

ASHIGIN MARKET REPORT

当面の見通し

| | |
|------------------------|---|
| 日本経済 | 国内経済は、雇用・所得環境の悪化や個人消費の低迷が懸念されるものの、在庫調整の進展等に伴う輸出や生産の持ち直しの動きや公共投資の増加によって、徐々に底入れの動きが広がっていくものと思われる。 |
| 米国経済 | 住宅市場の回復にはなお時間を要する状況のもと、景気対策の効果が限定的となるなか、個人消費は雇用情勢の悪化による下押し圧力を受けることなどから、年内の大幅な景気回復は見込み難いものと思われる。 |
| 短期金利 | ターム物については、日銀による積極的な資金供給オペなどにより、低位安定が継続するものと思われる。TIBOR 3Mは、日銀による金融緩和長期化観測のもと、0.5%台半ばで横ばいでの推移を予想する。 |
| 債券市場 (長期金利) | 長期金利は国債増発や金融機関の運用難などの目先の材料を概ね消化し、当面の上限・下限を確認したと考えられることから、今後は1.4%を中心としたレンジ相場に移行するものと思われる。 |
| 株式市場 | 国内外の弱い経済指標を受けて先行きに対する過度に楽観的な見方は後退してきているものの、予想を上回る企業決算によりNYダウが堅調推移となっていることなどから、国内株式市場は底堅い動きを予想する。 |
| 為替市場 | 米国の企業業績や経済指標の一部に改善の兆しが見え始めていることからドル買いが強まる局面も想定されるが、雇用情勢の改善が進まず、景気の先行き不透明感も根強いことから、基調としてはドル弱含みでの推移を予想する。 |

主な想定レンジ

| 実績値 | 4月 | 5月 | 6月 | 向こう1ヵ月間の予想 |
|-----------|--------|--------|--------|--------------|
| TIBOR 3ヵ月 | 0.607% | 0.579% | 0.572% | 0.540~0.570% |
| 新発10年国債 | 1.420% | 1.480% | 1.350% | 1.200~1.500% |
| 日経平均 | 8,828 | 9,522 | 9,958 | 8,000~10,500 |
| ドル/円相場 | 98.63 | 95.33 | 95.97 | 89.00~97.00 |

(実績値：各月末の市場実勢)

1. 日本経済の展望

(1) 直近の動向

内閣府は8日、5月の機械受注統計を発表した。設備投資の先行指標となる「船舶・電力を除く民需」(季節調整値)は4月前月比 5.4%の後、5月は同 3.0%の6,682億円と3ヵ月連続で減少した。

民需の業種別受注動向(季節調整値)は、製造業が同+5.4%の2,453億円、非製造業(船舶・電力を除く)が同 6.9%の4,216億円となった。業種別にみると、自動車工業が+27.3%、一般機械が同+26.3%となった。一方で、運輸業が同 49.7%、金融・保険業が同 3.7%、とそれぞれ2ヵ月連続して減少した。

(2) 中期的見通し

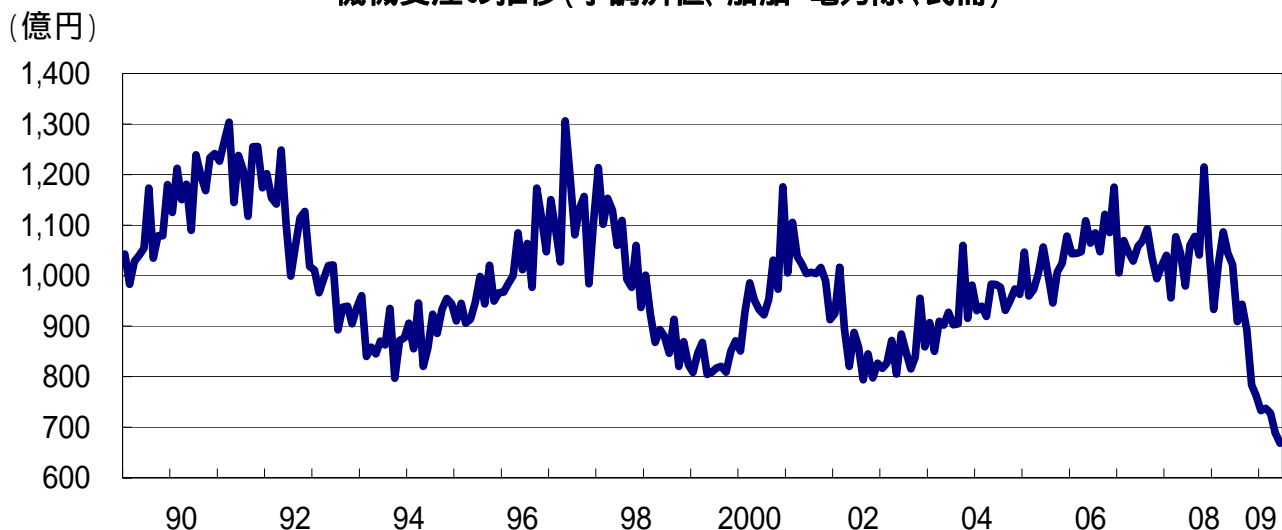
世界経済は後退しており引き続き深刻な状況にあるが、中国を中心としたアジア向け輸出に持ち直しの動きがみられる。一方で需要面をみると、個人消費は、経済対策の効果が見込まれるものの、弱い動きとなっている。また、設備投資は、企業収益の悪化に伴い、持ち直しが遅れていると思われる。先に発表された5月の機械受注統計では、非製造業が設備投資を減らす結果となったが、一方で製造業は、鉱工業生産指数の持ち直しの動きがあることから、受注額は下げ止まる見込みと思われる。

こうしたなかで、国内経済は、雇用・所得環境の悪化や個人消費の低迷が懸念されるが、在庫調整の進展等に伴う輸出や生産の持ち直しの動きや公共投資の増加によって、徐々に底入れの動きが広がっていくものと思われる。

国内金融政策

日銀は7月14、15日の金融政策決定会合において、政策金利の据え置きを全員一致で決定した。また、金融環境が全体としては厳しい状態が続いていることなどから、CP・社債買入れ、企業金融支援特別オペレーション等の時限措置の延長を全員一致で決定した。足許の国内景気については、輸出や生産の持ち直しを受けて、下げ止まっているとの認識を示した。

機械受注の推移(季調済値、船舶・電力除く民需)



2. 米国経済の展望

(1) 直近の動向

米国景気は最悪期を脱しつつあるが、景気回復は緩やかなペースに止まるとみられる。

6月の雇用統計では、非農業部門の雇用者数は前月比約47万人と、最悪だった1月に比べ30万人近く改善したものの、減少規模は5月上回った。失業率も9.5%に悪化しており、雇用情勢の底入れはまだ見えにくい状況と思われる。

足許の消費マインドは小幅ながら改善している。しかし、雇用不安が拭えないうえ、住宅価格の下落基調により住宅ローンなどの債務の圧縮を優先せざるを得ない状況下、個人消費の力強い回復は望めないと思われる。

企業部門では、景況感は持ち直しの方向にあるが、設備や雇用の余剰感はなお強い状況が続いているとみられる。

(2) 中期的見通し

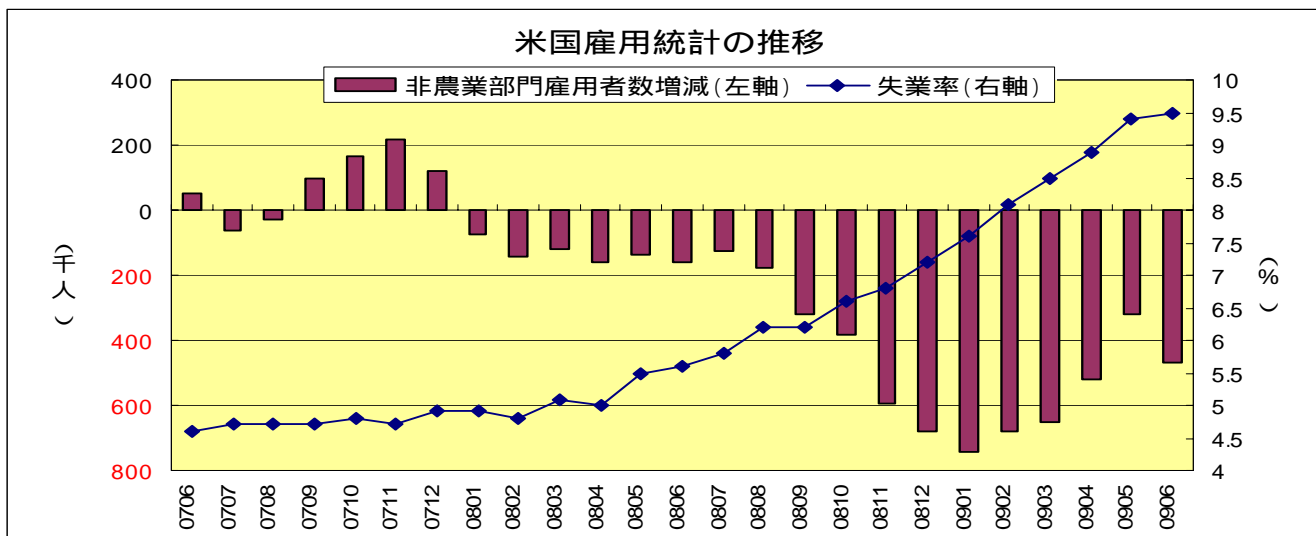
住宅市場では、関連指標の一部には改善の動きがみられるものの、住宅在庫率は依然高水準で推移しており、住宅価格の下落圧力は高いままの状況が続いている。失業率の上昇を反映して住宅ローン延滞率の上昇ペースも加速しており、住宅市場の回復にはなお時間を要するものとみられる。

失業率が悪化し続けるなど、景気の基調が依然として弱い状況下、景気対策の柱である所得税減税による消費押し上げ効果は限定的となっており、景気回復への過度な期待は沈静化している。こうしたなか、米国では追加景気対策の議論が浮上しているが、財政赤字の拡大懸念から追加対策への慎重論も多く、年内については大幅な景気回復は見込み難いものと思われる。

米国金融政策

米連邦準備制度理事会（FRB）は、6月下旬開催の米連邦公開市場委員会（FOMC）で、ゼロ金利や長期国債の買い切りなど現行の金融政策の維持を決定した。会合後の声明は「経済収縮が和らいでいる」と指摘し、景気認識をやや前進させたものの、「経済活動はしばらく弱い」とも分析し、景気の底入れを見極める方針を示した。

長期国債の買い切りオペは9月に期限を迎えるが、実体経済の回復力が弱いなか、次回8月のFOMCでは、買い切り期間の延長などを巡る議論が本格化するものと思われる。



3 . 短期金融市場

(1) 直近の動向

O/N金利は、四半期末越え要因により上昇する場面もあったが、日銀の潤沢な資金供給のもと資金を取り急ぐ動きもなく、政策の誘導目標である0.10%前後での落ち着いた推移が継続した。

また、ターム物金利については、地銀中心に資金の運用ニーズが強く、1週間物で0.13%近辺での出会いがみられた。

TIBOR 3M金利は、期日が中間期末越えとなる影響から6月下旬には一時上昇したものの、その後は、0.5%台半ばへ再度低下し横ばいで推移した。

(2) 中期的見通し

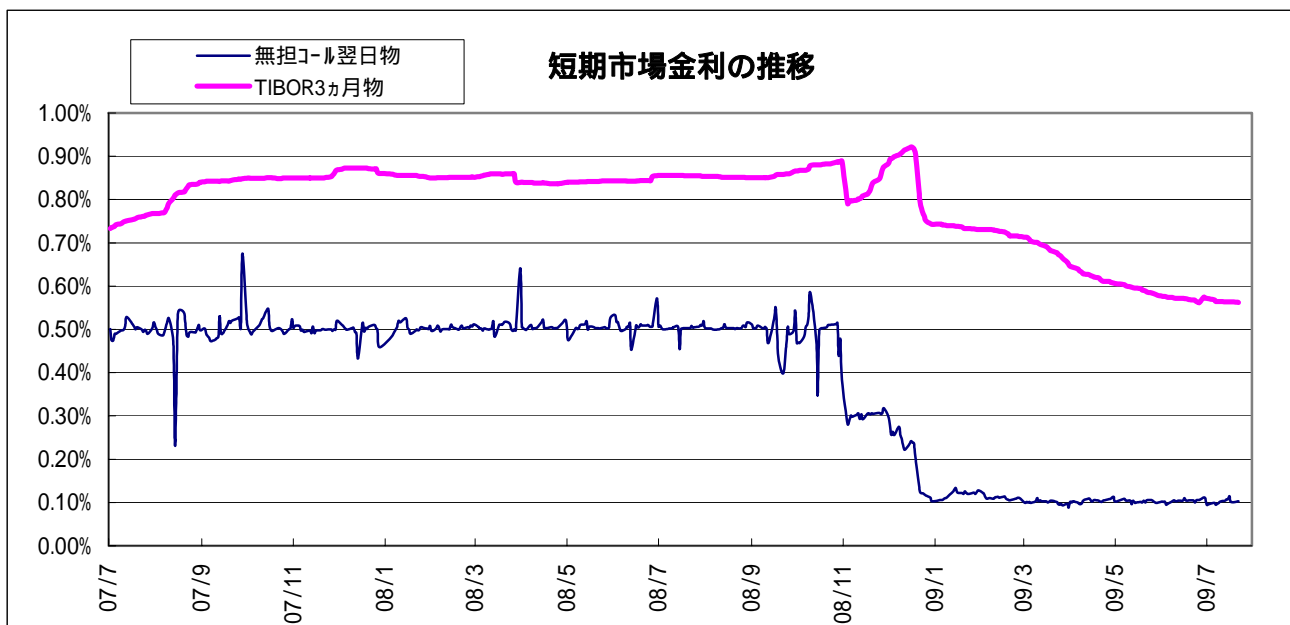
O/N金利については、日銀による潤沢な資金供給の結果、引き続き足許の資金余剰感が強く、国内銀行向けの金利は0.1%前後で安定して推移することが見込まれる。

ターム物資金については、国内金融機関を中心に資金余剰感が強いことや、日銀による積極的なターム物の資金供給オペにより、低位安定が継続するものと思われる。

TIBOR 3Mについては、日銀による緩和的な金融政策が当面の間継続するとの見方から0.5%台半ばで横ばいでの推移を予想する。

(3) 予想レンジ

| | |
|-------------------------|-----------------------|
| <u>無担保コール翌日物 加重平均金利</u> | <u>0.090 ~ 0.120%</u> |
| <u>TIBOR 3ヵ月物金利</u> | <u>0.540 ~ 0.570%</u> |



4 . 債券市場(長期金利)

(1) 直近の動向

長期金利は、6月上旬までは一時1.5%台半ばまで上昇するなど上昇基調で推移していたが、6月中旬以降は景気楽観論の後退から米国長期金利や国内株式相場の上昇が一服したことや、金融機関等の余剰資金が長期債にも流入したこともあり、一転して低下する動きとなった。加えて、増発後初となる10年国債入札が順調消化となったことや、国内外の弱い経済指標を受け景気の先行き不透明感が強まったことなどから、7月上旬には1.2%台後半まで低下した。しかし、一方的な金利低下により相場の過熱感が高まる中、利益確定の売りが膨らんだことや、軟調に推移していた国内株式相場も米国株式相場の大幅上昇などを受け上昇に転じたことなどから、長期金利は1.3%台後半まで金利水準を切り上げる展開となった。

(2) 中期的見通し

日本の金融政策に関しては、日銀は7月の金融政策決定会合において、政策金利の据え置きに加えて、金融環境が全体としては厳しい状態が続いていることなどから、企業金融支援特別オペレーション、CP・社債買入れなどの時限措置の延長を全員一致で決定した。また、同時に公表された展望レポート中間評価は、政策金利の変更を当面実施する状況にないことが引き続き想定される内容となっている。しかし、景気は徐々にではあるが改善の動きにあることも事実であることから、予断無く景気・物価動向を確認する姿勢が必要であると思われる。

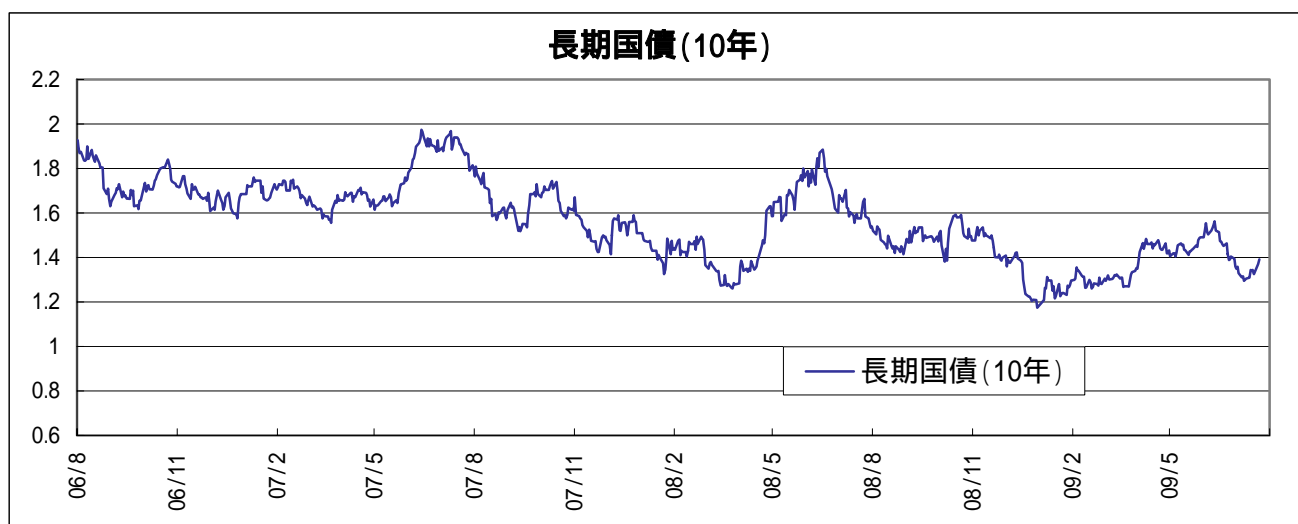
長期金利は、弱い経済指標を受けた景気楽観論の後退や民間資金需要の減少を背景とした金融機関等の待機資金の増加、増発後の国債入札消化に伴う安心感などを材料に一旦は低下余地を試す動きとなった。しかし、景気は低水準ながらも改善の兆しを見せる中、1.2%台半ばで追隨する買いも限られ、現在は一方的な低下に対する反動が出ている局面にある。長期金利は目先の材料を概ね消化し、当面の上限・下限を確認したと考えられることから、今後は1.4%を中心としたレンジ相場に移行するものと思われる。

(3) 予想レンジ

10年国債利回り 1.200~1.500%

(4) 新発債発行状況(7月債)

| | クーポン | 平均落札価格 | 平均落札利回り | 応札倍率 |
|------------|-------|---------|---------|-------|
| 10年国債 | 1.40% | 100.40円 | 1.354% | 2.26倍 |
| 政府保証債(10年) | 1.40% | 99.90円 | 1.411% | - |
| 共同発行公募地方債 | 1.40% | 99.95円 | 1.405% | - |



5 . 株式市場

(1) 直近の動向

日経平均株価は、6月中旬以降、短期間で株価上昇に対する警戒感の強まりや世界銀行の景気見通し下方修正を材料としたNYダウの大幅下落などを受けて、9,500円付近まで下落したものの、投資家の押し目買いが相場を下支えしたこともあり、6月下旬には10,000円まで値を戻す動きとなった。

7月入り後は日銀短観において雇用情勢の悪化や設備投資の低迷が改めて確認されたこと、米国雇用統計の予想外の悪化を受けて米国景気の先行き懸念が強まったことなどから軟調に推移し、7月13日には9,000円手前まで下落する場面もみられたが、その後は、NYダウが予想を上回る企業決算などを受けて大幅に上昇したことなどを好感し反発に転じ、日経平均株価も22日には9,700円台を回復した。

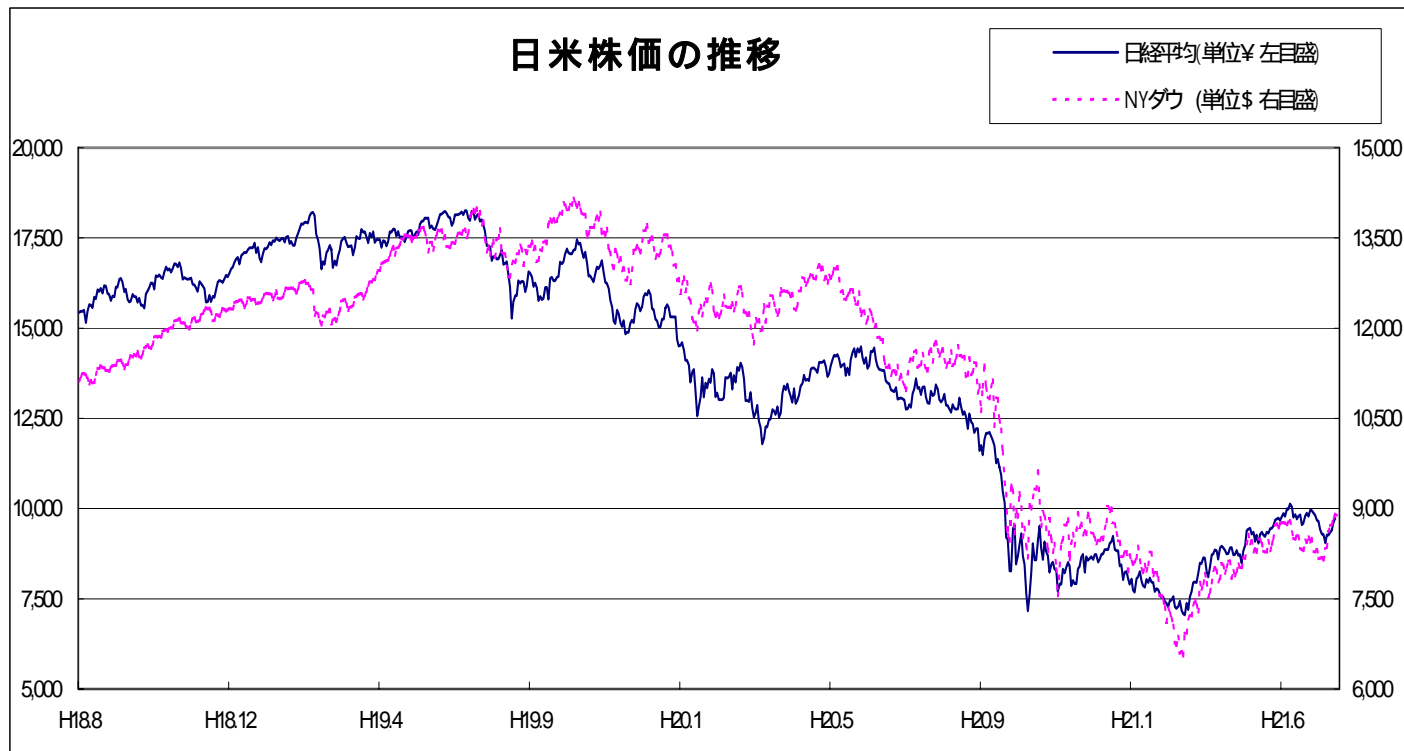
(2) 中期的見通し

国内株式相場はこれまで景気底入れや業績回復への期待感から上昇してきたものの、7月初旬に発表された日銀短観や米国雇用統計等が市場予想よりも弱い内容となったことなどから、先行きに対する過度に楽観的な見方は後退してきている。しかし、国内株式相場は7月入り後の株価下落で調整が進展しているとみられることや、上述のとおり予想を上回る企業決算によりNYダウが堅調推移となっていることなどから、底堅い動きを予想する。

ただし、国内では7月中旬以降本格化する企業の4 - 6月期決算発表に対する警戒感や政治動向に対する不透明感から投資家が様子見姿勢を強めやすいこと、また積極的な買い材料にも乏しいことなどから、上値は徐々に重くなるものと思われる。

(3) 予想レンジ

日経平均株価 8,000円~10,500円



6. 為替市場

(1) 直近の動向

7月以降のドル/円相場は、中国や豪州の経済指標改善を背景に、新興国通貨および資源国通貨買いが強まったことから、上旬には一時97円付近までドルが水準を切り上げた。中旬にかけて、米国の雇用情勢悪化やユーロ圏の小売上高の予想比下振れが確認されると、世界経済の回復期待が後退し、約5ヵ月ぶりに91円台までドルが下落した。

中旬以降は、一部米国企業の決算が改善を示したことから、米国株式相場が上昇基調となるなか、ドルも徐々に下値を切り上げ、95円台を回復する場面もみられた。

(2) 中期的見通し

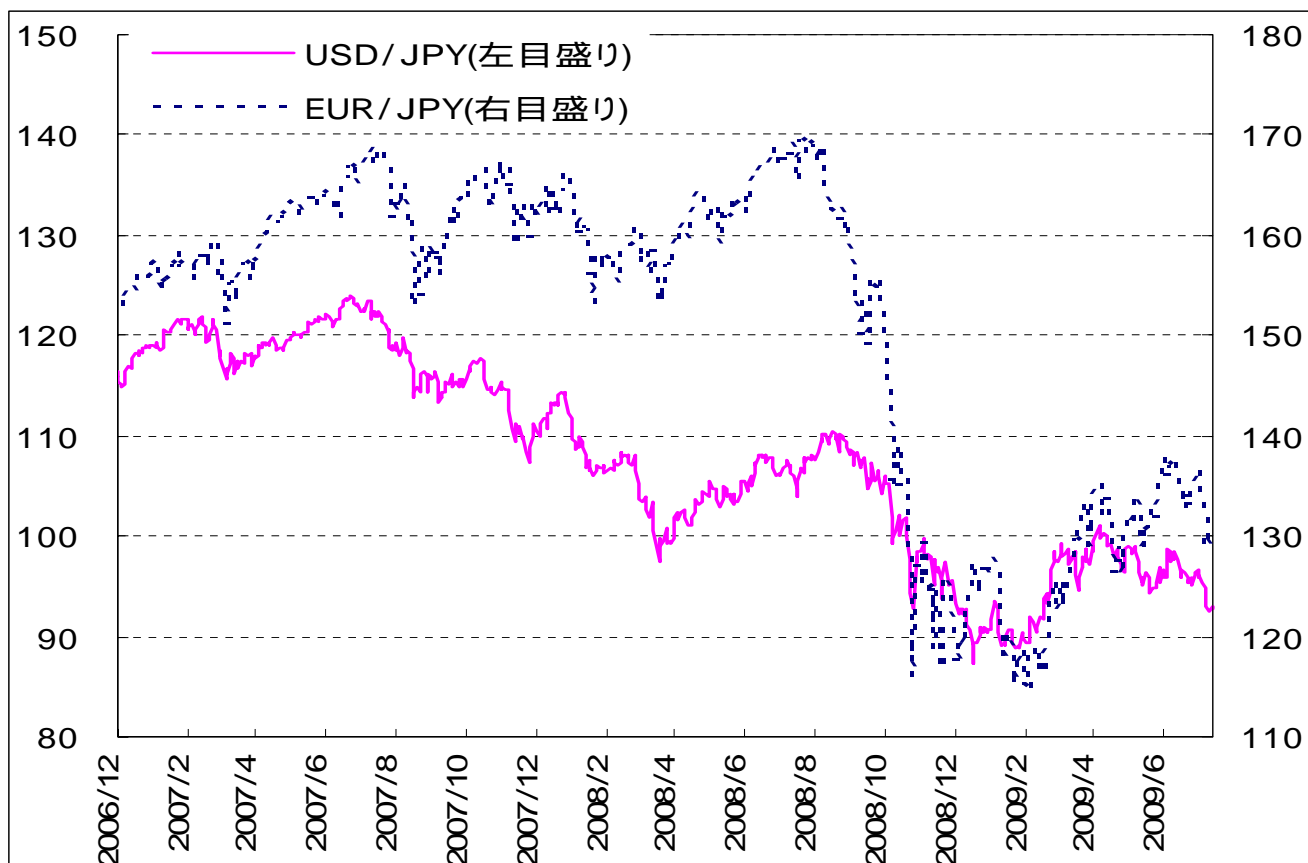
米国においては、失業率が9.5%に上昇するなど雇用情勢の改善が進まず、依然として景気の先行き不透明感が漂うなか、ドル/円相場については、基調としてはドル弱含みでの推移が予想される。ただし、米国企業の業績や経済指標の一部に改善の兆しが見え始めているなか、一時的にドル買いが強まる局面も想定されることから、90円を割り込む大幅なドル安の可能性は低いものと想定される。

ユーロ/円相場に関しては、リスク選好の高まりから一時的に強含む場面も想定されるが、ユーロ圏の実体経済は弱く、東欧に端を発した金融危機再燃も懸念されることから、基調としてはユーロの弱含みが予想される。

(3) 予想レンジ(1ヵ月)

ドル/円相場 89.00円~97.00円

ユーロ/円相場 125.00円~137.00円



公共債、外貨預金、投資信託、保険商品、通貨スワップ取引、金利スワップ取引に関するご留意事項

各商品のお申込みの際は、最新の「契約締結前交付書面（投資信託の場合は、目論見書・補完書面）個人年金保険の場合は、契約概要、注意喚起情報、ご契約のしおり・（定款）・約款および特別勘定のしおり（変額年金保険のみ）」をお渡ししますので、内容を十分お読みのうえ、ご自身でご判断ください。「契約締結前交付書面」などは、足利銀行の本支店の店頭にご用意しております。当行では、お客さまに合った商品をご提案しております。ご相談の内容によりましては、ご購入いただけない場合もございますので、予めご了承ください。

公共債（個人向け国債含む）について

投資リスク 債券の価格は、金利変動等により変動しますので、償還前に売却する場合には、投資元本を下回るおそれがあります。また、発行者の信用状況の悪化や発行者に対する外部評価の変化等により、損失を被ることがあります。

費用等 債券を購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます。ただし、個人向け国債をご購入の際に「初回の利子の調整額」、国債（個人向け国債を除く）をご購入の際に「経過利子」が必要となる場合があります。

公共債は、預金ではなく、預金保険の対象ではありません。償還日（満期日）に額面金額にて償還されます。債券の利払時期には、買取・中途換金のできない期間があります。いったん約定が成立したお取引は、取消しや内容の変更ができません。

新発債（国債）を発行日より前にご購入される場合は、その国債が予定通り発行されることを条件としてご購入いただきます。このため、国の都合により、その国債の発行が延期または中止となった場合には、ご購入の約定は取り消されます。また、ご購入代金をお支払い済みの場合は、お客さまの指定預金口座にご購入代金を返金いたします。なお、返金するご購入資金には付利いたしません。お申込みの際は、最新の「契約締結前交付書面」をお渡ししますので、内容を十分お読みのうえ、ご自身でご判断ください。「契約締結前交付書面」は、足利銀行の本支店の店頭にご用意しております。当行では、お客さまに合った商品をご提案しております。ご相談の内容によりましては、ご購入いただけない場合もございますので、予めご了承ください。一部お取扱いできない店舗があります。＜個人向け国債について＞ 個人向け国債を中途換金する際は、「変動10年」は「直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.8」、「固定5年」は「4回分の各利子（税引前）相当額×0.8」により算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれることとなります。「変動10年」は発行から1年間、「固定5年」は発行から2年間、原則として中途換金はできません。なお、保有者がお亡くなりになった場合、又は災害救助法の適用対象となった大規模な自然災害により被害を受けられた場合は、各々の期間内であっても中途換金が可能です。

外貨預金について

投資リスク 外貨預金は、為替相場の変動によりお引出し時の円貨額がお預入れ時の円貨額（投資元本）を下回るおそれがあります。

費用等 お預入れ時の円貨から外貨への換算レートには当日のTTSレート（対顧客電信売相場）を、お引出し時の外貨から円貨への換算レートには当日のTTBレート（対顧客電信買相場）をそれぞれ適用します。そのため、為替相場の変動がない場合でも換算レートの差（TTS - TTB、米ドルの場合2円、ユーロの場合3円、オーストラリアドルおよびニュージーランドドルの場合4円）があるため、円に戻した際、投資元本を下回るおそれがあります。お預入れ・お引出し方法や通貨により手数料等が異なるため、手数料等の金額や上限額または計算方法を表示することができませんのでご了承ください。

外貨預金は、預金保険の対象ではありません。当行の信用状況により、お客さまが損失を被るリスク（信用リスク）があります。

外貨定期預金において中途解約は原則としてお取扱いできません。ただし、やむを得ない事情により中途解約する場合には、外貨普通預金の利率が適用となります。また、中途解約に伴う損害金をご負担していただく場合があります。

投資信託について

投資リスク 投資信託は、値動きのある証券（株式、債券など）に投資しますので、市場環境等により基準価額が変動します。また、外貨建資産に投資する場合には、為替相場の変動による影響も受けます。したがって、元本・分配金は保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を下回るおそれがあります。

費用等 お申込みにあたっては、当行所定のお申込手数料（お申込金額に対し最大3.15%（税込））がかかるほか、保有期間中は信託報酬（信託財産純資産総額に対し実質最大年1.995%（税込））がかかります。また、一部のファンドは換金時に信託財産留保額が基準価額から差し引かれます。その他の費用として、監査報酬、有価証券等売買時の売買委託手数料、外貨建資産保管費用、信託事務の諸費用等の費用がかかります。また、手数料等の合計額については、お申込金額、保有期間等により異なるため表示することができませんのでご了承ください。

投資信託は、預金ではなく、預金保険の対象ではありません。投資信託は、設定・運用を投信会社が行う商品です。投資信託の運用による損益は、投資信託を購入されたお客さまに帰属します。足利銀行でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。一部の投資信託には、信託期間中に中途換金できないものや、特定日にしか換金できないものがあります。

保険商品について

投資リスク 変額保険商品は、国内外の株式・債券等で運用しており、運用実績が保険金額や積立金額・将来の年金額などの増減につながるため、株価や債券価格の下落、為替相場の変動により、積立金額、解約返戻金額は既払込保険料を下回ることがあり、損失が生ずるおそれがあります。

定額保険商品のなかには、市場金利に応じた運用資産の価格変動が解約返戻金に反映される商品があります。この商品の場合、市場金利の変動により解約返戻金が既払込保険料を下回ることがあり、損失が生ずるおそれがあります。具体的には、中途解約時の市場金利がご契約時と比較して上昇した場合には、解約返戻金は減少し、逆に、下落した場合には増加することがあります。

外貨建保険商品は、為替相場の変動により、お受取りになる円換算後の保険金額がご契約時における円換算後の保険金額を下回ることや、お受取りになる円換算後の保険金額が、既払込保険料を下回ることがあり、損失を生ずるおそれがあります。

保険会社の業務または財産の状況の変化により、保険金額、年金額、給付金額などが削減されることがあります。なお、生命保険契約者保護機構の会員である生命保険会社が経営破綻に陥った場合、保険契約者保護の措置が図られることがありますが、この場合にも削減が行われることがあります。

費用等 商品によっては、契約初期費用、保険関係費用、資産運用関係費用、また途中で解約された場合は解約控除等の費用をご契約者さまにご負担いただく場合があります。その際、商品によってご負担いただく手数料の項目・呼称・手数料率・計算方法（合計額を算出する方法も含む）等は異なるため、一律の算出する方法を表示することができませんのでご了承ください。

保険商品は、預金ではなく、預金保険の対象ではありません。保険商品は各保険会社を引受会社とする商品で、当行は各商品における契約締結の媒介をおこないます。保険商品のお申込みの有無が当行とお客さまとの他の取引に影響を与えることはありません。各商品に関する内容をご説明させていただく前にお客さまにご確認・ご同意いただく事項があります。お申込みの際は、最新の「契約概要・注意喚起情報」、ご契約のしおり・(定款)・約款、および特別勘定のしおり(変額保険のみ)等をお渡しますので、内容を十分お読みの方、ご自身でご判断ください。これらは、足利銀行の本支店の店頭にご用意しております。当行では、お客さまに合った商品をご提案しております。ご相談の内容によりましては、ご契約いただけない場合もございますので、予めご了承ください。一部お取扱いできない店舗があります。法令上の規則を踏まえ、商品によっては、お客さまの当行への融資お申込状況やお勤め先等により、当行でお申し込みいただけない場合があります。

通貨スワップ取引、金利スワップ取引について

投資リスク 通貨スワップ取引は、通貨の価格、金融市場の指標の変動等による影響を受けますので、為替相場や金利水準の動向によっては、通貨スワップの市場価格が下落し損失が生ずるおそれがありますのでご注意ください。

金利スワップ取引は、市場金利の変動による影響を受けますので、市場金利水準の動向によっては、金利スワップの市場価格が下落し損失が生ずるおそれがありますのでご注意ください。

当行の経営・財務状況の変化などにより取引が清算される場合があり、それにより損失が発生する場合があります。

費用等 通貨スワップ取引や金利スワップ取引に係る手数料など諸費用はかかりません。

通貨スワップ取引や金利スワップ取引は、預金保険の対象ではありません。通貨スワップ取引や金利スワップ取引は原則、中途解約ができませんが、やむを得ない理由で当行が同意し、中途解約に応じた場合、当行が提示する「清算金」をお支払いいただく場合があります。清算金の額は為替相場、市場金利等の動向によって変動します。

* このレポートは国内外の経済動向等に関する情報の提供を目的としたものです。このレポートは各種の信頼できると考えられる資料に基づき作成したのですが、このレポートのデータ・記述の内容の正確性および完全性を足利銀行が保証するものではありません。



商号 株式会社足利銀行
登録金融機関 関東財務局長(登金)第43号
加入協会 日本証券業協会