

ASHIGIN MARKET REPORT

当面の見通し

日本経済	国内景気は、輸出や生産が回復基調で推移しており、持ち直しの動きとなりつつあるが、政策効果の剥落が懸念されることや、設備投資や雇用環境はいまだ厳しいことから、景気回復は緩やかになるものと思われる。
米国経済	米国では個人消費が底堅く推移しており、企業の景況感にも改善の兆しが見られる。しかし、雇用・所得環境は依然として厳しい状況が続いており、米国経済の回復のペースは緩やかなものにとどまると予想される。
短期金利	ターム物金利については、年度末越え資金が次第に意識されてくるが、資金需要の高まりに対しては、日銀が積極的なタームオペにより対応していくと思われることから、低位安定して推移すると予想する。
債券市場 (長期金利)	国内長期金利は、株式相場の動向や米国長期金利の高止まりを背景に上昇圧力がかかりやすいと思われるが、期末を前に金融機関による押し目買いが見込まれることから長期金利の大幅な上昇は見込みがたい。
株式市場	国内株式相場は、改善を示す経済指標や海外株式相場の上昇と比べた出遅れ感の修正から底堅い動きが続くものと思われるが、景気先行き不透明感や2009年10 - 12月期の企業決算を受けて調整色を強める可能性もある。
為替市場	ドル/円相場は国内外の企業決算や米国経済回復の期待感から一時的にドル買いが進む場面も想定されるが、中国の金融引き締め策や米国金融機関に対する規制案などがドルの重しになり、上値は限定的なものになるとと思われる。

主な想定レンジ

実績値	10月	11月	12月	向こう1ヵ月間の予想
TIBOR3ヵ月	0.533%	0.517%	0.464%	0.400~0.470%
新発10年国債	1.405%	1.255%	1.285%	1.200~1.500%
日経平均	10,034	9,345	10,546	9,500~11,500
ドル/円相場	90.99	86.41	93.01	86.00~96.00

(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1月21日に発表した昨年11月の景気動向指数（CI、確報値・平成17年=100）は、景気の現状を示す一致指数が前月比+1.8ポイントの95.9となり、8ヵ月連続で上昇した。これを受けて内閣府は一致指数の基調判断について、景気動向指数（CI一致指数）は改善を示しているとした。

一致指数の前月差に対する個別系列の寄与度をみると、大口電力使用量と投資財出荷指数（除輸送機械）が、ともに+0.32ポイント、商業販売額（卸売業）（前年同月比）が+0.30ポイント、生産指数（鉱工業）が+0.29ポイントであった。製造業の生産活動は持ち直しの動きで推移しており、昨年11月の生産指数（確報・季調済）は前月比2.2%上昇と9ヵ月連続の上昇となり、指数水準は88.0となった。

(2) 中期的見通し

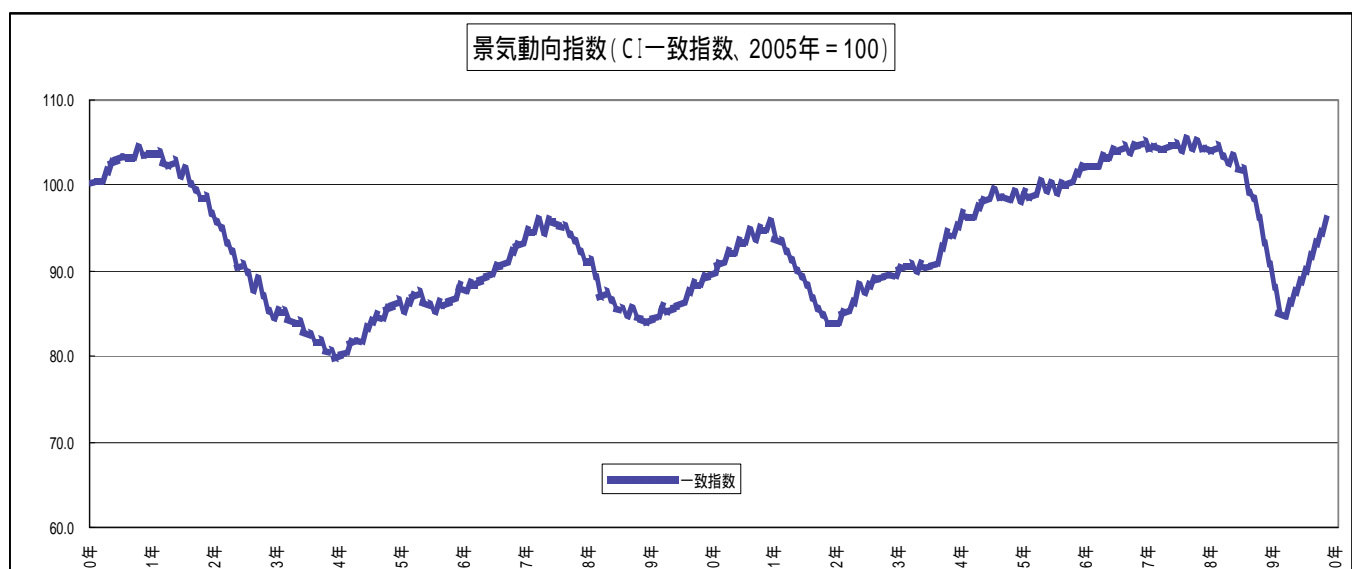
海外経済をみると、各国におけるこれまでの需要刺激策の効果などにより欧米では景気に下げ止まりの動きがみられるほか、アジアでは中国などを中心に回復の動きが続いており、今後も緩やかなペースでの回復が続くものと思われる。

国内経済をみると、こうした海外経済の動きを背景とした生産の改善や輸出の増加を受けて、基調としては持ち直しの動きがみられる。生産活動は、鉱工業生産指数が9ヵ月連続して上昇している。需要面に関しては、個人消費は景気対策の効果が一部にみられ、住宅投資も下げ止まりの兆しがうかがえる。昨年11月の景気動向指数によると、先行指数は、前月と比較して1.8ポイントの上昇となった。国内経済は、雇用・所得環境の悪化が引き続き懸念されるものの、アジアなど海外経済の緩やかな回復や国内外の景気対策を受けた生産や輸出の改善を通じて、緩やかに持ち直していくものと思われる。

国内金融政策

日銀は1月25、26日の金融政策決定会合において政策金利の誘導目標を0.1%前後に据え置き、現行の政策を維持することを全員一致で決定した。日銀は発表した声明で景気の現状を「国内の民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している」とした。

次回の日銀金融政策決定会合は2月17、18日に開催予定。



2. 米国経済の展望

(1) 直近の動向

昨年12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 85千人と、前月の改定値(+4千人)から再び悪化した。雇用情勢は急速な悪化に歯止めがかかってきているものの、依然として厳しい状況が続いていることがうかがえる内容となった。

12月小売売上高は前月比 0.3%と3ヵ月ぶりに前月比マイナスとなったが、前年同月比では+5.4%と2ヵ月連続でプラスとなった。主要小売業の年末商戦期間(11-12月)の既存店売上高も前年同期比+1.8%と事前の予想(+1.0%)を上回った。

企業部門では、昨年12月のISM製造業景況感指数が55.9と景気判断の分かれ目となる50を5ヵ月連続で上回り2006年4月以来の水準に上昇したほか、ISM非製造業景況感指数も50.1と2ヵ月ぶりに50台を回復し、企業景況感の改善傾向が示された。

(2) 中期的見通し

株価上昇や住宅価格の持ち直しによる消費マインドの回復を背景に年末商戦が事前の予想を上回るなど、足許の消費は底堅く推移している。しかし、企業の新規雇用への慎重姿勢が続くなか、失業率の高止まりが予想されるため、個人消費の力強い回復は見込み難い。

住宅市場では、住宅減税が本年4月末まで延長されたことを受け春先に向けて駆け込みの動きから住宅販売は増加する可能性があるが、政策効果の剥落後、住宅市場が自律的な回復軌道に乗ることができるか不透明感は強い。

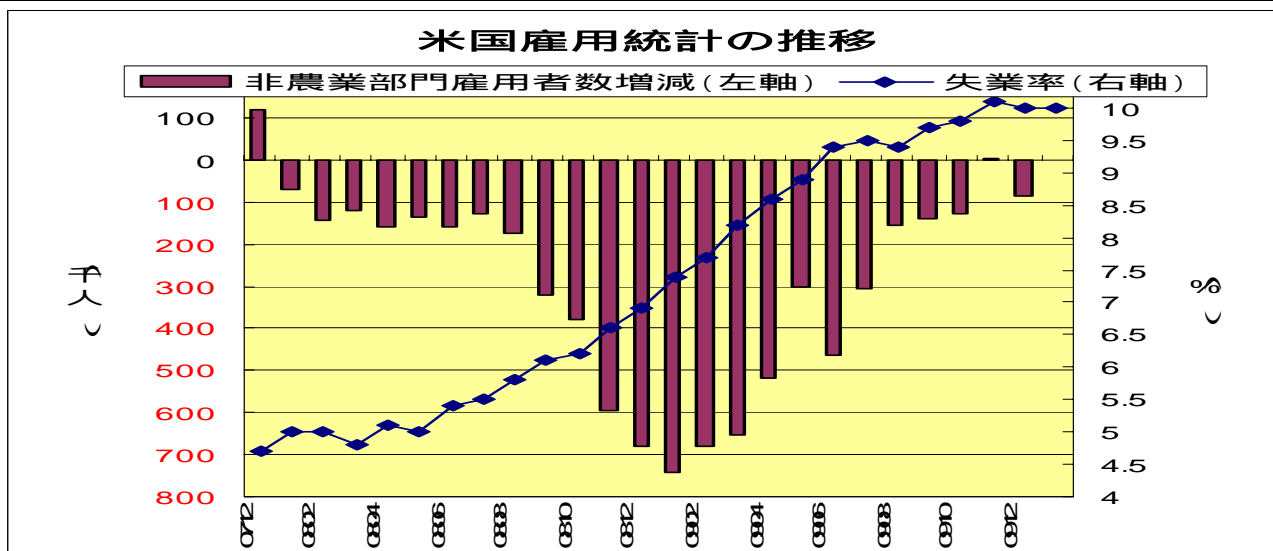
また、商業用不動産市況の冷え込みが、商業用不動産向け貸出の比重が高い金融機関の経営を圧迫しており、景気回復のリスク要因として懸念されている。

以上より、米国景気は持ち直しの動きがみられるものの、個人消費を中心とする民需の回復力が弱い状況下、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、1月中旬に発表した地区連銀経済報告(ページブック)で、景気の総括判断について「経済活動の水準は低いが、緩やかな改善を続け、地域的にも拡大した」と指摘し、景気回復に地域的な広がりが出てきたとの認識を示した。ただし、労働市場は「依然弱い」とし、商業用不動産市場にも引き続き懸念を示した。

FRBは1月26、27日に開催の米連邦公開市場委員会(FOMC)で、政策金利を年0~0.25%に据え置き、事実上のゼロ金利政策を継続することを賛成多数で決定した。



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、年末越え資金の金利上昇は見られず、12月中は落ち着いた動きとなった。年末年始の休日で日銀準備預金の積みの進捗率が進んだことから、年明け以降も資金余剰感が更に強まり、政策誘導目標である0.1%を若干下回る日もみられた。

TIBOR 3Mは、年末近くに僅かながら上昇したが、その後はインターバンク市場で資金余剰感が強まるなか、再度緩やかな低下基調となり、足許0.45%台半ば迄低下した。

(2) 中期的見通し

O/N金利については、日銀の潤沢な資金供給により、引続き足許の資金余剰感が強く、0.1%近辺での落ち着いた動きを予想する。

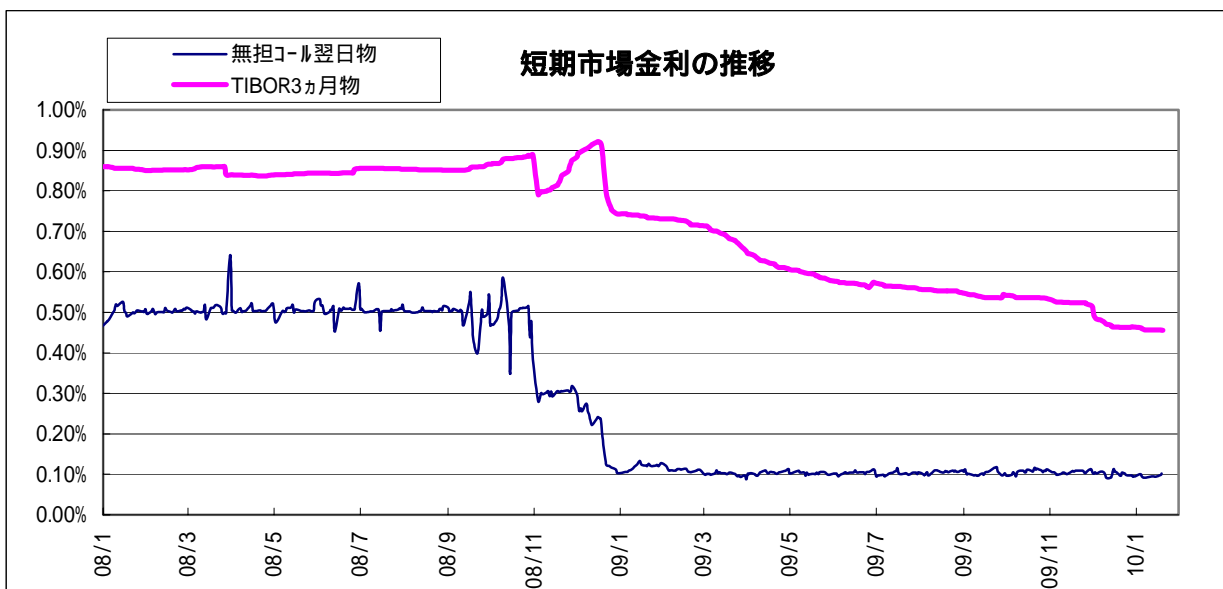
ターム物金利については、年度末越え資金が次第に意識されてくるが、資金需要の高まりに対しては、日銀が積極的なタームオペにより対応していくと思われることから、低位安定して推移すると予想する。

TIBOR 3Mについても、ターム物金利の動きを反映して、緩やかな低下基調が続くと予想する。

(3) 予想レンジ

無担保コール翌日物 金利 0.050 ~ 0.120%

TIBOR 3ヵ月物金利 0.400 ~ 0.470%



4 . 債券市場(長期金利)

(1) 直近の動向

長期金利は、12月中旬にアブダビ首長国の支援でドバイの信用不安が一旦収束し、世界経済の先行き懸念が後退したことから、一時1.3%台前半まで上昇した。その後は、2年・20年国債入札が不調となったものの、国債償還に伴う再投資需要を背景に金利低下基調となり、日銀が金融政策決定会合において金融緩和を継続する姿勢を明確化したことも加わると、長期金利は1.2%台前半まで水準を切り下げた。しかし、年末年始にかけては、世界的に景気回復期待が高まりをみせるなか、国内外の株式相場が堅調推移し米国長期金利も高止まりしたことなどから、1.3%台半ば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1月25日、26日の金融政策決定会合において政策金利の誘導目標を0.1%に据え置いた。また、昨年10月にまとめた「展望レポート」の中間評価も実施し、消費者物価指数の前年度比が3年連続でマイナスになるとの見方は維持したものの、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどで物価の下落幅が縮小していくとの判断を新たに示したことから、日銀が早期に一段の金融緩和に踏み切る可能性は限られるものと思われる。

国内外の経済指標の改善を受けて株式相場の底堅い推移が予想されることや、米国長期金利が高止まりしていることなどから、国内長期金利には上昇圧力がかかりやすいと思われる。また、昨年末の金利低下の背景となった行き過ぎた景気悲観論が後退するなか、金利上昇局面では1.2%台で買い入れたポジションを解消する動きから金利上昇に弾みがつくことも警戒される。しかし、金利が上昇する場面では期末を前に余資を抱えた金融機関による押し目買いが見込まれることから、長期金利の大幅な上昇は見込みがたい。

(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(12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%	99.65円	1.339%	2.58倍
政府保証債(10年)	1.30%	99.25円	1.385%	-
共同発行公募地方債	1.42%	99.98円	1.422%	-



5 . 株式市場

(1) 直近の動向

日経平均株価は、年末年始にかけて為替相場の円高修正が進展し自動車・電機など輸出企業の業績改善期待が高まったことや、世界的な景気回復期待の高まりを受けて海外株式相場が堅調に推移したことなどから、急速に下値を切り上げる展開となり、1月15日には10,982円で引けるなど、昨年8月の終値ベースの高値10,639円を上回り、約1年3ヵ月ぶりの高値水準まで上昇する動きとなった。

しかし、その後は中国の金融引き締めや米国政府による金融規制強化案などへの警戒感が広がりNYダウなど海外株式相場が軟調に推移したことや、為替相場も1ドル89円台後半まで再び円高が進行したことを受けて、日経平均株価は10,000円台半ばまで下落する動きとなった。

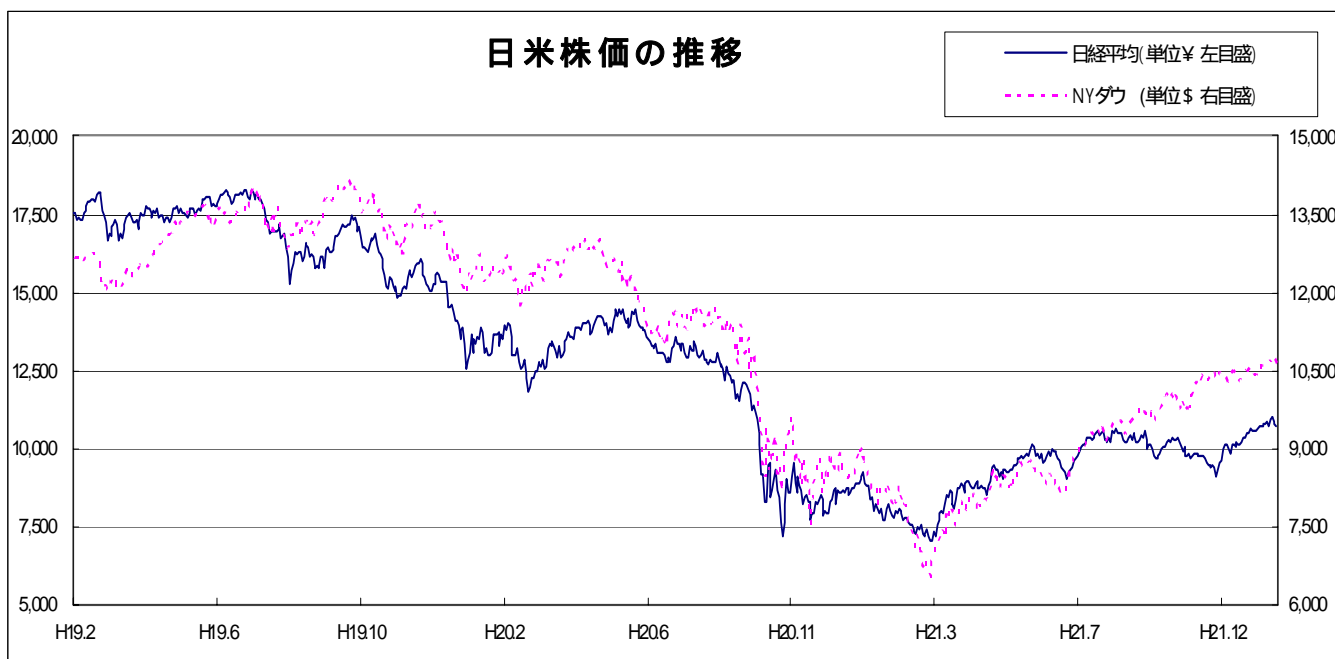
(2) 中期的見通し

国内株式相場は、鉱工業生産や米国ISM製造業景気指数など国内外の経済指標の相次ぐ改善を受けて先行きに対する過度に悲観的な見方が後退していることや、海外からの資金流入を背景に海外株式相場の上昇と比べた出遅れ感の修正がみられることなどから、底堅い動きが続くものと思われる。

しかし、米国の金融規制強化案発表やギリシャの信用不安問題、中国の金融引き締め観測などの懸念材料が相次ぎ海外株式相場に調整の兆しがみられることや、国内景気の持ち直しも低水準にとどまっており先行きへの不透明感も引き続き残ることなどから、上場企業の2009年10-12月期決算や海外株式相場の動向などによっては調整色を強める可能性もある。

(3) 予想レンジ

日経平均株価 9,500円~11,500円



6. 為替市場

(1) 直近の動向

ドル/円相場は、12月中旬に開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）において米国景気の見通しについて前向きな見方が示されたことを背景に、ドル買い戻しが強まる展開となった。年末にかけては、米国経済の改善を示す経済指標が相次いだことに加え、それまでドル売りを進めていた投資家のポジション調整によるドル買いが強まったことから、約3ヵ月半ぶりとなる93円台まで上昇するなどドルは騰勢を強めた。

年明け以降、政府要人による円安誘導発言などを受けてドルの買い戻しが強まる場面もあったが、その後12月米国雇用統計で雇用・所得環境の厳しさが示され、米国経済の先行き不透明感から米国長期金利が低下したこと、及び中国による金融引き締め策が決定されたことなどからドルは再び90円台を割り込んだ。

(2) 中期的見通し

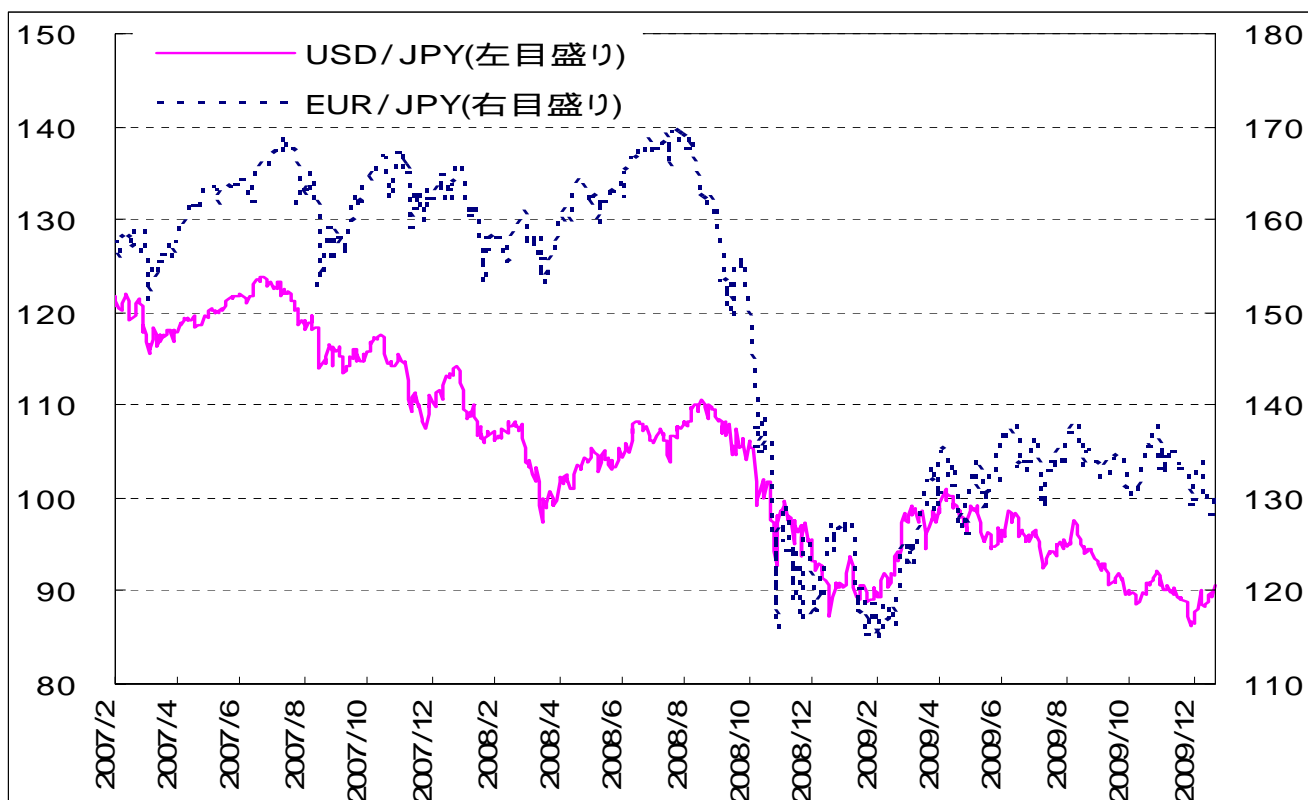
ドル/円相場は、2009年10-12月期国内外の企業決算や米国経済回復の期待感を背景として一時的にドル買いが進む場面も想定される。しかし、商業用不動産市況や雇用・所得環境においてはいまだ厳しい状況が続いており、米国経済の力強い回復は困難との見方が根強いこと、及び中国による金融引き締め策や米国金融機関に対する規制案などがドルの重しになることが想定され、ドルの上値は限定的になると思われる。

ユーロ/円相場は、足許、欧州圏の信用不安を背景とした景気先行き不透明感からユーロ安で推移している。一時的な自律反発も見込まれるものの、欧州圏の景気回復のペースは非常に緩やかなものにとどまるとの見方からユーロ反転の兆しは見え、ユーロ軟調の展開が続くものと予想される。

(3) 予想レンジ（1ヵ月）

ドル/円相場 86.00円～96.00円

ユーロ/円相場 122.00円～132.00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