

2016年9月21日

特別勘定運用部

日銀の金融緩和強化の新たな枠組み 「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の内容について

【サマリー】

- 日銀は9月20、21日に金融政策決定会合を開催し、これまでの金融緩和政策に対する「総括的な検証」の結果を公表。マイナス金利は▲0.1%に据え置かれていましたが、新たな金融緩和の枠組みとして、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の導入を決定しました。
- 「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」では、長短金利の操作を行う①「イールドカーブ（利回り曲線）・コントロール」の実施、および消費者物価上昇率の実績値が安定的に2%の物価安定目標を超えるまでマネタリーベースの拡大方針を継続する②「オーバーシュート型コミットメント」を導入。これまでの③資産買入れ方針にも微修正を加えつつ、フォワード・ガイダンスの強化が示されました。
- 金融市場調節目標について、これまでのマネタリーベースにイールドカーブが加わり、金融政策の枠組みが強化されたといえます。

【政策のポイント】

- ① イールドカーブ・コントロール（長短金利操作）
 - これまでの短期金利に加え、長期金利にも金利目標を設定。
 - 短期金利は、当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用（前回から変わらず）。
 - 長期金利は、10年国債金利が概ね現状程度（0%程度）で推移するよう長期国債の買入れを実施。
 - 長短金利操作のための新型オペとして、国債買入れの指値オペを導入。
 - 固定金利資金供給オペ期間は1年から10年に延長。
- ② オーバーシュート型コミットメント
 - 2%の物価安定目標の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続すると明言。
 - マネタリーベース残高は、イールドカーブ・コントロールのもとで短期的には変動するが、コアCPIの前年比上昇率が安定的に2%を超えるまで拡大方針を継続。
- ③ 資産買入れ方針
 - 国債買入れ額は概ね現状ペース（年間残高増加額80兆円）を目処としつつ、金利操作方針を実現するように運営。なお、7-12年としてきた平均残存期間を撤回し、上記長短金利の誘導方針を実現するために柔軟に実施。
 - ETF（年間6兆円）、J-REIT（年間900億円）の年間購入額は維持。
 - ETFにつき、年間買入額5.7兆円（貸金・設備投資ETFを除く）のうち2.7兆円をTOPIX連動型とする。現行の買入れが日経225型ETFに偏重しているという市場の批判に応えた形。
 - CP（残高2.2兆円）、社債（残高3.2兆円）について変化なし。

➤ マーケットの反応

- 市場には政策据え置きを観測もあったため、今回の決定直後には、為替は円安米ドル高、日経平均株価は上昇、10年国債利回りは上昇する展開となりました。
- 日本株では、長期金利の上昇を好感し、銀行や生命保険株などが主導する形でTOPIXと日経平均株価が上昇しました。
- また、米ドル/円は1米ドル=102円台半ばまで円安米ドル高が進行し、10年国債利回りは一時2016年3月以来のプラス圏に回復しましたが、その後は0%を挟んだ動きとなっています。

➤ 今後の市場見通し

- 今回の新しい金融緩和策により、日銀は国債市場に対する支配力を強める形となり、国債利回りの変動率は当面抑制されることが予想されます。
- また、今回の政策により長期金利の過度な低下懸念は後退し、本邦金融機関の業況感は改善するものと思われる、一旦銀行・保険株の買戻しが進むことが想定されます。
- 一方で、日銀による金融政策の手詰まり感も意識される段階に入り、中期的にはリスク性資産の変動率上昇も懸念されます。

【市場データ】

	2016年3月末	9月20日	9月21日	対3月末	9月20日比
日経平均株価(円)	16,758.67	16,492.15	16,807.62*	+0.3%	+1.9%
TOPIX(ポイント)	1,347.20	1,316.97	1,352.67*	+0.4%	+2.7%
NYダウ(ドル)	17,685.09	18,129.96	18,129.96	+2.5%	-
S&P 500(ポイント)	2,059.74	2,139.76	2,139.76	+3.9%	-
ナスダック総合指数(ポイント)	4,869.85	5,241.35	5,241.35	+7.6%	-
ユーロストックス(ポイント)	321.54	321.55	321.55	+0.0%	-
FTSE100指数	6,174.90	6,830.79	6,830.79	+10.6%	-
上海総合指数(ポイント)	3,003.92	3,023.00	3,032.14*	+0.9%	+0.3%
S&PムンバイSENSEX指数(ポイント)	25,341.86	28,523.20	28,663.83*	+13.1%	+0.5%

円/ドル(円)	112.57	101.70	102.58*	▲ 8.9%	+0.9%
円/ユーロ(円)	128.11	113.41	114.21*	▲ 10.9%	+0.7%
円/英ポンド(円)	161.66	132.10	133.05*	▲ 17.7%	+0.7%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1380	1.1151	1.1133*	▲ 2.2%	▲ 0.2%
ドル/英ポンド(ドル)	1.4360	1.2988	1.2969*	▲ 9.7%	▲ 0.1%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	38.34	43.44	44.88*	+17.1%	+3.3%

※金利は変化幅

日本10年国債(%)	▲ 0.03	▲ 0.06	▲ 0.02*	+0.01	+0.04
米国10年国債(%)	1.77	1.69	1.71*	▲ 0.06	+0.02
英国10年国債(%)	1.42	0.81	0.81	+0.61	-
ドイツ10年国債(%)	0.15	▲ 0.02	▲ 0.02	▲ 0.17	-
イタリア10年国債(%)	1.22	1.25	1.25	+0.03	-
スペイン10年国債(%)	1.44	0.98	0.98	▲ 0.45	-

*9月21日の日本時間午後15時00分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。

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第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	債券 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%	0.590%	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%	0.210%	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	債券 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%	0.430%	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%	0.210%	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総合口および債券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、リスク分散を高度に行うために新興国国債、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います。投資対象の詳細については、「ご契約のしおり」および別途資料にてご案内申し上げます。

【特別勘定特約 債券総合口の投資対象について】

債券総合口では、リスク分散を高度に行うために先進国国債(日本含む)、新興国国債、グローバル社債を投資対象とするため私募投資信託を用いて運用を行います。投資対象の詳細については、「ご契約のしおり」および別途資料にてご案内申し上げます。

【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)