

先週のポイント

日銀金融政策決定会合における「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の導入決定や、米FOMCにおける9月利上げ見送り決定を受け、日本株、米国株はともに上昇。一方で為替相場は乱高下し、ドル円相場は一時102円台後半まで円安ドル高が進行するも、その後は反落し100円割れに迫った。また、国内長期金利は約半年ぶりにプラスへ浮上する場面もあったが、その後は低下に転じた。

	2016年3月末	8月31日	9月16日	9月23日	(年度始～) 2016年3月末比	(前月末～) 8月31日比	(前週末～) 9月16日比
日経平均株価(円)	16,758.67	16,887.40	16,519.29	16,754.02	0.0%	-0.8%	1.4%
TOPIX(ポイント)	1,347.20	1,329.54	1,311.50	1,349.56	0.2%	1.5%	2.9%
NYダウ(ドル)	17,685.09	18,400.88	18,123.80	18,261.45	3.3%	-0.8%	0.8%
S&P 500(ポイント)	2,059.74	2,170.95	2,139.16	2,164.69	5.1%	-0.3%	1.2%
ナスダック総合指数(ポイント)	4,869.85	5,213.22	5,244.57	5,305.75	9.0%	1.8%	1.2%
ユーロストックス(ポイント)	321.54	325.76	318.22	327.95	2.0%	0.7%	3.1%
上海総合指数(ポイント)	3,003.92	3,085.49	3,002.85	3,033.90	1.0%	-1.7%	1.0%
円/ドル(円)	112.57	103.43	102.29	101.02	-10.3%	-2.3%	-1.2%
円/ユーロ(円)	128.11	115.40	114.10	113.37	-11.5%	-1.8%	-0.6%
ドル/ユーロ(ドル)	1.1380	1.1157	1.1155	1.1223	-1.4%	0.6%	0.6%
WTI 原油先物(ドル/バレル)	38.34	44.70	43.03	44.48	16.0%	-0.5%	3.4%

*金利は変化幅

日本10年国債(%)	-0.03	-0.06	-0.04	-0.05	-0.02	0.02	-0.01
米国10年国債(%)	1.77	1.58	1.69	1.62	-0.15	0.04	-0.07
ドイツ10年国債(%)	0.15	-0.07	0.01	-0.08	-0.24	-0.02	-0.09
イタリア10年国債(%)	1.22	1.15	1.34	1.21	-0.01	0.07	-0.13
スペイン10年国債(%)	1.44	1.01	1.08	0.97	-0.47	-0.05	-0.11

*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

・水曜の日銀金融政策決定会合で「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の導入が発表され、株式市場ではこれを好感し金融株中心に上昇した。
・その後、米FOMCが9月利上げを見送ったことで為替市場では円高・ドル安が進行し、輸出関連株を中心に下落したものの、週間では上昇となった。

東証33業種別騰落率

(上位)	1 銀行業	5.7%
	2 海運業	4.4%
	3 コム製品	4.2%
	4 情報・通信業	3.9%
	5 陸運業	3.7%
(下位)	1 倉庫・運輸関連業	0.6%
	2 鉄鋼	1.2%
	3 空運業	1.4%
	4 輸送用機器	1.5%
	5 不動産業	1.6%

(出所)Bloomberg

外国株式 上昇

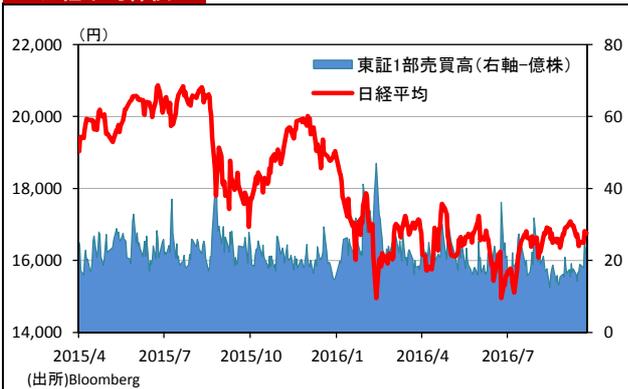
(米国)FOMCにて政策金利が据え置かれ、今後の利上げペースも一段と緩やかになる方針が確認されたことを好感し、株価は週間で上昇。
(中国)中国人民銀行が大規模な流動性供給を実施したことや米国の9月利上げ見送りから、週を通して強含みで推移し、株価は週間で上昇。

S&P500業種別騰落率

(上位)	1 不動産	4.3%
	2 公益事業	3.4%
	3 電気通信サービス	1.9%
	4 資本財・サービス	1.8%
	5 一般消費財・サービス	1.4%
(下位)	1 エネルギー	0.1%
	2 情報技術	0.4%
	3 金融	0.8%
	4 生活必需品	1.0%
	5 素材	1.2%

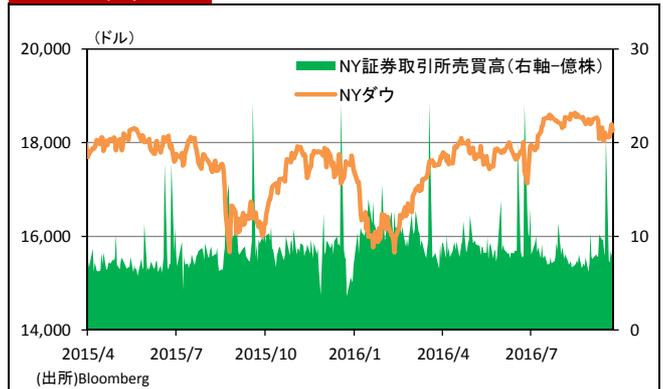
(出所)Bloomberg

日経平均株価



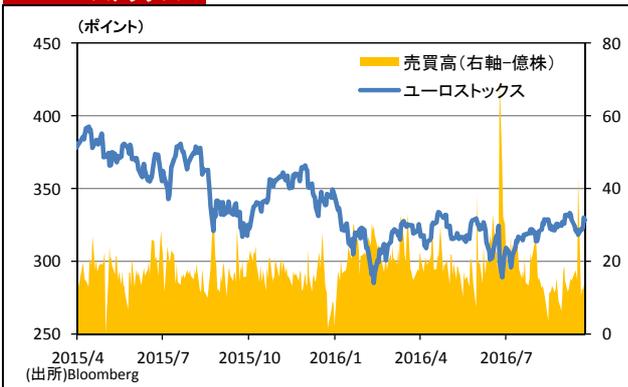
(出所)Bloomberg

NYダウ



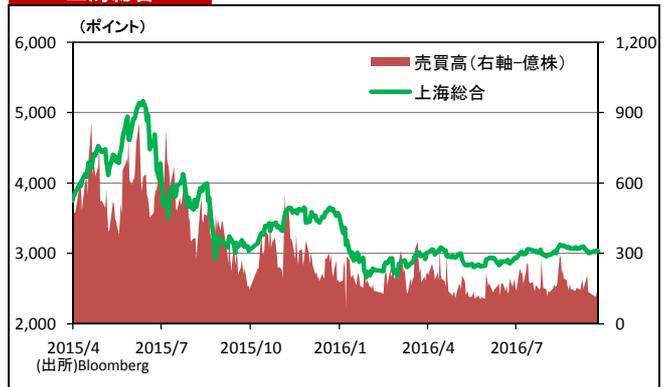
(出所)Bloomberg

ユーロストックス



(出所)Bloomberg

上海総合



(出所)Bloomberg

先週の市場動向(内外金利、為替、経済指標)

国内金利 金利低下
 21日の金融政策決定会合で、日銀が「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の導入を決定したことから、金利は一時、半年ぶりにプラス圏に上昇。しかし週末には、日銀買入オペにて超長期ゾーンの買入が当面減額されないとの見方から、金利は低下に転じた。

米国金利 金利低下
 FOMCを控えて金利は1.7%を中心とした小動きが継続したものの、FOMCで利上げ見送りとなったことから金利は低下。その後も、米中古住宅販売件数などの経済指標が市場予想を下回ったことから、金利は1.6%台前半まで低下した。

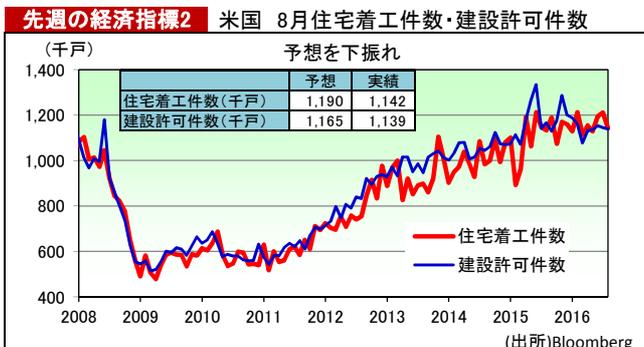
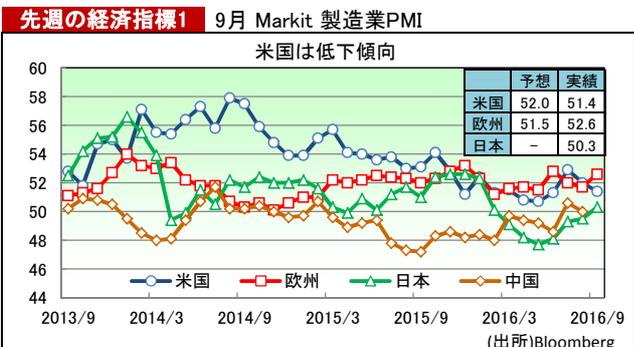
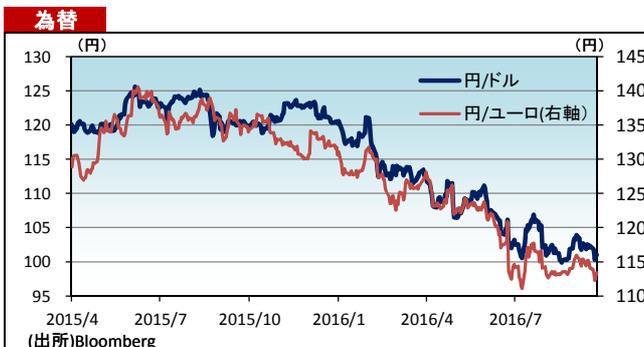
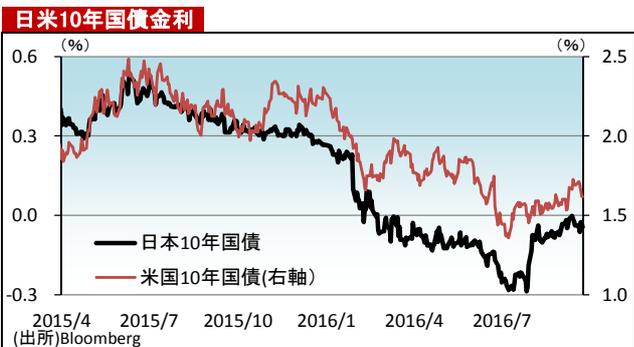
為替 円高ドル安が進行
 週前半は102円を挟んだ動き。21日には日銀金融政策決定会合にて金融政策の枠組みが変更されたことで一時102円台後半まで円安ドル高となったが、その後米FOMCにおいて利上げが見送られたことから、100円台前半まで円高ドル安が進行した。

日本	経済指標	期間	予測	実績	判定
9/12	機械受注(前月比)	7月	-2.9%	+4.9%	O
9/23	日経日本PMI製造業(速報値)	9月	--	50.3	-

米国	経済指標	期間	予測	実績	判定
9/15	小売売上高速報(前月比)	8月	-0.1%	-0.3%	x
9/15	新規失業保険申請件数	9月10日	26.5万件	26.0万件	O
9/15	鉱工業生産(前月比)	8月	-0.2%	-0.4%	x
9/16	消費者物価指数(前月比)	8月	+0.1%	+0.2%	O
9/16	シカゴ大学消費者マインド(速報値)	9月	90.6	89.8	x
9/20	住宅着工件数	8月	119.0万件	114.2万件	x
9/22	新規失業保険申請件数	9月17日	26.1万件	25.2万件	O
9/22	中古住宅販売件数	8月	545万件	533万件	x
9/23	マークイット米国製造業PMI(速報値)	9月	52.0	51.4	x

ユーロ圏	経済指標	期間	予測	実績	判定
9/23	マークイットユーロ圏製造業PMI(速報値)	9月	51.5	52.6	O

※ 判定は、事前予想よりポジティブであれば O。(出所)Bloomberg



先週発表された日米金融政策について

■ 9月日銀金融政策決定会合のポイント

- 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。主なポイントは以下の2点。
 - 【イールドカーブ(利回り曲線)・コントロール】
 - これまでの短期マイナス金利に加え、長期金利にも金利目標を設定(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)。
 - 【オーバーシュート型コミットメント】
 - コアCPIの前年比上昇率の実績が安定的に2%を超えるまで「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続すると明言。

➢ 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からイールドカーブに主軸が変化。

■ 9月米FOMCのポイント

- 政策金利であるFFレイト誘導目標を0.25~0.50%に据え置き。
- 景気判断において、経済活動は今年上半期の「緩やかな拡大」から「緩やかな速度から加速」に上方修正。
- 「利上げの根拠は強まっている」とし、年内利上げの可能性を強く示唆。
- 中長期の政策金利見通しでは、緩慢な利上げペースを予想。

FOMC委員のFF金利予想中央値の推移(%)

	2015年末	2016年末	2017年末	2018年末	2019年末	長期
2016年9月	-	0.625	1.125	1.875	2.625	2.875
2016年6月	-	0.875	1.625	2.375	-	3.000
2016年3月	-	0.875	1.875	3.000	-	3.250
2015年12月	0.375	1.375	2.375	3.250	-	3.500

※ 各FOMC開催時点の、将来にわたる金利予想 (出所)FRB、各種報道

今後の見通し

■ 様子合いつつも下値を固める展開を予想

先週の日銀金融政策決定会合では、日銀が長期金利水準にコミットしたことがサプライズとなった。中央銀行が市場への関与を強めることには中長期的な懸念があるが、株の買い入れを含む緩和継続という基本線が変わらない上、時間軸の強化、長期金利の急上昇リスク低下等から、今後も日本株の下値が堅い状況は継続しよう。

金融政策のイベント通過で、今後の市場の関心は、徐々に米国マクロ動向や7-9月期の企業決算、米大統領選挙の行方に移ろう。

今週の注目材料は、月曜日の米大統領選1回テレビ討論会。クリントン候補の健康問題の高まりを受けてトランプ候補の支持率は持ち直していると考えられる。今後トランプ氏の支持率が高まるようなら市場の波乱要因となるため注意したい。

※ 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
9/26	日	黒田日銀総裁講演	-
	欧	9月 IFO企業景況感指数	106.3
	欧	ドラギECB総裁議会証言	-
	米	米大統領候補TV討論会	-
9/27	米	9月 消費者信頼感指数	98.8
9/28	米	8月 耐久財受注(前月比)	-1.5%
	-	イエレンFRB議長議会証言	-
	-	OPEC非公式会合	-
9/30	日	8月 消費者物価指数(前年比)	-0.5%
	中	8月 鉱工業生産(前月比)	0.5%
	中	9月 製造業PMI	50.1

(出所)Bloomberg等

第一生命保険株式会社
 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 ハッパ 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 ハッパ 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 ハッパ 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 ハッパ 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債(日本含む)、新興国債、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)