

ASHIGIN MARKET REPORT

当面の見通し

日本経済	国内景気は海外経済の回復を背景に外需主導の回復が見込まれるものの、個人消費や設備投資など内需が低迷するなかで自律的な回復力は弱いとみられることから、緩やかな持ち直しの動きにとどまるものと思われる。
米国経済	雇用環境の悪化には歯止めがかかりつつあり、個人消費も底堅く推移していることから持ち直しの動きが続くと思われる。しかし、住宅市場には不透明感も強いことから、景気回復は緩やかなペースにとどまると予想される。
短期金利	ターム物金利は、日銀の追加金融緩和政策である新型オペの増額を受けて、低位安定して推移するものと思われる。また、こうしたターム物金利の動きを受け、TIBOR 3Mは緩やかな低下基調となるものと予想される。
債券市場 (長期金利)	長期金利は、国内景気の持ち直しが継続すること等を背景に金利上昇圧力が残ると思われるものの、新年度を迎える金融機関による債券投資が見込まれることから徐々に金利上昇圧力は緩和されることが予想される。
株式市場	日経平均株価は、欧米景気の先行き不透明感の後退や円高の修正など外部環境の改善を受けて上値を試す展開が予想されるものの、高値警戒感も強まりつつあるため、株価上昇一服後は短期的な調整局面を迎える可能性がある。
為替市場	為替相場は、米国景気の持ち直しの動きや日銀の金融緩和姿勢の継続がドルの支援材料になるとと思われるものの、米国の低金利政策が長期間継続するとみられることから、一方的なドル高も見込みにくい。

主な想定レンジ

実績値	12月	1月	2月	向こう1ヵ月間の予想
TIBOR 3ヵ月	0.464%	0.454%	0.446%	0.400~0.470%
新発10年国債	1.285%	1.315%	1.295%	1.200~1.500%
日経平均	10,546	10,198	10,126	10,000~12,000
ドル/円相場	93.01	90.27	88.93	88.00~96.00

(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

内閣府が3月10日に発表した1月の機械受注統計によると、民間設備投資の先行指標である「船舶・電力を除く民需」は、平成21年12月に前月比+20.1%と大幅に増加した反動もあり、平成22年1月が同 3.7%の7,238億円となった。このうち、製造業は同+3.3%の2,907億円、非製造業(除く船舶・電力)は同 12.9%の4,078億円となった。

平成21年10~12月の実績(「船舶・電力を除く民需」)は同+0.5%の2兆810億円、製造業は同+17.8%の8,155億円、非製造業(除く船舶・電力)は同 8.4%の1兆2,747億円となった。

平成22年1~3月見通し(「船舶・電力を除く民需」)は同+2.0%の2兆1,225億円、製造業は同+2.3%の8,340億円、非製造業(除く船舶・電力)は同+3.5%の1兆3,192億円となっている。

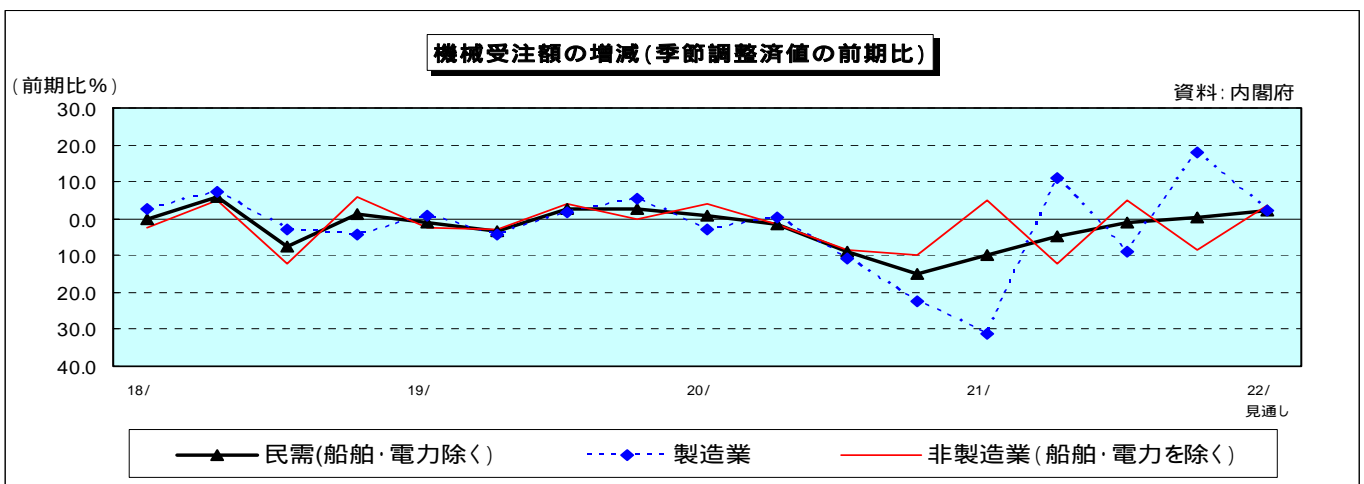
(2) 中期的見通し

生産活動は、1月の鉱工業生産指数の確報値が上方修正されたことから、海外経済の回復を背景とした輸出の増加を受け、引き続き持ち直していくと思われる。設備投資に関しては、1月の機械受注額は、昨年12月の大幅な増加による反動減がみられたものの小幅な減少にとどまった。しかし、企業の生産活動の水準は依然として低く、生産設備の過剰感も強い状況が続いている。また、個人消費については、一部で持ち直しの動きがみられるものの雇用・所得環境の厳しさが残っていることや、政策効果の剥落も懸念されることから減速基調が強まる可能性も考えられる。

そのため、国内景気は、外需が回復を牽引すると見込まれるものの、内需が低迷するなかで自律的な回復力は弱く、緩やかな持ち直しの動きにとどまるものと思われる。なお、中国の融資規制など、海外経済の回復に伴う金融引き締め動きが成長鈍化につながる可能性について、今後の注目点として考える必要がある。

国内金融政策

日銀は、3月16、17日に開かれた金融政策決定会合で、新型オペによる供給額を10兆円程度から20兆円程度に拡大することを賛成多数で決定した。日銀は、景気の総括判断を据え置いたものの、デフレの長期化など懸念も残ることから、引き続き緩和姿勢を継続するものと思われる。



2. 米国経済の展望

(1) 直近の動向

2月の米国雇用統計によると、失業率は9.7%と前月比横ばいとなり、非農業部門の雇用者数は前月比 36千人となった。天候不順などの影響から雇用者数は減少となったものの、雇用環境の悪化には歯止めがかかってきていることがうかがえる内容となった。

消費部門では、2月米國小売上高は前月比+0.3%と2ヵ月連続で前月比プラスとなった。米国景気の緩やかな回復を背景に、個人消費には底打ち感が強まりつつある。

企業部門では、2月ISM製造業景況指数が56.5と景気判断の分かれ目となる50を7ヵ月連続で上回ったほか、2月ISM非製造業景況指数も53.0と2ヵ月連続で50を上回るなど企業の景況感の改善傾向が示された。

(2) 中期的見通し

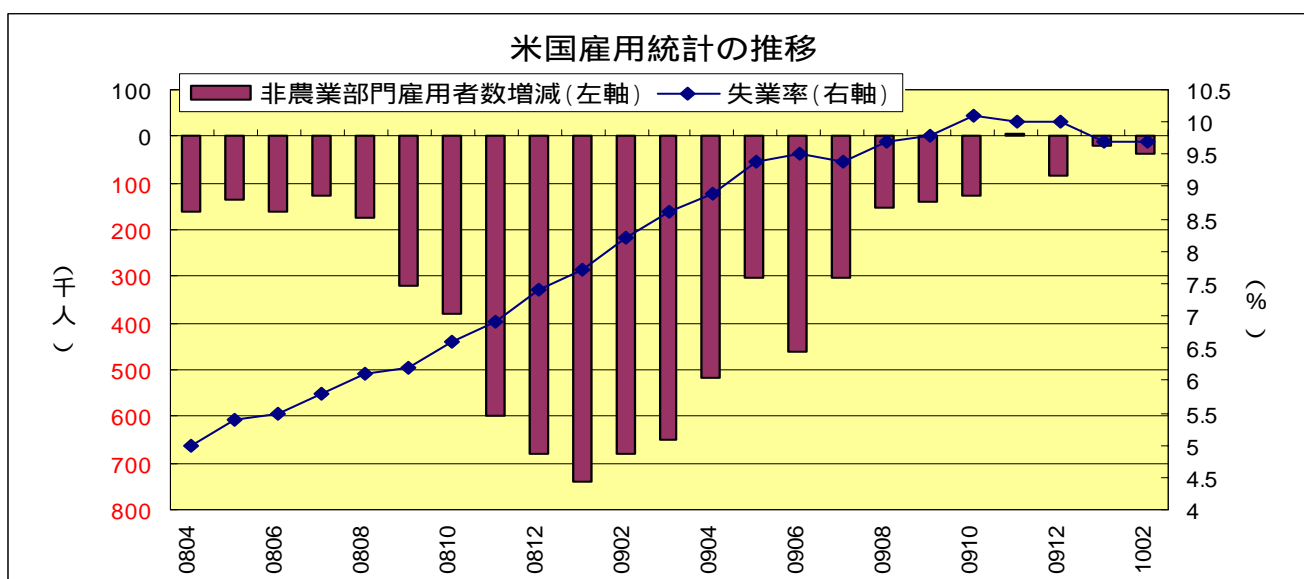
雇用環境の悪化に歯止めがかかってきたことを背景に、足許の個人消費は底堅く推移しているものの、失業率が高止まりしているなど依然として雇用・所得環境は厳しいと思われることから個人消費の力強い回復は見込み難い。

住宅市場においては、政策効果による住宅販売の回復には一服感が出ている。減税措置が4月末に終了することで、今月から来月にかけて駆け込み需要が見込まれるが、政策効果が剥落した後の市場動向には不透明感が強く、本格回復にはなお時間を要するものと思われる。また、商業用不動産市場が引き続き厳しい状況にあることも、今後の景気回復に対してのリスク要因として懸念される。

以上より、米国景気には持ち直しの動きがみられるものの、先行きには不透明感も強いことから、景気回復は緩やかなペースにとどまるとみられる。

米国金融政策

米連邦準備制度理事会(FRB)は、3月中旬開催の米連邦公開市場委員会(FOMC)で、政策金利を年0~0.25%に据え置くことを賛成多数で決定した。会合後に発表された声明では、労働市場や設備投資に対する見方は上方修正されており、景気の総括判断については「強くなっている」と前回と同様に据え置かれたものの、住宅、建設関連に関しては依然として慎重な見方を示している。



3 . 短期金融市場

(1) 直近の動向

O / N金利は、日銀が潤沢な資金供給を継続したことから、概ね政策の誘導目標である0 . 1 %前後での落ち着いた動きとなった。

インターバンク市場のターム物金利は、日銀が資金供給オペにより年度末越え資金の供給を継続したことから、低位安定した推移となった。

3月17日に日銀は追加金融緩和策として金利0 . 1 %、期間3カ月の新型オペを10兆円程度から20兆円程度へ増額することを決定したが、市場予想の範囲内の内容であったことから、インターバンク市場への影響は殆ど見られなかった。

TIBOR 3Mは、インターバンク市場でのターム物金利の動きを反映して、0 . 4 4 5 % 近辺で安定して推移した。

(2) 中期的見通し

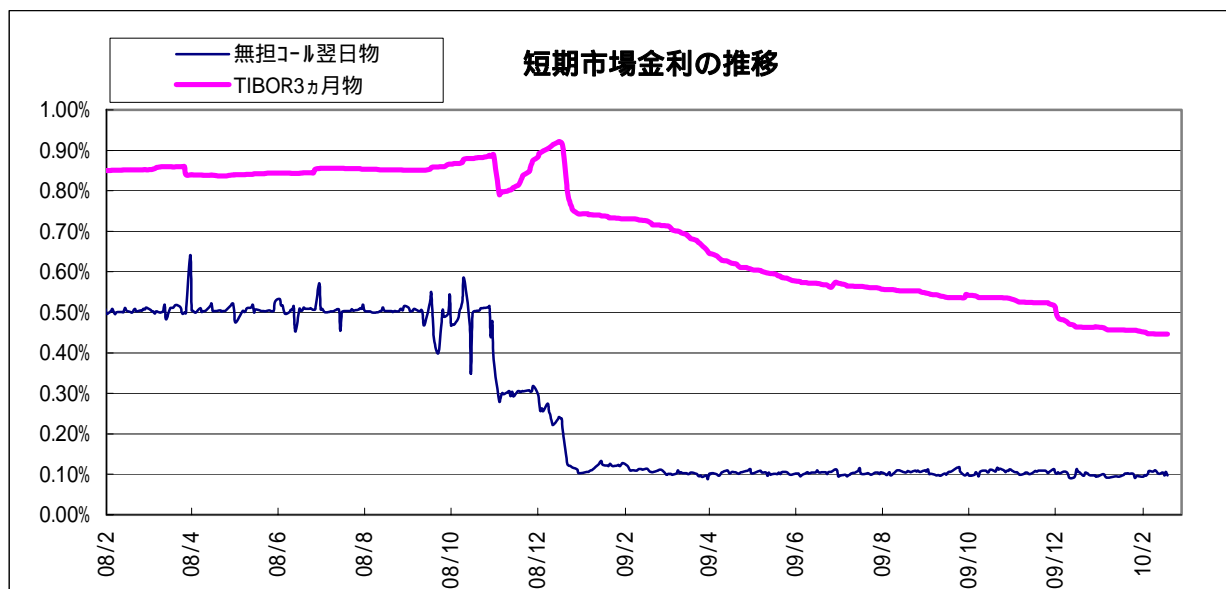
O / N金利は、期末要因はあるものの、日銀による潤沢な資金供給の継続により、引き続き0 . 1 %近辺で安定的に推移するものと思われる。

インターバンク市場のターム物金利は、日銀による企業金融支援特別オペが3月末で予定通り終了となるものの、上述の新型オペの増額により、引き続き低位安定して推移するものと思われる。

TIBOR 3Mは、インターバンク市場のターム物金利の安定した動きを受け、低位安定して推移することを予想する。

(3) 予想レンジ

無担保コール翌日物 金利	0 . 0 5 0 ~ 0 . 1 2 0 %
TIBOR 3ヵ月物金利	0 . 4 0 0 ~ 0 . 4 7 0 %



4 . 債券市場(長期金利)

(1) 直近の動向

国内長期金利は、FRBの公定歩合引き上げを背景に米国の早期利上げ観測が台頭したことなどから、2月下旬には1.35%付近まで上昇した。しかし、米国の経済指標が相次いで弱めの結果となるなかで早期利上げ観測が後退したことや、国債大量償還に伴う債券需要を背景に10年債入札が好調な結果となったことなどから、3月上旬には1.3%を割り込んだ。その後は、「日銀が追加緩和を検討」との報道を受けて金利低下基調が続いたものの、金融政策決定会合後に追加緩和余地が限定的となったとの見方が強まったことや、円安の進展を背景に日経平均株価が堅調に推移したことなどから、月末にかけて約4ヵ月半ぶりの水準となる1.4%まで金利上昇する動きとなった。

(2) 中期的見通し

国内金融政策に関しては、日銀は3月の金融政策決定会合において、期間3ヵ月、0.1%の固定金利で資金を市場に供給する「新型オペ」の供給枠を大幅に増額することを決定した。金融緩和に対する政治的な圧力が強いなか、日銀は小幅な政策変更で終始する格好となっていることから、今後も一段の金融緩和に向けた政治的な圧力がかかるものと予想される。しかし、今回の決定においても一部の審議委員が反対票を投じていることや、日銀が金融政策だけではデフレを克服できないとの立場を示していること、また景気が緩やかに持ち直している状況などを考慮すると、更なる金融緩和の正当化は難しいものと思われる。

今後の見通しに関しては、新年度入りに絡んだ投資家行動が注目される。好調な新興国経済に牽引される形で景気の持ち直しが継続するものと思われることに加え、夏に控えた参院選を前に追加経済対策が意識されやすいことなどから、足許では引き続き金利上昇圧力が残りやすいものと思われる。しかし、金利が上昇する場面においては、新年度を迎える金融機関が貸し出し難を背景とした余資を債券投資へ振り向ける動きが強まるものと見込まれることから、徐々に金利上昇圧力が緩和されるものと予想する。

(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(3月債)

	クーポン	平均落札価格	平均落札利回り	応募倍率
10年国債	1.40%	100.62円	1.329%	3.40倍
政府保証債(10年)	1.30%	99.40円	1.368%	-
共同発行公募地方債	1.38%	99.92円	1.389%	-



5 . 株式市場

(1) 直近の動向

日経平均株価は2月中旬以降、米国利上げ観測の後退やギリシャ格下げ懸念によるユーロ安を受け1ドル88円台前半まで円高が進行したことなどから、10,000円台前半での膠着感の強い値動きが続いた。しかし3月入り後は、日銀による追加金融緩和観測報道を受けて円高進行が一服したことや、NYダウが2月米国雇用統計の結果や3月米連邦公開市場委員会(FOMC)声明での超低金利政策の長期化示唆などを好感し上昇基調で推移したことなどから、日経平均株価も急速に下値を切り上げ、3月26日には取引時間中に約1年半ぶりの水準となる11,000円台を回復するとともに、終値ベースでは約2ヵ月ぶりに年初来高値を更新する動きとなった。

(2) 中期的見通し

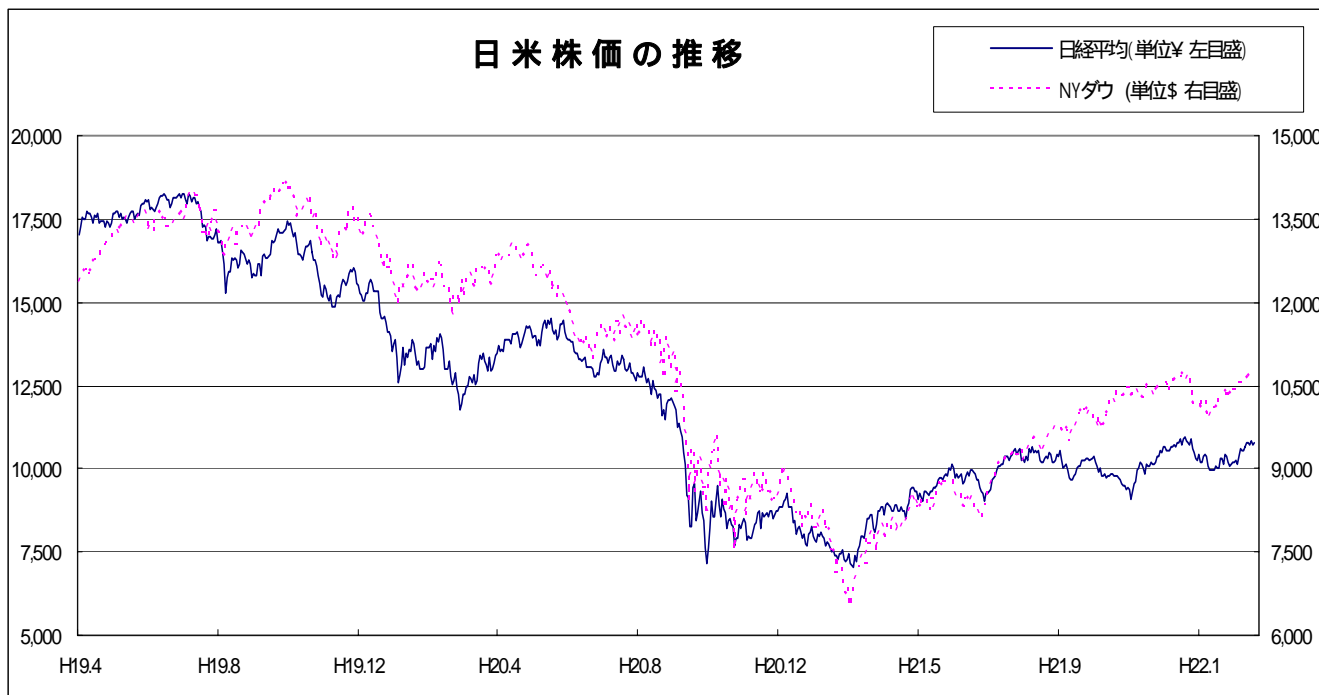
国内株式相場では、欧米景気の先行き懸念などを背景とした為替の円高進行などが重しとなっていたものの、ギリシャの財政再建策発表や米国経済指標の改善基調を受けた欧米景気の先行き不透明感後退に加え、日銀の追加金融緩和実施に伴う円高修正などこれまでの懸念材料が徐々に払拭されつつあるものと思われる。

日経平均株価は、こうした外部環境の改善に加え、中国などアジア経済の回復を背景とした業績改善期待が引き続き株式相場の支援材料になると思われることから、上値を試す展開を予想する。

しかし、3月入り後の急ピッチな株価上昇を受けて高値警戒感も強まりつつあり、戻り売りも出やすいと思われることなどから、株価上昇一服後は短期的な調整局面に入る可能性がある。

(3) 予想レンジ

日経平均株価 10,000円~12,000円



6. 為替市場

(1) 直近の動向

2月下旬以降、ギリシャ財政問題に対する不透明感を背景とする対円でのユーロ軟調地合いがドル/円相場にも波及し、3月初めにドルは一時88円台前半まで下落した。しかし、3月上旬に米国で発表された2月雇用統計において雇用者数の減少幅が市場予想比縮小したことを起因に米国景気の回復期待が高まり、90円台を回復した。その後も、日銀による金融緩和長期化観測や米国長期金利の上昇により日米金利差の拡大が意識されたことから、ドル買い戻しが強まり、3月下旬には約2ヵ月半ぶりに92円台後半まで上昇した。

ユーロ/円相場は、ギリシャ財政問題に対する支援策を巡る思惑により売り買いが交錯し、2月下旬から3月中旬にかけては119円台から125円台での値幅の大きい推移となった。その後、3月下旬に開催された欧州連合（EU）首脳会議でギリシャ支援策についての合意がなされたことから、ユーロの下落には一服感がでている。

(2) 中期的見通し

ドル/円相場は、足許、米国雇用環境に下げ止まりの兆しがみられるなか、米国利上げ期待の高まる局面ではドル買い戻し圧力が強まると予想される。また、日銀による金融緩和長期化観測に加え、世界的な景気回復期待から資源国通貨などクロス/円（ドル以外の通貨の対円相場）が堅調に推移していることもドルの下支え要因になるとと思われる。

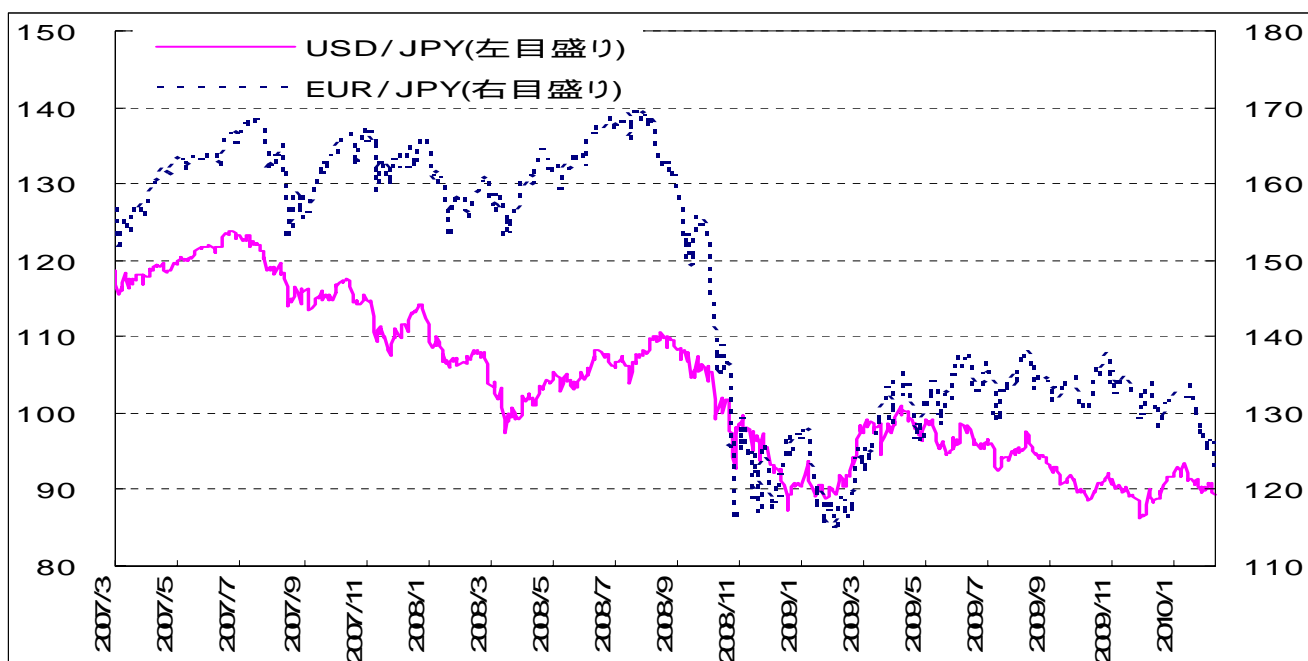
ただし、米連邦準備制度理事会（FRB）が低金利政策を長期にわたり継続していくことを示しているため、一方向的なドルの上昇は想定し難い。

ユーロ/円相場については、ギリシャ財政問題によるユーロ安は一服したとみられるが、ギリシャ支援を巡ってはユーロ圏諸国の足並みがなかなかそろわずユーロの信認が揺らいだこと、また、ポルトガル国債が格下げとなるなどユーロ圏諸国の財政問題は依然根強いことなどから、当面、ユーロに対する積極的な買いは入りづらいと思われる。

(3) 予想レンジ（1ヵ月）

ドル/円相場 88.00円～96.00円

ユーロ/円相場 118.00円～128.00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）保険商品の場合は、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（変額保険商品のみ）」をお渡します。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。なお、一部お取り扱いできない店舗があります。

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」をお渡します。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。一部お取り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り扱いできません。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。一部お取り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ものです。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