

ASHIGIN MARKET REPORT

当面の見通し

日本経済	国内景気は緩やかな持ち直しの動きを継続するものと思われるが、欧州の財政引き締めがユーロ圏への輸出割合の多い新興国に与える影響を通じて、国内景気の持ち直しの動きが弱まる可能性には警戒が必要であると思われる。
米国経済	米国経済は持ち直しの動きとなっているものの、失業率の高止まりや住宅市況の低迷に加え、欧州の信用不安や金融規制改革が米国経済に悪影響を及ぼすリスクも残ることから、景気回復は緩やかなペースにとどまるとみられる。
短期金利	ターム物金利は、日銀が資金供給オペによる潤沢な資金供給を継続すると予想されることから、落ち着いた動きが見込まれる。TIBOR3Mは、こうしたターム物金利の動きを受けて0.3%台後半で推移すると予想される。
債券市場 (長期金利)	長期金利は、欧州の信用不安や米国の景気回復ペース鈍化を背景に低位での推移が想定されるものの、国内景気が持ち直しの動きとなるなかで外部要因に関する懸念が和らげば長期金利の低下ペースが鈍るものと思われる。
株式市場	日経平均株価は、欧州財政問題に対する懸念が根強いことや、7月の参議院選挙や欧州金融機関のストレステスト結果公表を控えて投資家の様子見姿勢が強まりやすいとみられることから、不安定な値動きが続くものと予想する。
為替市場	ドル/円相場は、米国経済の緩やかな回復を背景にドルの底堅い推移が見込まれるが、米国の早期利上げ観測が後退していることから一方的なドル高は想定し難い。また、人民元相場の弾力化の影響は限定的であると思われる。

主な想定レンジ

実績値	3月	4月	5月	向こう1ヵ月間の予想
TIBOR3ヵ月	0.438%	0.399%	0.390%	0.350~0.450%
新発10年国債	1.390%	1.280%	1.260%	1.100~1.400%
日経平均	11,089	11,057	9,768	8,500~11,000
ドル/円相場	93.46	93.85	91.27	87.00~95.00

(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6月10日に発表した2010年1-3月期の実質GDP（2次速報値）は前期比+1.2%と4四半期連続のプラスとなった。年率換算では+5.0%となり、5月20日に公表された1次速報値の+4.9%から小幅に上方修正された。

内訳に関しては、個人消費が+0.4%（1次速報値+0.3%）に上方修正されたことに加え、公共投資も0.5%（同1.7%）へとマイナス幅が縮小したことが、実質GDPの上方修正に寄与した。設備投資に関しては、+0.6%（同+1.0%）へと下方修正されたものの、前期比ではプラスを維持しており、企業の設備投資意欲が回復しつつあることが確認される格好となった。

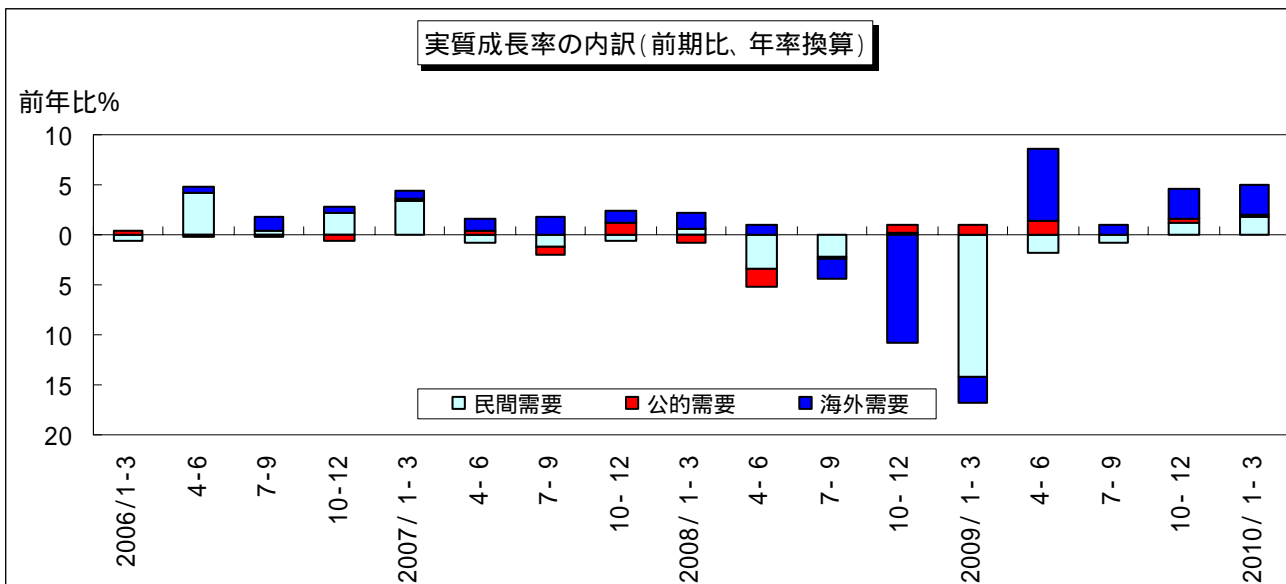
(2) 中期的見通し

欧州財政問題に起因した世界景気の先行き懸念は引き続き残るものの、新興国を始めとした海外経済の回復は続いていることから、好調な輸出を背景に生産の増加が続くものと期待される。加えて、1-3月の法人企業統計で企業業績の改善が示されたことや、企業の設備過剰感が和らぎつつあることなどから、今後は設備投資の再開についても期待される状況にある。また、企業業績が改善を示すなかで雇用情勢が再び悪化する可能性は徐々に低下しつつあると思われることから、個人消費も次第に持ち直しへと向かうものと見込まれる。

しかし、一旦は沈静化しつつあるものの欧州の信用不安は引き続き懸念材料であり、加えて欧州各国の財政引き締めが域内景気の失速につながるリスクが想定されることから、ユーロ圏への輸出割合の多い新興国に対する影響を通じて国内景気の持ち直しの動きが弱まる可能性には警戒が必要である。

国内金融政策

日銀は、6月14、15日に開かれた金融政策決定会合で、政策金利を0.1%に据え置くことを全員一致で決定した。また、成長基盤強化を支援するための資金供給制度については総額を3兆円とすることなどの概要を発表した。日銀は公表文において、景気の現状判断に関して「緩やかに回復しつつある」との判断を示していることや、物価に関しても「基調的にみると下落幅は縮小を続けている」との判断を示していることから、追加金融緩和に消極的な姿勢を続けるものと思われる。



2. 米国経済の展望

(1) 直近の動向

5月の米国雇用統計によると非農業部門の雇用者数は前月比+431千人と、増加幅は10年2ヵ月ぶりの大きさとなった。しかし、国勢調査のための臨時雇用による一時的要因が大きく、民間部門の雇用は+41千人にとどまったことや、失業率は依然として9%台後半で推移していることから、雇用情勢は厳しい状況が続いているものとみられる。

消費部門では、5月米國小売売上高は前月比1.2%と8ヵ月ぶりの減少となった。住宅市場における政策効果の剥落が減少の要因と考えられる。

企業部門では、5月ISM製造業景気指数が59.7と前月比で低下したものの、景気判断の分かれ目となる50を10ヵ月連続で上回ったほか、5月ISM非製造業景気指数も55.4と5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

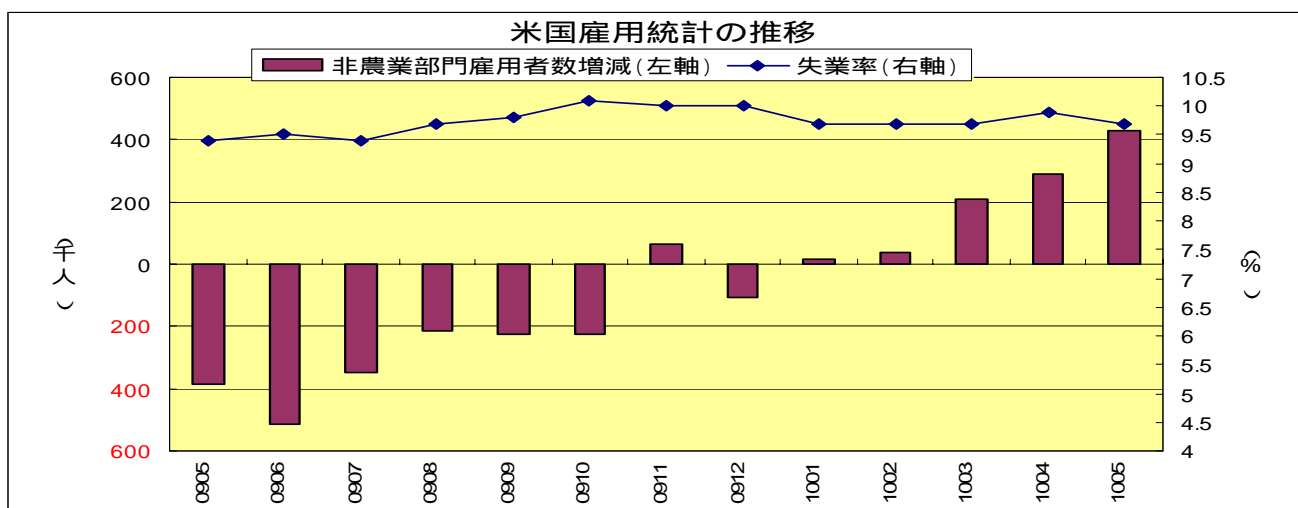
個人消費は緩やかな回復が続くと思われるが、失業率の高止まりや、住宅減税の終了などを背景に消費マインドが落ち込む可能性もあることから、個人消費が本格的な回復をするまでにはなお時間を要すると思われる。

住宅市場では、5月の住宅着工件数が前月比10.0%と3ヵ月ぶりに前月比減少となった。4月末に住宅減税が終了したことを受けた駆け込み需要の反動が要因とみられる。反動減の動きが一巡すれば市況も持ち直すと予想されるが、住宅在庫が高水準を維持していることなどから、回復ペースは緩慢になるとと思われる。

企業活動に関しては、新興国を中心とした海外経済の回復などを背景に企業収益には改善の兆しがみられる。しかし、欧州の信用不安や金融規制改革により金融機関の貸出姿勢が再び厳格化するリスクがあることから、動向を注視したい。

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、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、「景気回復は進行中で、労働市場は徐々に改善しつつある」と指摘する一方で、「金融の状況は総じて経済成長を支える方向性を弱めており、これは主に国外の展開を反映している」との見解を示した。



3 . 短期金融市場

(1) 直近の動向

O / N金利は、日銀の潤沢な資金供給により国内銀行の資金余剰感が強まったことから、政策金利の誘導目標である0.10%前後での落ち着いた動きとなった。

ターム物金利は、賞与入金や年金入金等で足許の資金余剰感が強まるなか、日銀が新型オペによる潤沢な資金供給を継続したことから、低位で安定した動きとなった。

TIBOR 3Mはインターバンク市場の安定した金利推移を受け、0.3%台後半で横ばいの動きとなった。

(2) 中期的見通し

O / N金利は、政策金利の誘導目標である0.10%から大きく乖離する場面では日銀が機動的な市場操作を実施すると予想されることから、引き続き0.10%近辺での落ち着いた動きになるものと思われる。

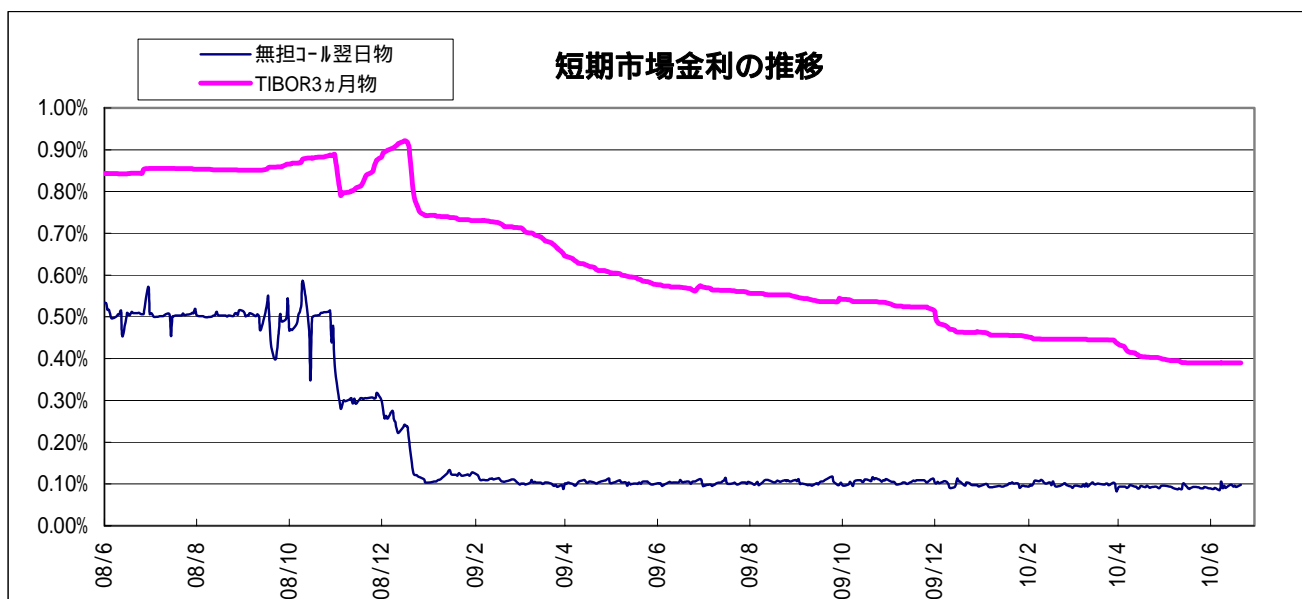
インターバンクのターム物金利は、6月の四半期末越え要因はあるものの、引き続き日銀が資金供給オペによる潤沢な資金供給を継続することが予想されることから、低位で安定した推移が見込まれる。

TIBOR 3Mは、インターバンク市場が落ち着いた動きとなっていることから、0.3%台後半で安定して推移するものと思われる。

日銀は、6月14、15日の金融政策決定会合で、成長基盤強化を支援するための資金を、総額3兆円、政策金利で供給することを発表した。期間は最長4年となることから、資金供給が本格的に開始されれば、TIBOR 3Mが低下基調となることも想定される。

(3) 予想レンジ

<u>無担保コール翌日物 金利</u>	<u>0.050 ~ 0.120%</u>
<u>TIBOR 3ヵ月物金利</u>	<u>0.350 ~ 0.450%</u>



4 . 債券市場(長期金利)

(1) 直近の動向

長期金利は、5月中旬にはドイツの金融規制策発表を背景とした世界的な株価急落や朝鮮半島情勢の緊迫化などから、約半年振りに1.2%を割り込んだ。その後は、欧州の財政問題に対する懸念が一服したことから長期金利は緩やかな上昇基調となったものの、大幅な改善が見込まれていた米国雇用統計の予想比下振れやハンガリーの財政問題の表面化などを背景にリスク回避姿勢が強まったことから、長期金利は6月上旬に再び1.2%を割り込む動きとなった。6月中旬には、欧州の信用不安に対する過度の警戒感が和らぎはじめたことから一時は長期金利の低下に歯止めがかかったものの、米国において各種経済指標の結果から政策効果剥落の兆しが見え始めたことなどを受けて長期金利は再び低下基調となり、足許では1.1%台半ばでの推移となっている。

(2) 中期的見通し

国内金融政策に関しては、日銀はデフレ脱却に向けて成長基盤強化を支援するための資金供給制度を導入する一方で、政策金利の誘導目標を据え置くなど追加金融緩和には消極的な姿勢を続けている。しかし、デフレ克服を重要課題とする新内閣は日銀との連携を重視しているため、参院選を巡る政治的な混迷が一服すれば再び追加金融緩和に対する期待感が高まる可能性も想定されることから、日銀が方針転換を迫られるか否かには注意が必要と思われる。

先行きに関しては、引き続き懸念材料として残る欧州の信用不安や政府が財政規律を重視しているとの見方を背景に、長期金利には低下圧力がかかりやすい。また、米国の景気回復ペース鈍化を背景に世界景気の先行き不透明感が醸成されつつあることから、投資家の潜在的な債券投資需要が顕在化することを通じて長期金利が低位での推移を継続することが想定される。しかし、外部環境に悪化の兆候がみられるなかでも足許では国内景気の持ち直しが継続していることから、欧州や米国に対する景気の先行き不透明感が和らぐようであれば、長期金利の低下ペースが鈍るものと思われる。

(3) 予想レンジ

10年国債利回り 1.100~1.400%

(4) 新発債発行状況(6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	1.30%	100.15円	1.283%	3.85倍
政府保証債(10年)	1.30%	100.00円	1.300%	-
共同発行公募地方債	1.29%	99.99円	1.291%	-

長期国債(10年)



5 . 株式市場

(1) 直近の動向

日経平均株価は5月中旬以降、欧州財政不安の再燃に伴う円高ユーロ安の加速やドイツの金融規制強化発表を嫌気した欧米株式相場の下落に加え、朝鮮半島情勢の緊迫化などを受けて下落基調を強め、5月下旬には約半年ぶりに9,500円を割り込んだ。その後、一旦は10,000円近辺まで反発したものの、東欧諸国に対する欧州財政問題波及懸念を背景としたNYダウの大幅下落や円高進行を受けて、6月上旬には9,000円台前半まで急落し年初来安値を更新した。

しかし、6月中旬以降は株式の売り材料の一つである急速なユーロ安が一服したことや、スペインの国債入札順調消化を受けて欧州諸国の財政問題に対する過度な懸念が後退し海外株式相場が上昇したことなどから、日経平均株価は約1ヵ月ぶりに10,000円台を回復する場面もみられた。

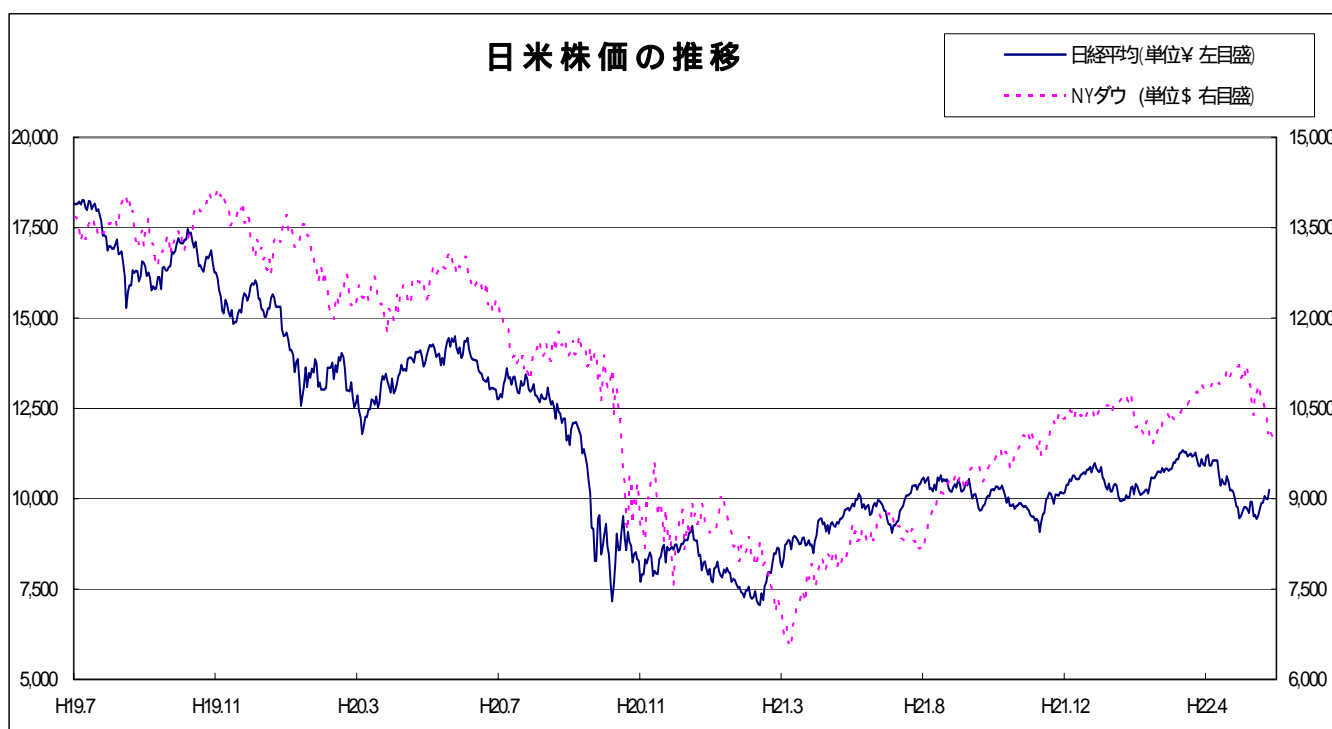
(2) 中期的見通し

日経平均株価は、欧州諸国の財政問題に対する悲観的な見方が和らぎつつあることや、国内外の景気の改善基調が改めて確認されたことなどが支援材料となり、10,000円近辺での値動きが続いている。しかし、欧州財政問題に対する不安が根強く積極的な買い材料に乏しいことや、7月の参議院選挙や欧州金融機関のストレステストの結果発表などを控えて投資家の様子見姿勢が強まりやすいと思われることから、国内株式相場は海外株式相場や為替相場の動向に左右されながら、不安定な値動きが続くものと予想する。

ただし、株価指標は割高感がないことや、新興国を中心とした景気回復や日銀による緩和的な金融政策などが下支えとなり国内景気の改善基調が継続すると思われることから、不透明要因が払拭されることを通じて日経平均株価が戻りを試す可能性もある。

(3) 予想レンジ

日経平均株価 8,500円～11,000円



6. 為替市場

(1) 直近の動向

ドル/円相場は、6月に入り国内政局が混迷したことなどを背景として円安が進行し、93円台近辺まで値を戻す場面もみられた。しかし、欧州財政問題が広がりを見せるなか、世界的に株安基調となったことや5月米国雇用統計の内容が市場予想を下回ったことなどを受けて、ドルはじり安となり、6月中旬にかけては91円台を中心に方向感の乏しい展開が続いた。6月下旬には、中国が人民元相場を弾力化する方針を示したことによりアジア通貨もドルに対して連れ高になるとの思惑や、米国住宅関連指標が予想比下振れたことなどから、ドルは一時89円台後半まで下落した。

ユーロについては、欧州圏の財政問題を背景としたリスク回避の動きから6月上旬には対円で約8年半ぶりとなる108円台前半まで下落、対ドルでも約4年ぶりに1.20ドル台を割り込むなど軟調に推移した。その後、急速に進んだユーロ売りの反動からユーロの買い戻しが進む場面もみられたが、欧州圏の財政問題に対する見通しには不透明感が強く、ユーロの上値の重い展開となっている。

(2) 中期的見通し

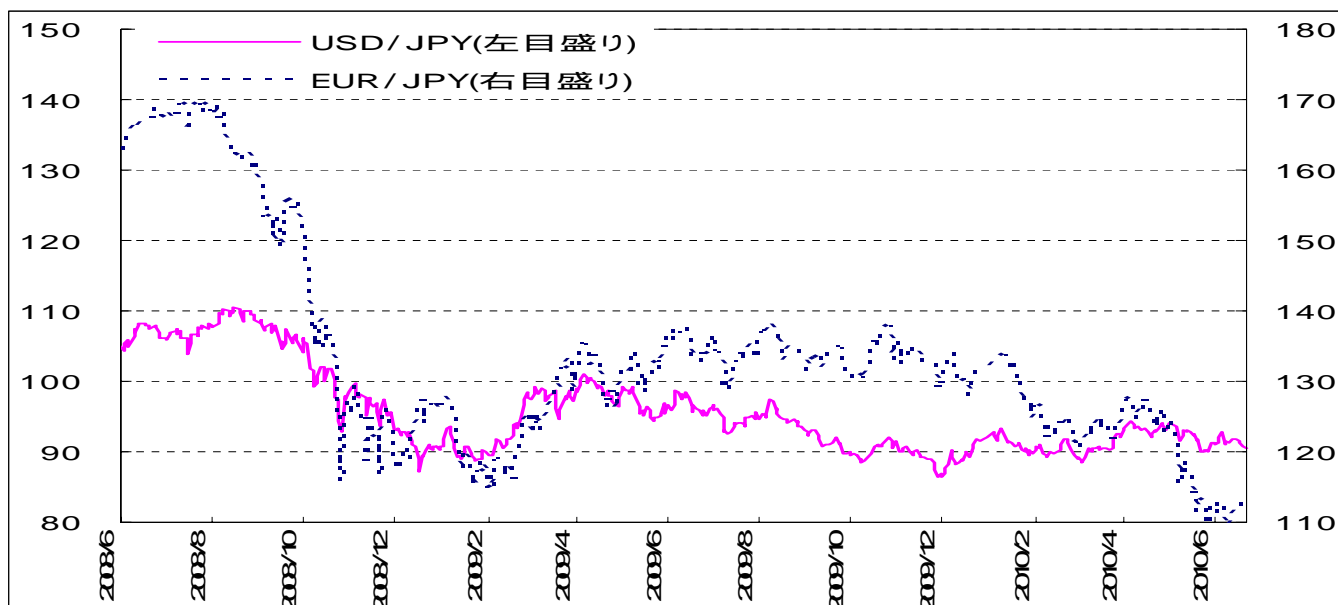
ドル/円相場は、米国経済の緩やかな回復を背景にドルの底堅い推移を予想するが、早期利上げ観測が遠のいていることなどを背景として一方向的なドル高は想定し難い。中国当局が実質的な人民元切り上げ再開の方針を発表したことにより、円などアジア通貨高への圧力が意識されやすいと思われるものの、緩やかな人民元の上昇は中国のインフレ圧力を抑制するなど市場の安定化につながるとの見方も強く、人民元の切り上げによるドル/円相場への影響は限定的になるとみられる。

ユーロ/円相場は、欧州各国が国債入札などのイベントを無難に消化したことを受けて、欧州の財政問題に対する懸念は和らぎつつあることから、足許で進んでいたユーロ安の反動からユーロの買い戻しが一時的に強まることも想定される。しかし、東欧諸国の財政問題が表面化するなど欧州財政不安は広がりを見せており、警戒感は依然として強いと思われることからユーロの戻りは限定的なものになると予想する。

(3) 予想レンジ(1ヵ月)

ドル/円相場 87.00円~95.00円

ユーロ/円相場 105.00円~115.00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」、「固定3年」は「2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」、「固定3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