

ASHIGIN MARKET REPORT

当面の見通し

日本経済	今後の国内経済は、生産の回復を背景に持ち直しの動きが継続するものと思われる。ただし、依然厳しい雇用・所得環境、投資の抑制、物価の下落基調などを背景に当面は緩やかな景気回復にとどまるものと思われる。
米国経済	米国経済は、住宅市場に持ち直しの動きがみられるなど最悪期を脱したものと見られるものの、内需の柱である個人消費が力強さを欠く状況が続くなか、景気回復は緩やかなペースに止まるものと思われる。
短期金利	ターム物金利については、期末を控えて国内金融機関を中心に運用を手控えることが想定されるものの、日銀による積極的な資金供給オペにより、10月以降は低位で安定した動きになるものと予想する。
債券市場 (長期金利)	長期金利に関しては、金利水準が低位にあるなか、金融機関が益出しのために大幅に積み上がった債券投資残高を圧縮する動きとなれば、金利水準が反転上昇する可能性も想定される。
株式市場	国内株式市場は、企業業績の改善を織り込んだ水準まで上昇しており、新規の手がかり材料に乏しいなか上値の重い展開が見込まれる。為替相場で一段と円高が進行する場合には、10,000円を割り込む可能性も想定される。
為替市場	米国の金融緩和長期化観測を背景に、ドル弱含みの推移が予想される。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ることで、対ドルでの円の上昇余地も限られるものと想定される。

主な想定レンジ

実績値	6月	7月	8月	向こう1ヵ月間の予想
TIBOR3ヵ月	0.572%	0.557%	0.548%	0.500~0.560%
新発10年国債	1.350%	1.410%	1.305%	1.200~1.500%
日経平均	9,958	10,356	10,492	9,000~11,500
ドル/円相場	95.97	94.69	93.12	87.00~94.00

(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

財務省が4日に発表した2009年4-6月期の法人企業統計調査結果によると、企業の設備投資（季節調整済・全産業）は前期比▲4.5%と5四半期連続で減少した。

設備投資（季節調整済）を業種別にみると、製造業が前期比▲13.4%と5四半期連続で減少し抑制が続いている一方で、非製造業は同+1.4%と5四半期ぶりに増加に転じた。

製造業の内訳をみると、情報通信機械が前年比▲51.9%、電気機械が同▲42.8%、輸送用機械が同▲41.4%となるなど、全業種で減少となった。非製造業に関しては、減少となる業種が大半を占めるなか、不動産業が前年比+25.3%、販売業・小売業が同+4.2%と、増加となる業種もみられた。

(2) 中期的見通し

生産に関しては、経済対策の効果により自動車・電機が持ち直しており、先行きも改善の動きが見込まれている。しかし、生産の水準自体は依然として低く、経済対策による生産増は需要の先食いとの指摘もされており、企業の設備投資や新規雇用への波及効果は限定的と思われる。実際に、9月の法人企業統計調査結果において企業の設備投資は5四半期連続で減少しており、今後も設備投資を抑制する動きは続くものと予想される。

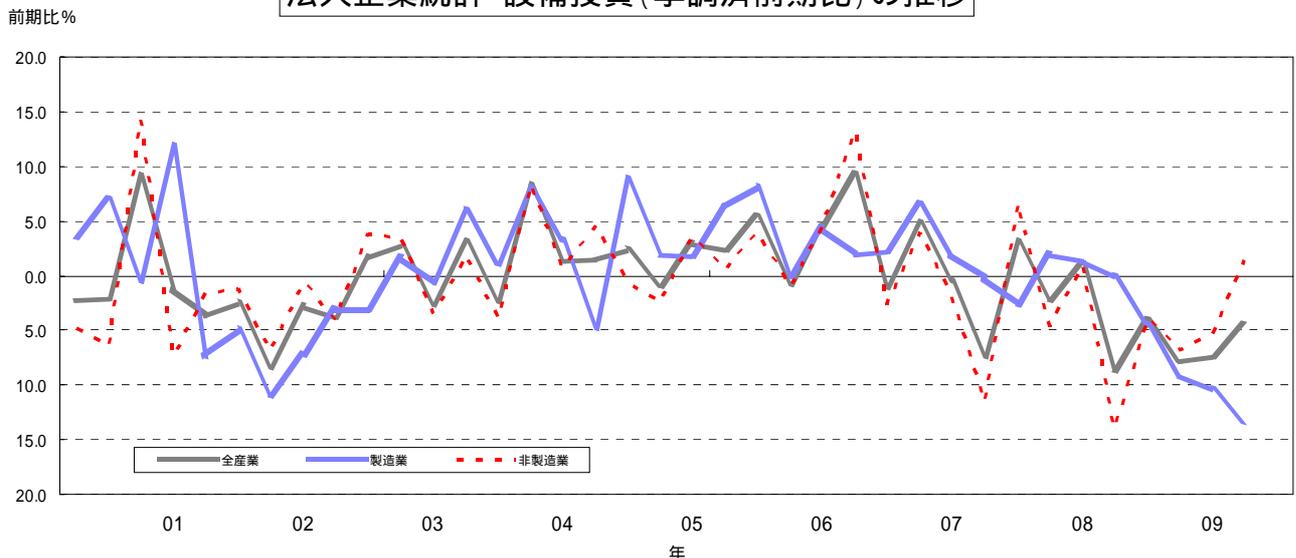
また、消費者物価に関しては、日用品の値下げなどの影響により物価下落が当面継続するものと見込まれており、企業業績の悪化を通じて景気の下押し要因となることも考えられる。

今後の国内経済は、生産の回復をけん引役に持ち直しの動きが継続するものと思われる。ただし、依然厳しい雇用・所得環境、投資の抑制、物価の下落基調などを背景に当面は緩やかな景気回復にとどまるものと思われる。

国内金融政策

日銀は9月16、17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、景気の現状判断については、国内外の在庫調整の進捗や海外経済の持ち直しなどを背景に輸出や生産が増加していることなどから「持ち直しに転じつつある」とし、2ヵ月ぶりに上方修正した。

法人企業統計・設備投資（季調済前期比）の推移



2. 米国経済の展望

(1) 直近の動向

8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約▲21万人と2ヵ月連続で減少幅が縮小した。しかし、失業率は9.7%と、前月より0.3%の上昇となり、雇用情勢の厳しさが改めて確認された。

8月の小売売上高は前月比+2.7%と2006年1月以来の高い伸びとなった。政府が8月下旬に新車買い替え支援策を打ち切る方針を発表したことにより自動車の駆け込み需要が盛り上がった影響が大きいとみられる。

企業部門では、景況感は持ち直しの方向にあるが、内需の回復力が弱いことから、新規雇用や設備投資には慎重な姿勢が続くものと思われる。

(2) 中期的見通し

個人消費に関しては、政府の景気対策により一時的な自動車購入の増加はあったものの、総じて停滞した状況が続いている。今後も、雇用不安が払拭されないなか、消費マインドの持続的な改善がみられないこともあり、個人消費の力強い回復は望めないと予想される。

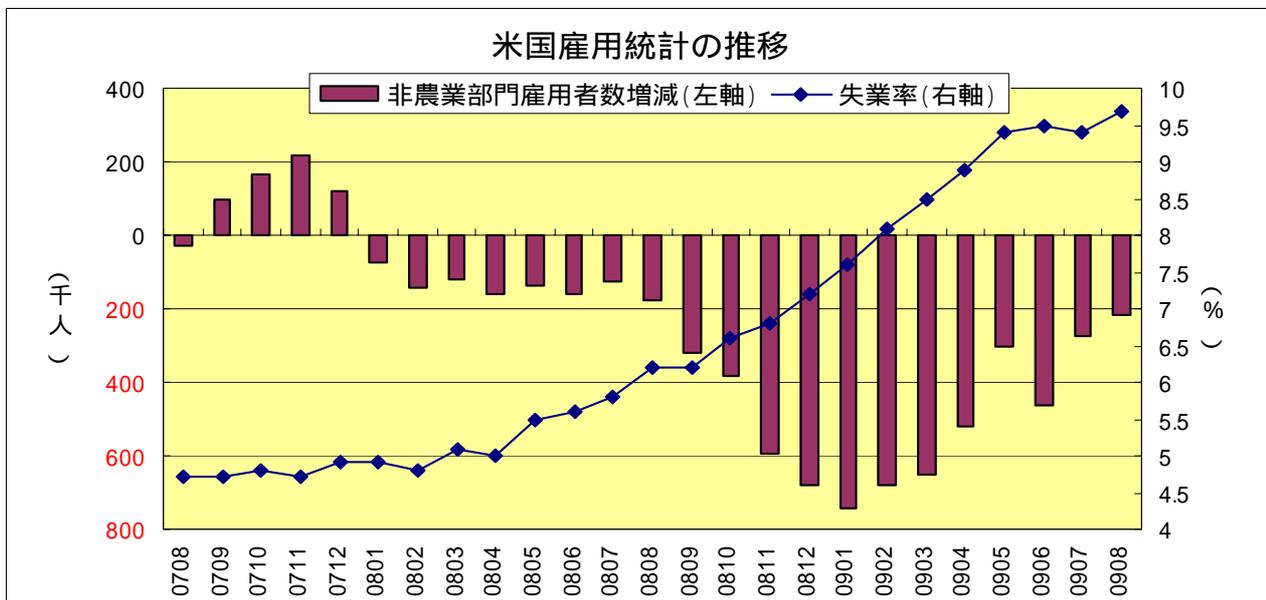
住宅市場では、住宅販売には持ち直しの動きがみられる。しかし、雇用情勢の悪化で住宅差し押さえが一段と増えるとの見方もあり、住宅在庫率も高水準で推移すると予想されることから、住宅市場の本格的な回復にはなお時間を要するとみられる。

以上より、米国景気は最悪期を脱した模様であるが、内需の柱である個人消費が力強さを欠く状況が続くなか、景気回復は緩やかなペースに止まるとみられる。

米国金融政策

米連邦準備制度理事会（FRB）は、9月開催の米連邦公開市場委員会（FOMC）後の声明で「経済活動は上向いてきた」とし、景気底入れの判断を表明した。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、長期国債に続き、住宅ローン担保証券と政府機関債の買い取り終了方針を示した。

ただし、雇用・所得環境が依然として厳しい状況であることから、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、本格的な景気回復にはなお時間がかかるとの見方を示した。引き続き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

○／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推移が継続した。

期間1週間程度のターム物金利については、足許、期末が意識されるなか、レポ金利が強含んだ影響により上昇する場面もみられたが、期間が長めのターム物金利については、日銀が期間3ヵ月程度の資金供給オペを継続的に行ったことから安定した推移となり、TIBOR3Mも0.5%台半ば近辺で緩やかな低下基調を辿った。

(2) 中期的見通し

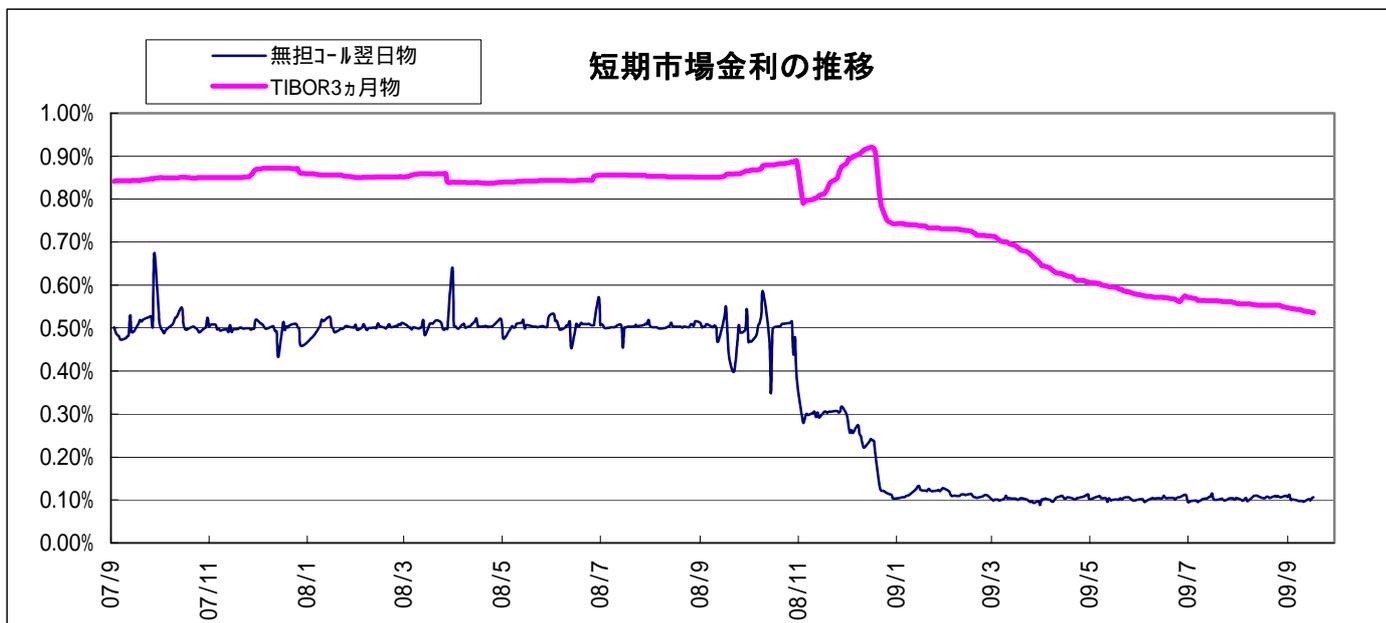
○／N金利については、日銀による潤沢な資金供給の結果、引き続き足許の資金余剰感が強く、国内銀行向けの金利は0.1%前後で安定して推移することが見込まれる。

ターム物金利については、期末を控えて国内金融機関を中心に運用を手控えることが想定されるものの、日銀による積極的な資金供給オペにより、10月以降は低位で安定した動きになるものと予想する。

TIBOR3M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>0.500～0.560%</u>



4. 債券市場(長期金利)

(1) 直近の動向

長期金利は、景気底入れ期待の高まりなどを受けて8月上旬には1.4%台半ばまで上昇したが、その後は米国個人消費の低迷などを受けた国内景気の先行き不透明感の強まりや、米国FOMCの結果を受けた金融緩和長期化観測の強まりなどを背景に長期ゾーン主導で低下基調を強め、1.2%台後半まで金利水準を切り下げた。9月以降も国債大量償還などを背景とした債券残高積み上げの動きが継続したことなどから長期金利には低下圧力がかかったものの、中間決算を控えて金融機関等による益出し売りの動きもみられたことなどから、長期金利は1.3%台前半を中心に方向感に乏しい動きが続いた。

(2) 中期的見通し

日本の金融政策に関しては、日銀が9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た。また、景気の現状認識については新興国の回復などを背景に輸出や生産が増加していることなどから「持ち直しに転じつつある」とし、基調判断を2ヵ月ぶりに上方修正した。新政権による金融政策への影響が警戒されるものの、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、景気悪化に伴う需要低迷を背景に物価下落圧力の強まりもみられることから、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。

長期金利は需給環境が良好との見方や日銀による金融緩和が長期化するとの見通しを背景に低下余地を試す動きが続いていたが、大幅に金利水準が低下したこともあり20年国債の入札が予想に反し低調となるなど需給が良好との見方は後退しつつあるものと思われる。こうしたなか債券相場における高値警戒感も徐々に高まりつつあることから、今後は金融機関等が益出し売りなどによりこれまで大幅に増加させた債券投資残高を圧縮することを通じて想定以上に金利水準が切り上がることも警戒する必要があるものと思われる。

(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(9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	1.40%	100.62円	1.329%	2.88倍
政府保証債(10年)	1.30%	99.35円	1.373%	—
共同発行公募地方債	1.39%	100.00円	1.390%	—



5. 株式市場

(1) 直近の動向

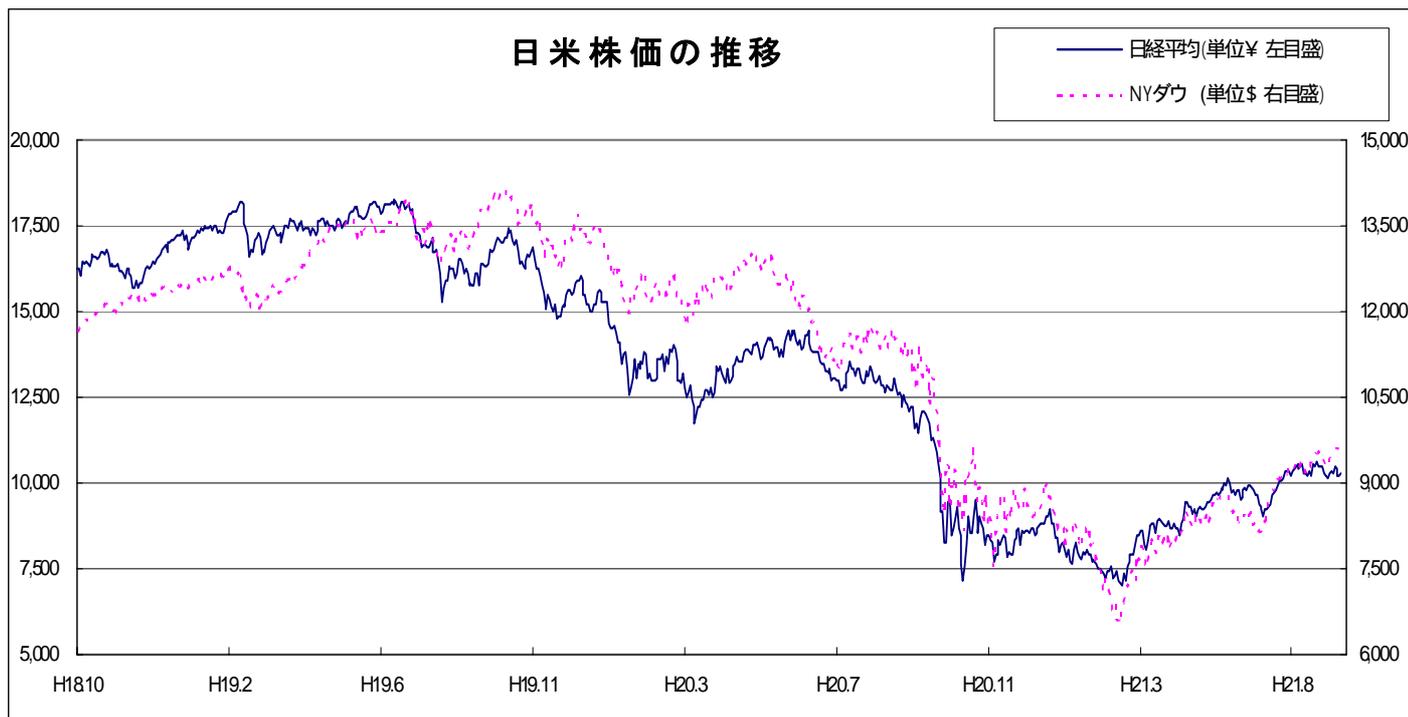
日経平均株価は8月中旬に10,100円近辺まで下落したが、8月下旬にかけて米国で住宅など経済指標の改善が相次ぎNYダウの上昇が続いたことなどから底堅い推移となり、8月末には衆議院選挙で圧勝した民主党への期待感や鉱工業生産の改善などを材料に10,767円まで上昇するなど取引時間中の年初来高値を更新する場面もみられた。しかし、9月に入ると為替相場の急速な円高進行やG20財務相・中央銀行総裁会議において金融機関の自己資本規制が強化されるとの観測を受けて輸出関連株や金融株が軟調に推移したことなどから、再び10,100円近辺まで下落する展開となった。その後も、新政権の要人による為替介入に消極的な発言や中小企業等の債務返済猶予制度の新設案などが引き続き輸出関連株や金融株の重しとなったことから、10,000円台前半を中心とした値動きとなっている。

(2) 中期的見通し

国内株式相場においては、新政権の政策を見極めようと投資家の様子見姿勢が強まっていることもあり、積極的な売買が手控えられる状況が続いている。こうしたなか、日経平均株価は、企業業績の改善を織り込んだ水準まで上昇してきているとみられることから、国内で新規の手掛かり材料に乏しいなか海外株式相場や為替相場の動向を睨みながら、10,000円台前半を中心とした方向感に乏しい値動きが続くものと予想する。ただし、ドル/円相場は円高水準での推移が続いており輸出企業に対する業績悪化懸念も根強いことから、今後、円高が一段と進行する場合には日経平均株価が10,000円を割り込んで推移する可能性も考えられる。

(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

8月中旬以降は民主党政権への期待感の高まりを背景に円買いの動きが強まったことや、米国株式相場が調整局面となる場面でドル売り圧力が強まったことなどから、約2ヵ月ぶりに92円を割り込んだ。9月上旬には、米国の経済指標の改善などを受けて93円台を回復する場面もみられたが、米国の金融緩和長期化観測などを背景に対資源国通貨・高金利通貨でのドル売り圧力がにわかに高まったことや、新政権の要人が為替介入に消極的な発言を行ったことから、9月下旬にかけては一時的に約8ヵ月ぶりとなる88円台まで水準を切り下げる展開となった。

(2) 中期的見通し

ドルに関しては、世界的に景気底入れの兆しがみられるなかでリスク資産への投資の再開が意識されやすく、FRBによる金融緩和長期化観測を背景に金利水準が相対的に低位にあるドルが高金利通貨・資源国通貨に対して弱含む展開が続くものと思われる。

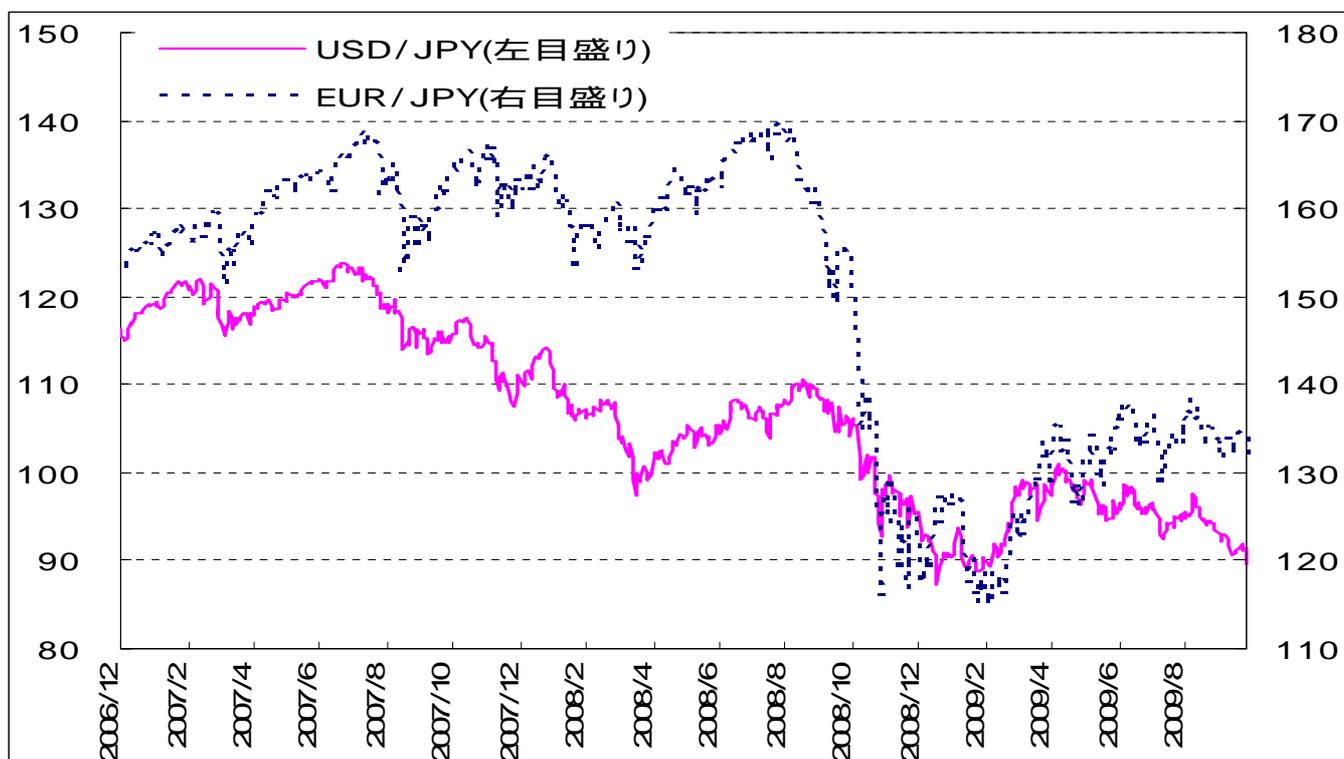
円相場に関しては、日銀による金融緩和姿勢が当面継続するものと見込まれることや、金融機関の資金余剰感が強いことなどから、他国に先んじて金利上昇に転じる展開も想定しがたく、円は金利差を背景にドル以外の通貨に対して徐々に弱含むものと思われる。

ドル/円相場は円高水準での推移が続いているものの、クロス円（ドル以外の通貨の対円相場）での円売り圧力が波及することにより、対ドルでの円の上昇余地も限られるものと予想する。

(3) 予想レンジ（1ヵ月）

ドル/円相場 87.00円～94.00円

ユーロ/円相場 127.00円～135.00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）」をお渡ししますので、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、その国債の発行が遅延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」をお渡ししますので、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き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