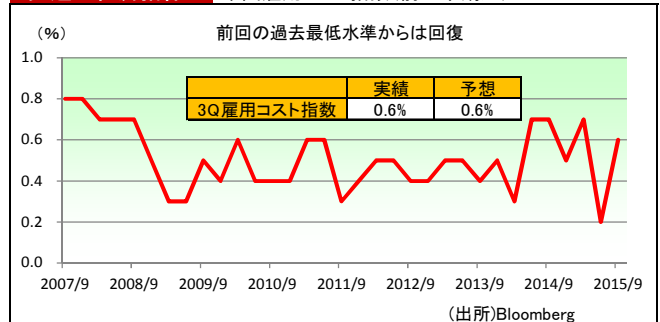
### 為替



### 先週の経済指標1 日本鉱工業生産(前月比)



### 先週の経済指標2 米国雇用コスト指数(前四半期比)



## 米国・日本の金融政策

### 【米国】FOMC(10/27~28)のポイント

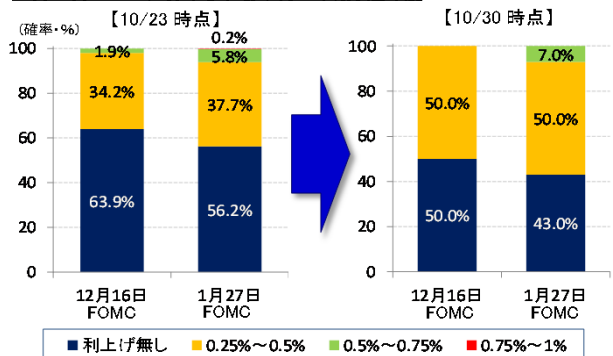
- ・「12月のFOMCで利上げが適切に検討」という文言を声明文に挿入、**「当面利上げなし」とする市場の見方を牽制**。→ タカ派な印象
- ・その他は概ね予想通りの内容。
  - ・政策金利の据え置き
  - ・償還債券の再投資を継続
  - ・景気・雇用判断の維持
  - ・インフレ見通しに大きな変更なし

### 【日本】金融政策決定会合(10/30)のポイント

- ・物価見通し大幅下方修正も、**追加緩和は見送り**。
- ・物価上昇率2%達成は2016年度前半から後半へと半年後ズレ。

(出所) Bloomberg、その他報道資料

### 12月・1月 FOMCにおける市場の利上げ織り込み度



### 今後の見通し

#### ファンダメンタルズと利上げ見通しの綱引きが続く、方向感が出にくい

・先週のFOMCでは予想以上に12月の利上げに含みを持たせる内容となった。米国では今週、2日のISM製造業や6日の雇用統計等、注目度の高い経済指標が発表される。株式市場は指標を材料に上下しようが、ファンダメンタルズの強さは利上げ前倒しを想起させ、弱ければ緩和継続の期待感に繋がるため、当面は方向感が出にくい状況が続こう。

・一方、国内では引き続き企業決算が多く、個別銘柄の物色が強まる展開となろう。また、大型IPOの郵政グループ3社が4日上場となる。これらが好スタートを切れば、株式市場全体のセンチメント改善に繋がる。

・その他では2日発表の中国PMIに注目したい。市場では4ヶ月ぶりの改善が予想されており、予想通りとなれば、中国の過度な景気減速懸念を和らげる材料として内外の株式市場で好感されよう。

※ 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。 お問い合わせ先: 特別勘定運用部

※ 最終ページのご連絡事項についてよくお読み下さい。

### 今週の注目イベントなど

日付	国	イベント	予測値
11/2	中	10月 製造業PMI	47.6
11/2	米	10月 ISM製造業景況指数	50.0
11/3	欧	ドラギECB総裁講演	-
11/4	米	10月 ADP雇用統計(千人)	180
11/4	米	10月 ISM非製造業景況指数	56.5
11/6	日	黒田日銀総裁講演	-
11/6	米	10月 非農業部門雇用者数変化(千人)	180
11/8	中	10月 貿易収支(十億ドル)	59.45

(出所)Bloomberg等

## 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)