

ASHIGIN MARKET REPORT

当面の見通し

日本経済	国内経済は、設備投資や雇用が低迷しているものの、在庫調整の進展等に伴う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強まっていくものと思われる。
米国経済	企業の景況感に持ち直しの動きがみられるなど、米国景気は下げ止まりつつあるものの、内需の柱である個人消費の低迷が鮮明になるなか、景気回復は緩やかなペースにとどまるものと思われる。
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%台前半へ低下することも想定される。
債券市場 (長期金利)	長期金利は、金融機関等の運用資金流入が続くとの見方などから引き続き低下圧力を受けるものと思われるが、国内景気に底入れの動きがみられることなどから、金利低下余地を試した後、金利水準を切り上げるものと予想する。
株式市場	国内株式市場は、3月中旬以降の大幅上昇による高値警戒感があることや、海外株式市場の上昇に一服感がみられることなどから、上値の重い展開が予想されるが、景気も改善傾向にあるため下値も限定的になるとと思われる。
為替市場	米国では、個人消費の低迷を背景に景気の力強い回復が期待できないことから、ドル弱含みの推移が予想される。ただし、ドル以外の通貨の対円相場の上昇がドルの下支え要因となっており、一方的なドル安も想定しづらい。

主な想定レンジ

実績値	5月	6月	7月	向こう1ヵ月間の予想
TIBOR 3ヵ月	0.579%	0.572%	0.557%	0.500~0.580%
新発10年国債	1.480%	1.350%	1.410%	1.200~1.600%
日経平均	9,522	9,958	10,356	9,000~11,500
ドル/円相場	95.33	95.97	94.69	92.00~98.00

(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17日、2009年4-6月期の国内総生産（GDP、一次速報値）を発表した。物価変動の影響を除いた実質GDP成長率（季節調整済）は、前期比+0.9%（年率+3.7%）と5四半期ぶりのプラス成長となった。

内外需要別の寄与度をみると、内需は0.7%と前期1-3月期（2.2%）に比べマイナス幅が縮小し、一連の経済政策の効果がうかがえる。内需を項目別にみると、個人消費が前期比+0.8%と3四半期ぶりにプラス。公共投資も同+8.1%と4四半期連続してプラスとなった。一方、住宅投資は所得環境の悪化を受け同-9.5%と2四半期連続のマイナス。設備投資も同-4.3%のマイナスとなった。

一方、外需（輸入-輸出）の寄与度は+1.6%となった。こうしたことから、アジア向けを中心とした輸出の回復が、GDPの改善につながったものと思われる。

(2) 中期的見通し

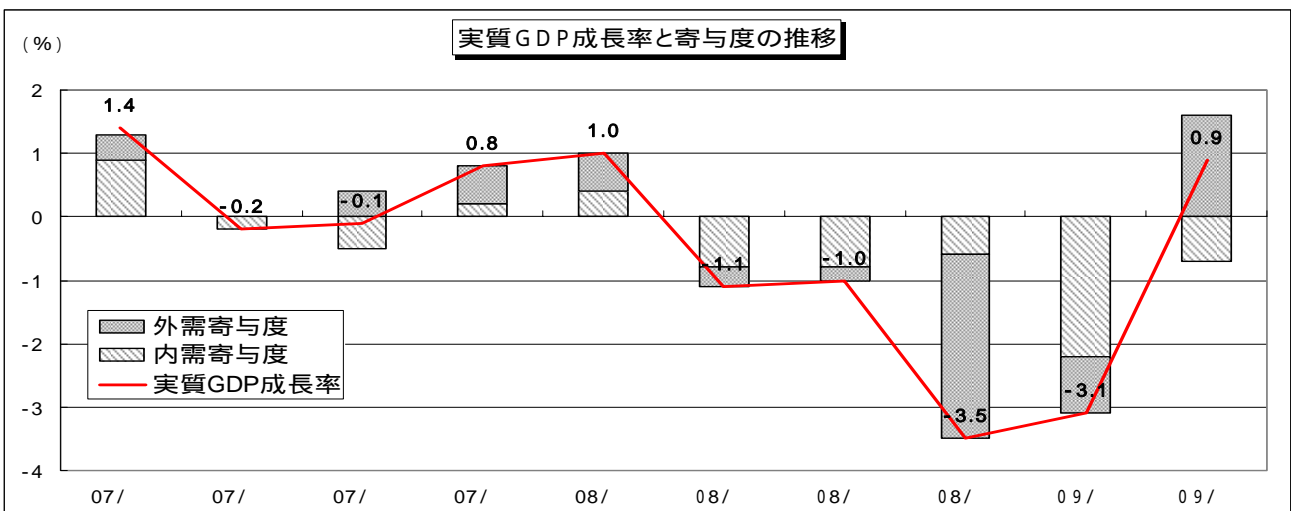
世界経済は、引き続き深刻な状況にあるものの、アジア諸国は積極的な景気刺激策により底堅い成長が期待出来ることから、わが国の輸出回復の動きを下支えするものと思われる。

国内経済の最終需要面をみると、設備投資や雇用が低迷している一方で、個人消費の一部や公共投資に経済対策の効果が現われてきている。また、企業活動にも在庫調整の一巡や輸出の持ち直しがみられる。先に発表された4-6月期の国内総生産（GDP、一次速報）も、こうした輸出の回復を受けて5四半期ぶりのプラス成長となった。

今後の国内経済は、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強まっていくものと思われるが、雇用・所得環境は引き続き厳しく、動向には注視していく必要がある。

国内金融政策

日銀は8月10、11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、国内景気については、下げ止まりつつあると指摘し、当面は引き続き景気・物価の下振れリスクを意識しつつ、政策運営を行っていく方針が示された。



資料：内閣府

2. 米国経済の展望

(1) 直近の動向

米国では、景気の下げ止まりを示唆する指標が相次いでいる。

7月末に発表された4 - 6月期GDP（速報値）は前期比 1.0%と、4四半期連続のマイナス成長となったが、改定後の前期（6.4%）からは大幅に改善し、米国経済が最悪期を脱したことを示す内容となった。

7月の雇用統計では、失業率が9.4%と6月より0.1%低下したほか、非農業部門の雇用者数も前月比約 24万人と6月の同 44万人から大きく改善した。

企業部門では、製造業を中心に在庫調整が進展したことなどを背景として、7月の鉱工業生産が9ヵ月ぶりに前月比プラスに転じたほか、景況感にも持ち直しの動きがみられる。

(2) 中期的見通し

雇用情勢の悪化は緩和されつつあるが、雇用者数減少は19ヵ月連続となり戦後最長を記録するなど力強い雇用回復の兆しは見えない状況にある。

住宅市場では、住宅販売や着工に持ち直しの動きがみられる。しかし、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も高いままの状況が続いていることなどから、市場の本格回復にはなお時間を要するものと想定される。

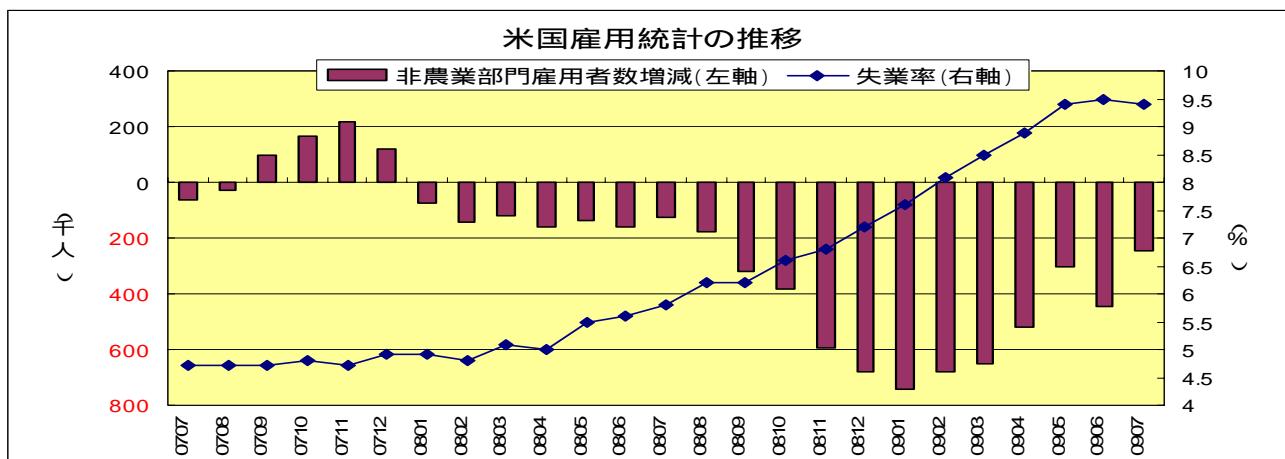
家計部門では、雇用不安が払拭されないなか、住宅価格の下落基調により住宅ローン債務の圧縮を優先せざるを得ない状況となっており、個人消費の伸び悩みが鮮明になっている。

米国景気は最悪期を脱しつつあるが、消費マインドの改善が進まず、内需の柱である個人消費の力強い回復が望めないなか、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、8月12日開催の米連邦公開市場委員会（FOMC）後の声明で「経済活動は横ばいになっている」とし、米国景気の下げ止まりが明確になったとの判断を示した。金融政策についても、事実上のゼロ金利は当面維持するとしたものの、本年3月に導入した最大3千億ドルの長期国債の買い切りオペについては、10月末までに終了する方針を示した。

ただし、FRBは、景気の先行きについては「当面弱いままの可能性が高い」とし、声明では、景気回復と物価安定を実現させるため「利用可能なあらゆる手段を用いる」との表現も残している。次回9月下旬のFOMCでも、FRBは、金融政策の非常時対応からの出口を慎重に探っていくものと思われる。



3 . 短期金融市場

(1) 直近の動向

O/N金利は、短期金融市場の資金余剰感が続くなか、日銀が潤沢な資金供給を継続したことから、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。

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

TIBOR 3Mは、日銀が期間3ヵ月程度の資金供給オペを継続的に行っていることから、0.5%台半ば近辺で横ばいの推移となった。

(2) 中期的見通し

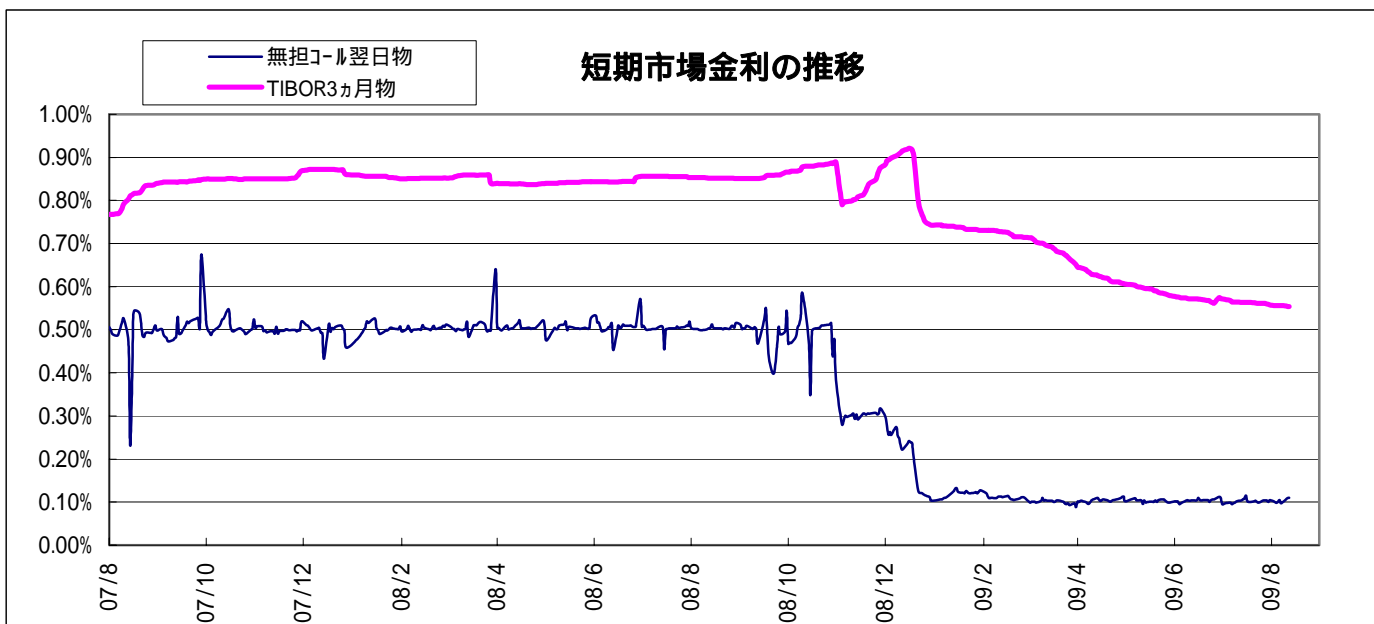
O/N金利については、日銀による潤沢な資金供給の結果、引き続き足許の資金余剰感が強く、国内銀行向けの金利は0.1%前後で安定して推移することが見込まれる。

ターム物金利については、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、低位で安定した推移が続くものと思われる。

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%台前半へ水準を切り下げる展開も予想される。

(3) 予想レンジ

<u>無担保コール翌日物 加重平均金利</u>	<u>0.080 ~ 0.120%</u>
<u>TIBOR 3ヵ月物金利</u>	<u>0.500 ~ 0.580%</u>



4 . 債券市場(長期金利)

(1) 直近の動向

長期金利は7月中旬以降、景気や企業業績の早期回復期待の高まりなどを受け国内外の株式相場が上昇基調で推移するなか、これまで好需給などを理由に債券投資を進めてきた投資家が様子見姿勢を強めたことなどから、8月上旬には1.4%台半ばまで金利水準を切り上げた。しかし、その後は米国個人消費の低迷を示す経済指標や中国株式市場の大幅下落を受けて国内景気の回復に対する不透明感が強まったことや、米国FOMCの結果を受けて低金利政策が長期化するとの見方が強まったことなどから、長期金利は1.3%近辺まで急速に低下する動きとなった。

(2) 中期的見通し

日本の金融政策に関しては、日銀は8月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、景気の現状認識については「下げ止まっている」とし、5月以降上方修正してきた基調判断を4ヵ月ぶりに据え置いた。会合後の会見で白川日銀総裁が「最終需要の回復に確信が持てない」との見方を示すなど、日銀が景気・物価の見通しについて引き続き慎重な姿勢を維持していることや、欧米中央銀行も緩和的な金融政策を当面継続する姿勢を示していることなどから、日銀による金融緩和姿勢は当面継続するものと思われる。

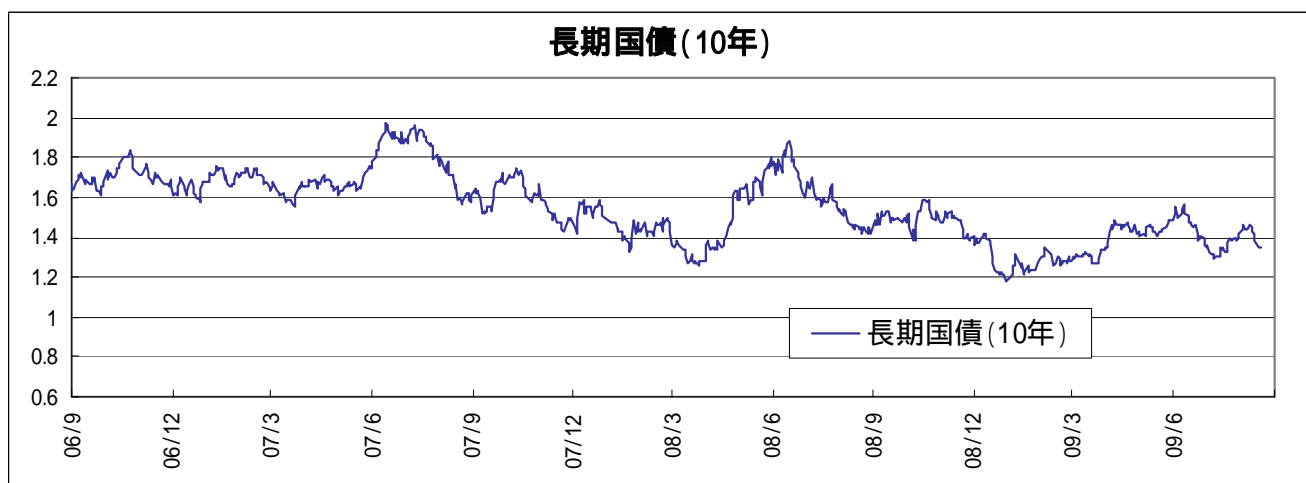
先行きに関しては、緩和的な金融政策のもと民間資金需要の落ち込みにより増加した運用資金の流入が続くとみられることや、9月の国債大量償還を控えて需給環境の改善も見込まれることなどから、長期金利には低下圧力がかかるものと思われる。しかし、国内景気は低水準ながらも生産を中心に底入れの動きが続いていることや、9月末の中間決算を控えて金融機関の益出し売りが出る可能性も考えられることから、長期金利は一旦低下余地を試した後、金利水準を切り上げるものと予想する。

(3) 予想レンジ

10年国債利回り 1.200~1.600%

(4) 新発債発行状況(8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	1.50%	100.41円	1.452%	2.91倍
政府保証債(10年)	1.50%	99.90円	1.511%	-
共同発行公募地方債	1.54%	100.00円	1.540%	-



5 . 株式市場

(1) 直近の動向

日経平均株価は7月中旬以降、米国の大手金融機関や半導体メーカーの好決算や中国の4 - 6月期GDP成長率が市場予想どおりであったことなどが好感され海外株式市場が堅調に推移したことや、国内企業の4 - 6月期決算が企業業績の悪化に底打ち感が出てくる内容であったことなどから強含みの動きとなり、8月上旬には年初来高値を更新しながら10,600円程度まで上昇した。しかし、その後は、一本調子の株価上昇に対して過熱感が強まるなか、米国で小売売上高など消費関連の経済指標が相次いで市場予想を下回り景気の先行き不透明感が再び強まったことや、金融引締め懸念による中国株式相場の急落を受けて海外株式相場が軟調に推移したことなどから、日経平均株価は10,000円台前半まで下落した。

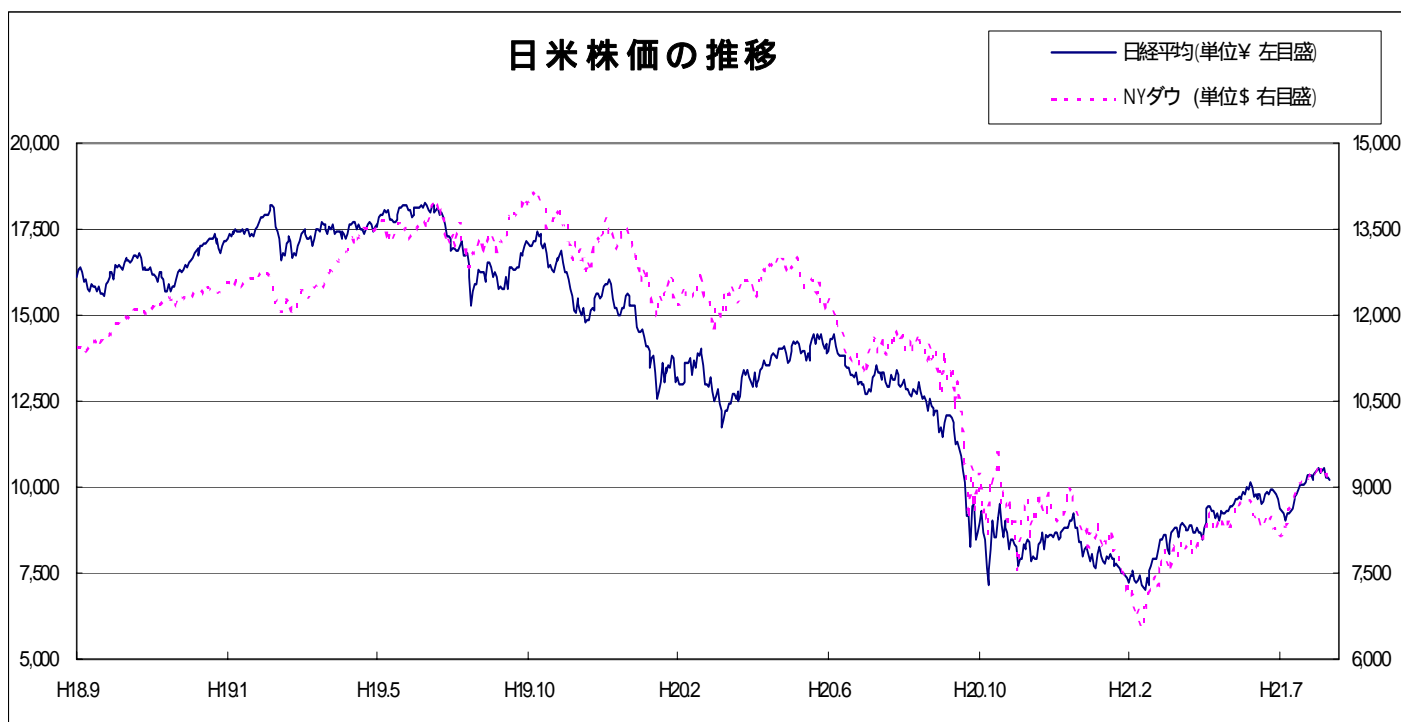
(2) 中期的見通し

日経平均株価は、3月10日につけた年初来安値である7,054円から5割程度上昇してきており高値警戒感があることや、海外株式相場の上昇にも一服感がみられることなどから、積極的な買い材料に乏しいなか10,000円台では上値の重い展開になるものと思われる。一方、国内企業の4 - 6月期決算発表では自動車や電機などの業種を中心に業績の底入れが確認されたことや、6月の鉱工業生産では生産の持ち直しが続く見通しが示されるなど景気も改善方向にあるとみられることなどから、下値も7月の安値である9,000円程度と考えられ、レンジ内での動きを予想する。

ただし、世界的な金融緩和による投機的な動きも出てきているとみられるため、思惑的な売買により株式相場が乱高下する可能性もある。

(3) 予想レンジ

日経平均株価 9,000円~11,500円



6. 為替市場

(1) 直近の動向

ドル/円相場は、7月下旬から8月初めにかけて、94円台後半から95円台でのみ合いが続いたが、8月上旬に発表された米国雇用統計で雇用情勢の改善が確認されると、それまでのドル売りポジションを解消する投機筋のドル買いも巻き込み、ドルは一時97円台後半と約2ヵ月ぶりのドル高水準をつけた。

その後は、中国の経済指標が市場予想を下回ったことや、米国の小売売上高が市場予想に反し減少に転じたことなどから、世界的な景気回復期待が後退し、ドルは93円台半ばまで水準を切り下げる展開となった。

(2) 中期的見通し

足許では米国景気の下げ止まりを示す経済指標の発表が相次いでいるものの、個人消費の先行きは依然不透明感が強い。また、ドル/円相場が米国金利の動向に影響される相場展開が続くなか、今月の米国FOMCにおいて実質ゼロ金利政策の維持が決定されていることから、引き続きドルが軟調に推移することが見込まれる。

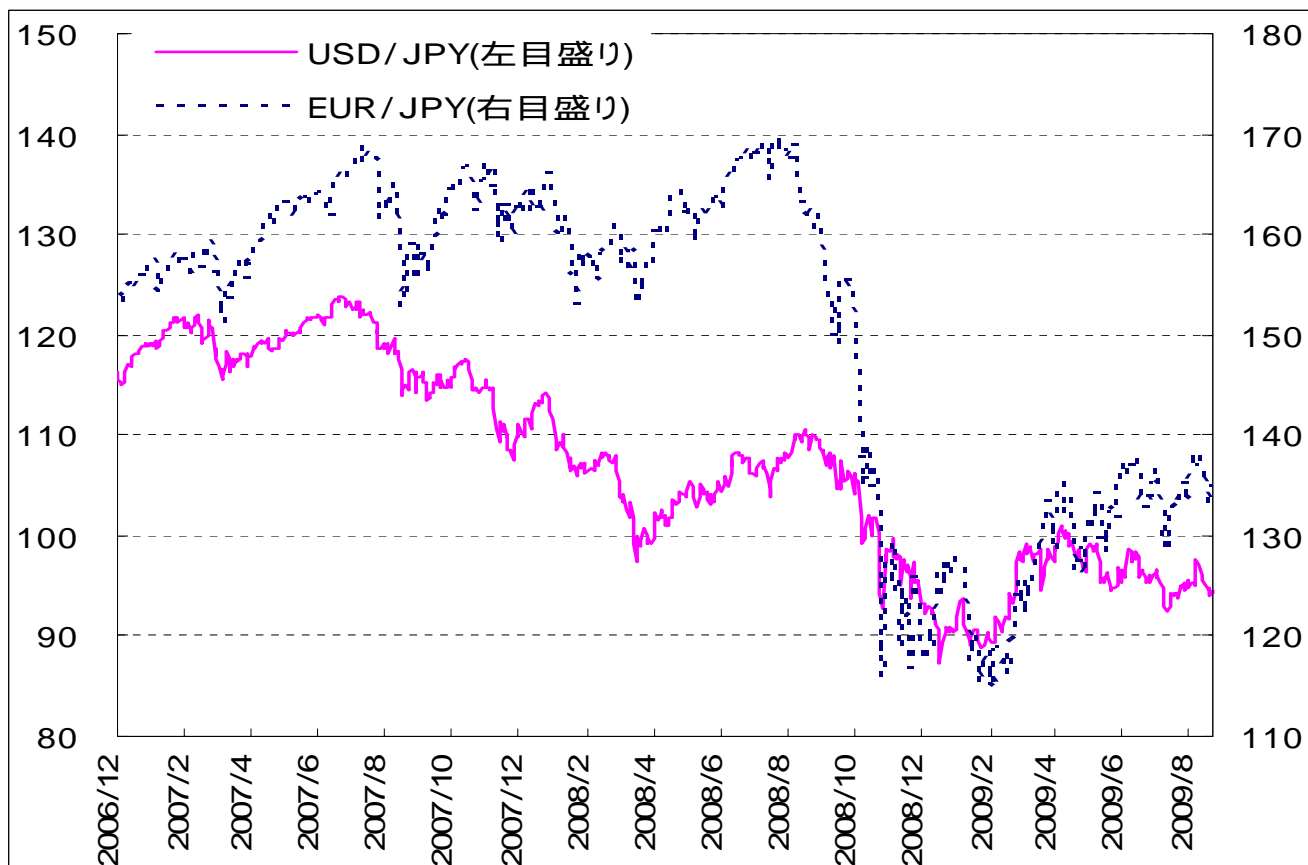
また、中国株式相場の調整を背景に世界経済の先行き懸念が再度高まれば、対円でのドル売りが強まる展開も想定される。ただし、クロス円（ドル以外の通貨の対円相場）の上昇がドルの下支えとなっており、一方的なドル安は想定しづらい。

ユーロ/円相場に関しては、雇用情勢の冷え込みや中東欧諸国の景気低迷を背景として、徐々にユーロ安傾向が強まるものと予想する。

(3) 予想レンジ（1ヵ月）

ドル/円相場 92.00円～98.00円

ユーロ/円相場 128.00円～138.00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。内容を十分お読みのうえ、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