

ASHIGIN MARKET REPORT

当面の見通し

日本経済	国内経済は、雇用情勢や所得環境の改善を背景に緩やかな回復基調が続くとみられるが、米トランプ新政権の政策運営に対する懸念や、米国の金融政策に対する思惑などにより、企業の生産活動が抑制されるリスクには注意が必要である。
米国経済	米国経済は、良好な雇用環境に加えて住宅市況の改善を背景に回復の動きが続くと思われるが、米トランプ新政権の政策運営については依然として不透明であり、今後見極めていくことが必要である。
短期金利	短期金利は、日銀の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」が継続するなか、2%の物価安定目標の達成のためにマイナス金利政策が当面の間維持されるとの見方から、現状の水準で推移するものと予想する。
債券市場 (長期金利)	国内長期金利は、日銀の国債買入スタンスの不透明感を背景に、一時的な金利上昇は想定されるが、今後も強力な金融緩和が継続すると考えられるほか、米国金利の上昇余地も乏しいと想定されることから、徐々に金利低下すると予想する。
株式市場	国内株式相場は、米トランプ新政権の掲げる財政政策への期待感から株高基調が続いているものの、政策の実効性に対する不透明感や根強いほか、過度のドル高を牽制する発言がなされる懸念などから、徐々に弱含みの動きになると予想する。
為替市場	ドル/円相場は、米トランプ新大統領の就任式を通過し、目先の焦点が米国経済の動向に集まるなか、足許の米国経済指標の改善やFRB高官による利上げに前向きな発言などから早期利上げが意識されやすく、底堅い展開になると予想する。

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	0.057%	0.057%	0.057%	0.040~0.070%
新発10年国債	▲0.055%	0.015%	0.040%	0.000~0.100%
日経平均	17,425	18,308	19,114	18,000~20,000
ドル/円相場	104.82	114.46	116.96	110.00~118.00

(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16日に発表した「機械受注統計」(2016年11月実績)によると、国内の民間企業設備投資の先行指標である船舶・電力を除いた民需(季節調整値)は、前月比▲5.1%の8,337億円と2ヵ月ぶりに減少した。業種別では、製造業が同+9.8%の3,635億円と4ヵ月ぶりに増加したものの、非製造業が同▲9.4%の4,834億円と2ヵ月ぶりに減少し全体を押し下げた。

内訳をみると、製造業は電気機械の半導体製造装置などへの発注が同+68.0%と大きく伸びたことや、その他製造業で産業用ロボットなどのIT関連の受注が同+9.9%となった。一方で、非製造業は鉄道車両が減った運輸業・郵便業が同▲12.5%、熱エネルギー関連が減ったその他非製造業が同▲16.1%となった。企業の設備投資意欲は力強さに欠けるものの、ここもとの景況感の改善などを背景に今後は持ち直しの動きとなることが期待されている。

(2) 中期的見通し

国内経済は、一部に改善の遅れがみられるが、緩やかな回復基調が続いている。

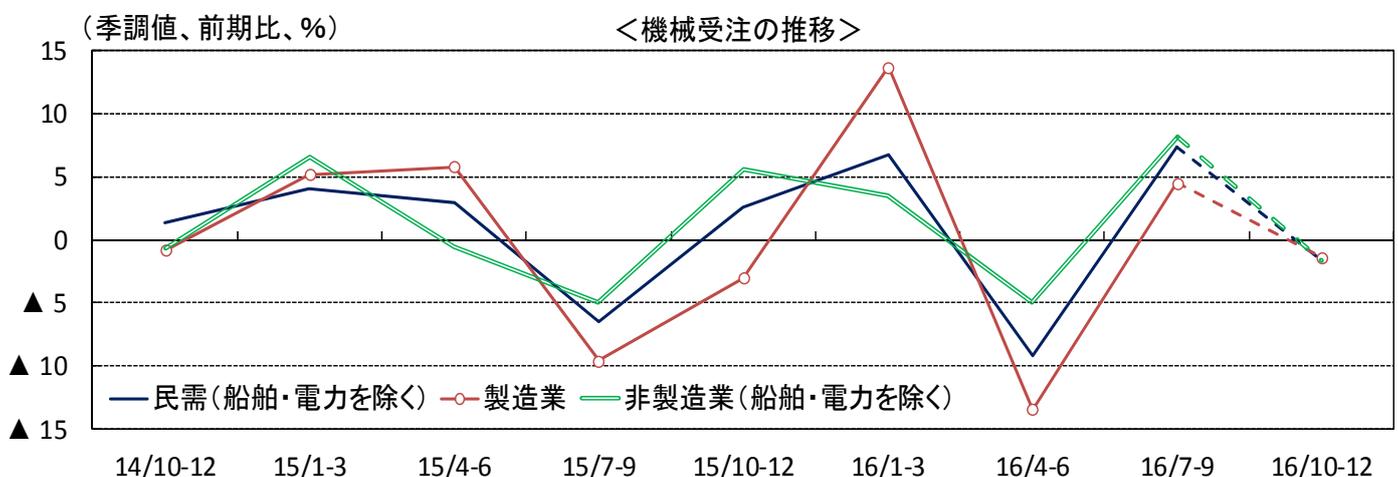
生産面について、11月の鉱工業生産指数(確報値)は前月比+1.5%の99.9となった。先行きについては、12月に+2.0%、1月に+2.2%が見込まれており、在庫調整が進展するなか、持ち直しの動きが続くと予想する。

需要面について、個人消費は、12月の新車販売台数が2ヵ月連続で前年を上回ったが、11月の実質消費支出(速報、2人以上世帯)は前月比▲0.6%と2ヵ月連続で減少しており、所得の改善傾向が続いているものの、弱含みの動きが続いている。設備投資は、製造業を中心に円高で下押されていた企業収益が改善し、持ち直しの動きへ移行していくことを予想する。

以上のとおり、国内経済は、設備投資など一部に改善の遅れがみられるものの、雇用情勢や所得環境の改善を背景に緩やかな回復基調が続くものと思われる。ただし、米トランプ新政権の政策運営に対する懸念や、米国の金融政策に対する思惑など、海外経済をめぐる不透明感を背景に企業の生産活動や設備投資が抑制されるリスクには留意する必要があると考える。

国内金融政策

日銀は、12月19日、20日の金融政策決定会合において、現行の政策である「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の維持を賛成多数で決定した。景気の基調判断については、「緩やかな回復基調を続けている」とし前回から上方修正した。次回は1月30、31日に開催。



(注)点線部分は10~11月の平均値で算出。

(資料)内閣府『機械受注統計調査報告』

2. 米国経済の展望

(1) 直近の動向

企業の景況感を示す12月のISM製造業景況指数は、前月比+1.5ポイントの54.7となり4ヵ月連続で上昇した。非製造業景況指数は、前月と変わらずの57.2を維持し、製造業及び非製造業ともに良好な結果となった。製造業では、石油石炭製品をはじめ全18業種のうち11業種で景況感が改善している。非製造業も高水準を維持しており、底堅く推移している。

雇用に関しては、12月の失業率は前月比+0.1ポイントの4.7%に上昇し、非農業部門雇用者数は前月比+156千人に留まる結果となった。一方、賃金は上昇基調を維持しており良好な米国雇用環境を改めて示した。ほぼ完全雇用状態と見られる失業率5%の水準を8ヵ月連続で下回るなか、賃金の上昇圧力が強まっている。

個人消費については、12月の小売売上高は前月比+0.6%と4ヵ月連続で増加した。前月に減少に転じた自動車・関連部品が前月比+2.4%と改善され小売売上高を押し上げた。市場予想を下回る結果となったものの、引き続き好調な結果となった。

(2) 中期的見通し

米国経済は、良好な雇用環境に加えて住宅市況の改善がみられることから、回復の動きが続くと思われる。

生産面について、12月の鉱工業生産は前月比+0.8%と2ヵ月ぶりに増加した。11月まで低調であった電力・ガスからなる公益事業が前月比+6.6%と大幅に反発し、鉱工業生産指数全体の伸びの主な要因となった。ISM製造業景況指数の新規受注が1年1ヵ月ぶりの高水準となっていることから、企業の生産活動は引き続き良好に推移していくものと考えられる。

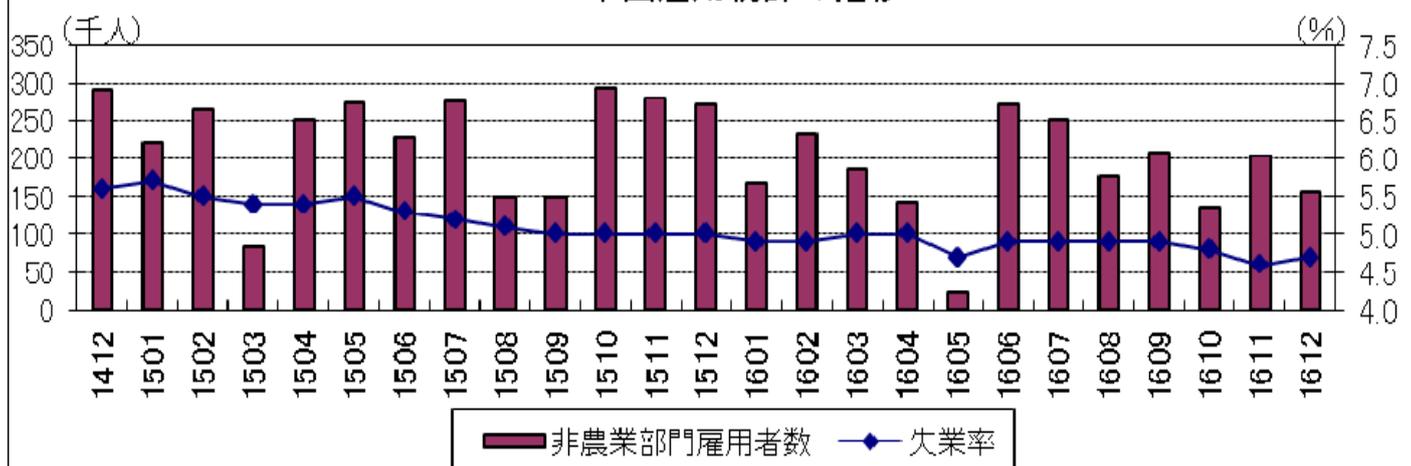
需要面について、良好な雇用・所得環境が下支えとなり、加えて消費者マインドは12年ぶりの高水準を維持していることから、引き続き個人消費は堅調に推移するものと考えられる。また、良好な住宅市況や好調な自動車販売が個人消費の下支えとなっている。

米トランプ新政権の政策については依然として不透明であり、今後見極めていく必要があるなか、目先では2月下旬に予定されている施政方針演説や予算教書の発表に関心が集まっている。

米国金融政策

FRBは、12月13、14日のFOMCで政策金利目標を0.25%引き上げ、0.50%~0.75%とすることを賛成多数で決定した。また同日に公表された政策金利の見通しについては、2017年の政策金利の中央値が1.375%に上方修正された。次回のFOMCは1月31日、2月1日に開催。

米国雇用統計の推移



4. 債券市場(長期金利)

(1) 直近の動向

国内長期金利は、年末にかけては米国長期金利の上昇一服などを背景に0.030%近辺まで金利低下したものの、年明け後は、リスク選好の流れとなったことなどから、0.070%程度まで上昇する場面もみられた。その後は、英国のEU強硬離脱表明や米トランプ新政権の保護主義政策に対する警戒感が高まったことに加え、国内では20年債入札が堅調であったことから再度長期金利は低下に転じたものの、下旬には日銀が中期債ゾーンの国債買入オペを予想外に見送ったことに加えて、米国での株高金利上昇の動きも加わり、足許では0.080%へと金利上昇する動きとなった。

(2) 中期的見通し

日銀は、12月19、20日の金融政策決定会合において現行の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」政策の維持を賛成多数で決定した。また、景気の基調判断については「緩やかな回復基調を続けている」とし、前回までの「基調としては緩やかな回復を続けている」との判断から小幅に上方修正した。次回は1月30、31日に開催。

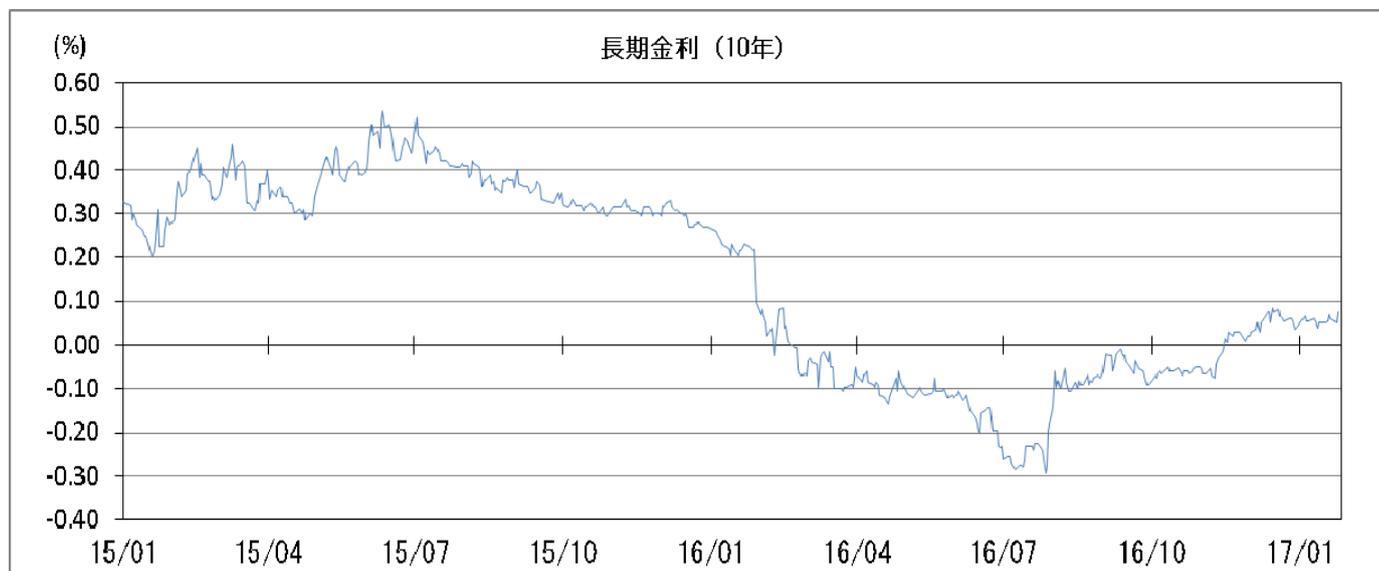
現行の金融政策は、日銀は年間80兆円の国債買入れを実施しているが、既に大量の国債を日銀が保有する状況のなか、市場参加者の間では今後は国債買入れのペースが鈍化する可能性も指摘されつつある。こうしたなか、長期金利に関しては、日銀の国債買入れに対するスタンスの不透明感を背景に、一時的に金利上昇圧力が強まる局面も想定される。しかし、依然として消費者物価指数はマイナス圏にあり、日銀としても強力な金融緩和を継続せざるを得ない状況に変化はないことや、米トランプ新大統領の政策に対する不透明感から米国長期金利の上昇余地も乏しいと思われることから、一旦の金利上昇後には徐々に低下圧力がかかるものと予想する。

(3) 予想レンジ

10年国債利回り 0.000%~0.100%

(4) 新発債発行状況(1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	0.100%	100.43円	0.056%	3.59
政府保証債(10年)	0.115%	100.00円	0.115%	—
共同発行公募地方債	0.180%	100.00円	0.180%	—



5. 株式市場

(1) 直近の動向

国内株式相場は、大発会では21年ぶりの大きさとなる上げ幅を記録するなど、昨年からの株高地合いを引き継ぐ堅調な出だしとなると、その後も米国の早期利上げ観測の高まりを背景にドルが118円台まで上昇したことから、日経平均株価は約1年ぶりに19,500円台を回復する場面もみられた。しかし、米トランプ新大統領就任日が近づくにつれ過熱気味の期待選好相場に対する警戒感や要人から過度なドル高を牽制する発言がみられたことが円高株売りの動きを誘い、1月安値の18,650円33銭まで下落する動きとなった。大統領就任後は、TPP離脱表明や移民制限など米国第一主義の姿勢を改めて示した一方で、政策への期待感からNYダウが20,000ドル台を突破し史上最高値を更新したことで、日経平均株価も上昇し、足許では19,000円台前半で推移している。

(2) 中期的見通し

国内株式相場は、弱含みの動きになるものと予想する。

これまでは、米トランプ新大統領の掲げる大規模な財政政策や減税政策に対する期待感が円安株高を牽引してきたものの、今後予定される大統領による施政方針演説や予算教書において、市場の期待感と乖離が生じる場合には失望感からリスク選好の動きが巻き戻される可能性が高いものと考えられる。特に、史上最高値を更新した米国株に比べてドル/円相場の影響を受けやすい日本株は、ドル高牽制発言によって振らされる不安定な動きが続くことが予想されることから、一段の上昇は見込みづらい状況にあるものと考えられる。

また、国内では主要企業の第3四半期決算の発表がピークを迎えており、大統領選以降の円安進行から良好な決算内容が想定されるものの、為替の影響は一定程度織り込まれていると考えられることや先行き不透明感が高まっていることから、業績の大幅な上方修正は想定しづらく徐々に利益確定売りに押される展開になるものと考えられる。

(3) 予想レンジ

日経平均株価 18,000円～20,000円



6. 為替市場

(1) 直近の動向

ドル／円相場は、年明け後は国内株式相場の上昇などを背景に円売りの地合いとなるなか、一時118円台へ上昇する場面がみられたものの、米トランプ新政権の発足を前にこれまでのドル高を調整する動きが強まり上値の重い展開となった。加えて、トランプ氏によるドル高を牽制する発言などを受けて一層ドル売りが強まり一時112円台半ばまで弱含んだ。その後は、米国長期金利の上昇などを背景に115円付近まで値を戻す展開となっている。

ユーロ／円相場は、年明け後は円売りが進展するなか123円台での推移となっていたものの、ドル／円相場に調整色が強まるなか徐々に上値の重い展開となった。その後は、英国のハードブレグジットに対する警戒感から一時120円台半ばまで弱含んだものの、足許では122円台を中心とした値動きとなっている。なお、1月19日に開催されたECB理事会では事前の予想通り金融政策の現状維持が決定されたことから、相場への影響は限定的となった。

(2) 中期的見通し

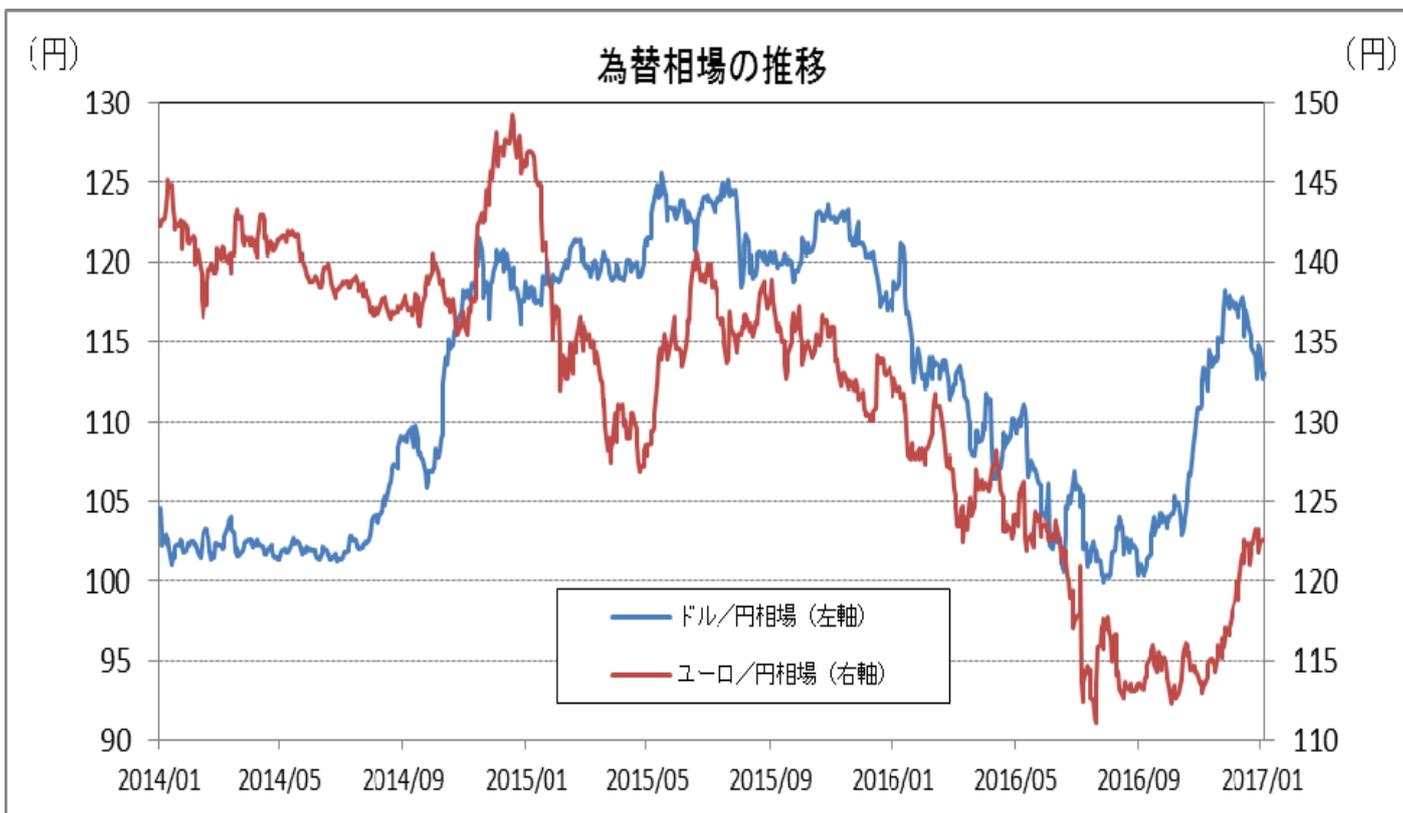
ドル／円相場は、米トランプ新政権が発足し、新政権に対する関心は2月下旬に予定されている施政方針演説や予算教書の発表までは高まりにくいと思われ、足許では米国の利上げ時期をめぐり米国経済の動向に注目が集まると考える。こうしたなか、米国経済指標が改善傾向にあることやイエレンFRB議長をはじめとするFRB高官による利上げに前向きな発言が多くみられていることから早期の利上げが意識されやすく、底堅い展開になると予想する。

ユーロ／円相場は、昨年12月のECB理事会で2017年末まで資産買入を継続するなどの緩和的な金融政策が示されたことから買い進む動きは想定し難い。加えて、英国のハードブレグジットに対する警戒感が高まるなか、弱含みの展開になると予想する。

(3) 予想レンジ（1ヵ月）

ドル／円相場 110.00円 ~ 118.00円

ユーロ／円相場 117.00円 ~ 125.00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、特約付クーポン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、目録見書・補充書面)、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)」をお渡しますので、内容を十分お読みの方、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、一部お取扱いできない店舗があります。

公共債について

【投資リスク】債券(個人向け国債を除く)の価格は、金利変動率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債評価の変化率により、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けます。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。●いつ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けます。このため、国の都合により、その国債の発行が遅延または中止となった場合には、ご購入代金をお支払い済みの方は、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」をお渡しますので、内容を十分ご確認いただいたうえで、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。●マル優・特別マル優のお取扱い、障がい者の方や寡婦年金を受給されている方などが対象となります。

【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、原則として※「直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685」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。

※ 発行から一定期間の間中途換金する場合には、上記の中途換金調整額が異なる場合があります。詳しくは、お取引のある本店又は支店にお問い合わせください。

●個人向け国債は発行から1年間、原則として中途換金できません。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た場合は、発行から1年以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(外債客電言売相場)、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(外債客電言買相場)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、中国人民元の場合60銭)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。中国人民元等の新興国通貨については、政府の通貨政策や市場環境の変化などにより、流動性や市場機軸が大きく低下した場合等には、やむを得ずお取引を停止させていただく可能性があります。

●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、流動性のある証券(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。なお、新興国の金融市場や政治は一般的に先進国よりも不安定で脆弱な面があり、先進国市場への投資に比べ、より大幅に価格が変動することがあります。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、当行規定のお申込手数料(お申込金額に対し最大324%(税込))がかかります。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21384%(税込程度)が日々(信託財産から差し引かれるほか、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)がかかりますが、これらはファンドにより異なるため具体的な金額等を表示できません。詳細は各ファンドの「契約締結前交付書面(目録見書・補充書面)」にてご確認ください。また、一部のファンドでは換金時に、信託財産留保額が基準価額から差し引かれます。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・運用を投資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。●当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、市場金利に反応し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、解約返戻金が減少し、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、お取引と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、お取引と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、保険料運用費用、資産運用関係費用、また中途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相談し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。●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。●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のお申込状況やお勤め先等により、当行でお申込みいただけない場合があります。●保険会社による保険金や給付金などのお支払いについて、受取人の故意による場合や、健康状態などについてお客さまが事実を告知されなかったり、事実と異なることを告知された場合などは、保険金や給付金などが支払われない場合があります。●現在ご加入中の保険契約を解約・減額など見直した場合は、お客さまに不利益が生じる可能性があります。また、新たにお申込みになるご契約を、健康などの理由で、保険会社が引受できない場合がありますので、ご注意ください。●ご検討にあたっては、各商品のパンフレット、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、足利銀行の本店の店頭にご用意しております。●一部お取扱いできない店舗があります。

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率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、中途解約に際した場合は、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。

特約付クーポンスワップ取引について

【投資リスク】●特約付クーポンスワップ取引は、お取引期間中に為替相場が円高に振れた場合、本取引を行わなかった場合と比べて、実質コストが高くなる場合がありますのでご注意ください。●特約付クーポンスワップ取引の市場価格は、基本的に市場の為替相場や金利水準の変化に反応して変動します。為替相場や金利水準の動向によっては市場価格が下落することがあります。また、中途解約を行った際には、高額の清算金が生ずる場合があるほか、市場環境の変化によっては中途解約できない可能性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】特約付クーポンスワップ取引に係る手数料など諸費用はかかりません。

●特約付クーポンスワップ取引(バックアウト条項付)取引は、消滅条件が実現した場合には契約が終了するため、以降のヘッジ効果が失われるリスクがありますのでご注意ください。●特約付クーポンスワップ(レバレッジ条項付)取引は、市場の為替相場が権利行使価格以上の円高となった場合、貴社の外貨受取が為替相場より割高となるうえ、受渡額が当初予定の2倍となるリスクがありますのでご注意ください。



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 一般社団法人金融従事者協会