

ASHIGIN MARKET REPORT

当面の見通し

日本経済	国内景気は、世界景気が回復基調にあることや内需が下げ止まりの動きをみせていることで緩やかな回復が見込まれるが、企業の雇用や設備投資には依然として過剰感が残ることから本格回復にはまだ時間を要すると思われる。
米国経済	雇用環境の悪化には歯止めがかかりつつあり、個人消費も底堅く推移するなど米国経済は持ち直しの動きがみられるが、雇用・所得環境や住宅市況には引き続き厳しさが残っており、回復ペースは緩やかなものになると予想する。
短期金利	日銀が新型オペにより5月連休越え資金を積極的に供給していることから、ターム物金利は低位安定して推移するものと思われる。TIBOR3Mはこうしたターム物金利の流れを受け、緩やかな低下基調になるものと予想する。
債券市場 (長期金利)	足許、長期金利は低下しているものの、国内景気の持ち直しの動きや、参院選を前にした追加経済対策が意識されることで需給悪化懸念が高まりやすく、長期金利の反転上昇する可能性には注意が必要と思われる。
株式市場	新興国の金融引き締め観測などの懸念材料を受けて調整圧力がかかりやすいものと思われるが、米国の景況感改善や国内企業の業績改善期待が支援材料となり、下値も限定的なものにとどまると思われる。
為替市場	為替相場は、米国景気の持ち直しの動きを背景にドルの買い戻しが強まることと想定されるが、米国の金融規制強化への警戒感や中国人民元の切り上げ観測など円買い材料がくすぶっており、一方的なドル高は見込み難い。

主な想定レンジ

実績値	1月	2月	3月	向こう1ヵ月間の予想
TIBOR3ヵ月	0.454%	0.446%	0.438%	0.350~0.450%
新発10年国債	1.315%	1.295%	1.390%	1.200~1.500%
日経平均	10,198	10,126	11,089	10,000~12,000
ドル/円相場	90.27	88.93	93.46	89.00~96.00

(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

日本銀行が4月1日に発表した3月の企業短期経済観測調査（短観）によると、主要指標である大企業・製造業の業況判断Dは14と、前回12月調査に比べ11ポイント上昇するなど大幅に改善した。一般機械、非製造業及び中小企業についても市場予想以上に改善するなど景気回復には広がりが見られている。また、鉱工業生産指数が前年比3ヵ月連続で上昇、個人消費についても一部では底堅く推移するなど足許の景況感には改善の兆しが見られる。

しかし、失業率が高止まりしていることや機械受注の回復が鈍化傾向にあるなど企業の雇用・設備投資には引き続き過剰感もあり、消費者物価の下落傾向も持続しているなどデフレ圧力も強い。

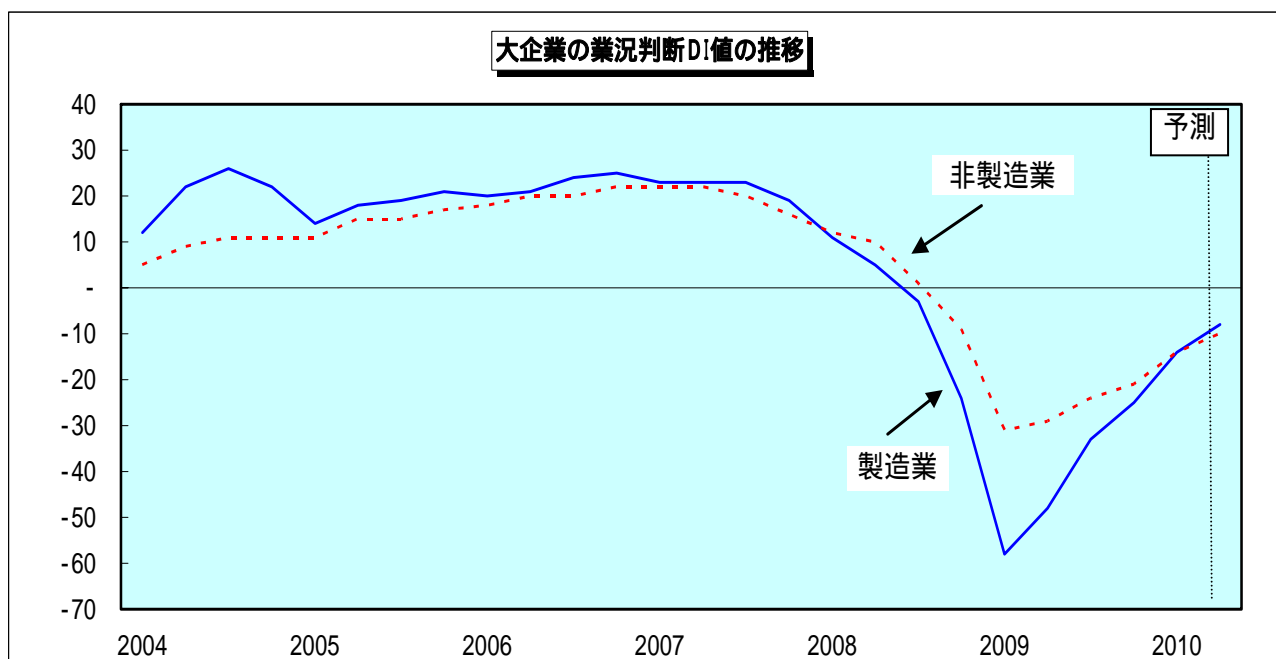
(2) 中期的見通し

国内経済は、中国やインドなどの新興国による世界経済の回復基調を受け、緩やかながらも回復していくものと思われる。外部環境の改善を受けた好調な輸出などを背景に生産活動は回復基調が継続すると思われる、設備稼働率の改善に伴い企業による設備投資が増加することも想定される。

また、これまでの外需主導の景気回復に内需の持ち直しが加わることで、景気回復の足取りは次第に確かなものになると予想するが、企業の雇用や設備投資には依然として過剰感も残っていることから本格的な回復にはまだ時間を要すると思われる。

国内金融政策

日銀は、4月6、7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。日銀は、足許の景気は「持ち直しを続けている」とし、先行きは「持ち直しのペースは緩やかなものとなる可能性が高い」と情勢判断を据え置いた。



2. 米国経済の展望

(1) 直近の動向

3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+162千人となり、増加幅は3年ぶりの大きさとなった。しかしながら、今回の雇用者増は国勢調査による臨時雇用も含まれており、失業率は前月比横ばいの9.7%と高止まりしていることから米国雇用環境の本格回復にはまだ時間を要すると思われる。

消費部門では、3月米國小売上高は前月比+1.6%と3ヵ月連続で前月比プラスとなった。昨年11月以来となる大幅な伸びとなっており、個人消費が緩やかな回復を続けていることが示された。

企業部門では、3月ISM製造業景況指数が59.6と景気判断の分かれ目となる50を8ヵ月連続で上回ったほか、3月ISM非製造業景況指数も55.4と3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

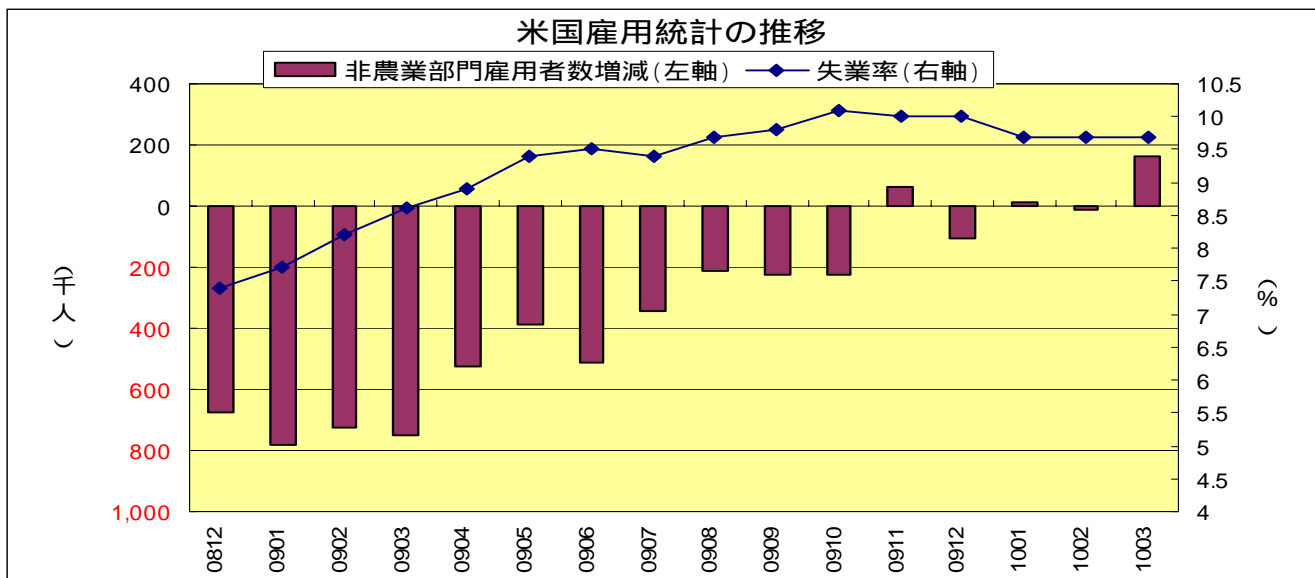
足許の個人消費は緩やかに回復しているが、米国株式相場の上昇などの資産効果が要因とみられる。失業率の高止まり、所得の伸び悩みなど雇用・所得環境は依然として厳しいと思われることから、個人消費の力強い回復は見込み難い。

住宅市場では、中古・新築とも足許の販売件数は増加した。しかし、住宅取得時の減税措置が4月末に終了することを受け、駆け込み需要が発生したとみられており、政策効果が剥落した後の市場動向には不透明感が強い。また、商業用不動産市場が引き続き厳しい状況にあることも、景気回復のリスク要因として懸念されている。

以上より、米国景気には持ち直しの動きがみられるものの、先行きには不透明感も残ることから、景気回復は緩やかなペースにとどまるとみられる。

米国金融政策

米連邦準備制度理事会(FRB)は、3月中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、労働市場や設備投資に対する見方は上方修正されており、景気の総括判断については「強くなっている」と前回と同様に据え置かれたものの、住宅、建設関連に関しては依然として慎重な見方を示している。



3 . 短期金融市場

(1) 直近の動向

O/N金利は、日銀が利率0.1%の新型オペにより、年度末越え資金を潤沢に供給したことから、足許での資金余剰感が強まり、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。

インターバンク市場のターム物金利は、日銀による企業金融支援特別オペが3月に予定通り終了したが、新型オペが10兆円から20兆円へ増額されたことから、引き続き低位安定して推移した。TIBOR 3Mは、期末要因が剥落したことを受けて、足許0.40%台まで緩やかに低下した。

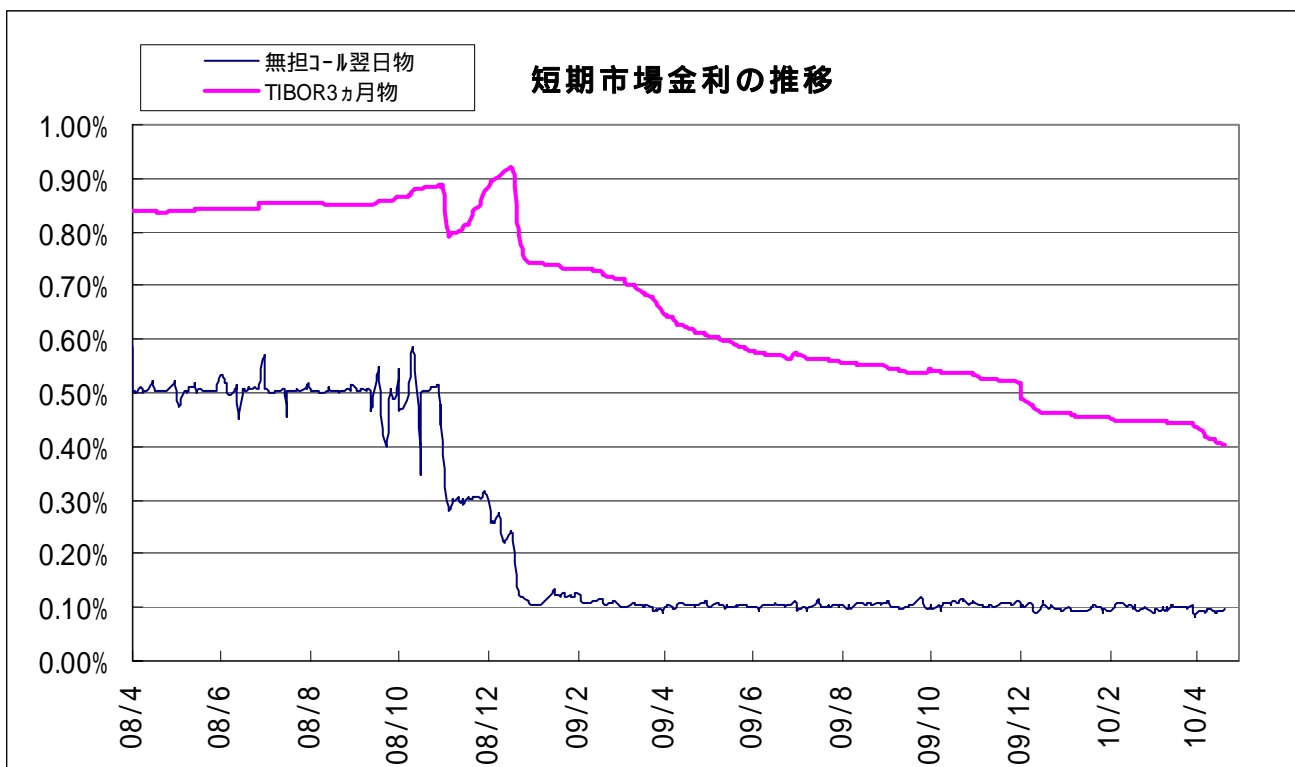
(2) 中期的見通し

O/N金利は、日銀による潤沢な資金供給の継続が予想されることから、引続き0.1%近辺での落ち着いた動きとなることが見込まれる。

インターバンク市場のターム物金利は、日銀が新型オペにより5月連休越え資金を積極的に供給していることから、引続き資金余剰感が強く、低位安定した動きとなっており、TIBOR 3Mは、0.3%台への低下の可能性も想定される。

(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、円安や企業業績の改善を受けて日経平均株価が堅調推移を続けたことなどから3月下旬にかけて上昇基調となり、月末には約4ヵ月ぶりに1.4%まで上昇する動きとなった。4月に入ると、一旦1.35%まで低下する場面がみられたものの、日銀総裁が金融政策決定会合後の会見で景気の上振れに言及したことや、日経平均株価が高値圏での値動きを続けたことなどから、1.4%近辺を中心に推移した。しかし、5年債入札の順調な結果を受けて期初の債券投資需要が確認されたことに加え、円高進行や米金融大手の訴追などを材料に日経平均株価が大幅下落したことなどから、4月下旬には1.3%台前半まで低下する動きとなった。

(2) 中期的見通し

国内金融政策に関しては、日銀は4月の金融政策決定会合で、政策金利を現状の年0.1%に据え置くことを全員一致で決定した。株価や為替相場の動向次第では日銀に対する追加緩和圧力が強まることも想定されるが、景気を持ち直しが続くなかで物価に関しても従来の日銀の予想を上回って推移する可能性が高まりつつあることから、日銀は追加緩和に対して消極的な姿勢を続けるものと思われる。

足許では、株式相場が外部環境の悪化から調整するなかで、期初の債券残高積み上げの動きなどを背景に、長期金利は年初から続く1.3%台のレンジ相場の下限近くまで低下してきている。しかし、景気回復の蓋然性が徐々に高まりつつあるなか、国内投資家が1.3%台前半で積極的に残高を積み上げる動きにはつながりづらいと予想する。また、景気が持ち直しの動きを強めていることに加えて、参院選を前にした追加経済対策が意識されることで需給懸念が高まりやすいことから、今後は長期金利が反転上昇する可能性には注意が必要と思われる。

(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(4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%	100.02円	1.397%	2.52倍
政府保証債(10年)	1.40%	99.75円	1.428%	-
共同発行公募地方債	1.44%	99.95円	1.445%	-



5 . 株式市場

(1) 直近の動向

日経平均株価は4月入り後も上昇基調が継続し、日銀短観における企業の景況感改善に加え、米国経済指標の相次ぐ改善を背景としたNYダウの上昇や1ドル94円台後半までの円安進行を受けて、4月5日には取引時間中に11,400円台まで上昇するなど、昨年来高値を更新した。

しかしその後は、3月以降のほぼ一本調子の株価上昇を受けて過熱感が強まるなか、日銀による追加金融緩和期待が後退し急速な円安ドル高進行にも一服感が出たことから輸出関連株を中心に利益確定売りが広がり、11,000円台前半で伸び悩む動きが続いた。加えて、米国大手証券会社の訴追問題を嫌気してNYダウが急落し、為替も一時1ドル91円台まで円高が進んだことなどから、4月19日には3週間ぶりに11,000円台を割り込んだものの、ギリシャの資金繰り問題に対する懸念が後退したことを受けて円相場が下落したことなどが好感され、4月26日には11,100円台を回復する動きとなった。

(2) 中期的見通し

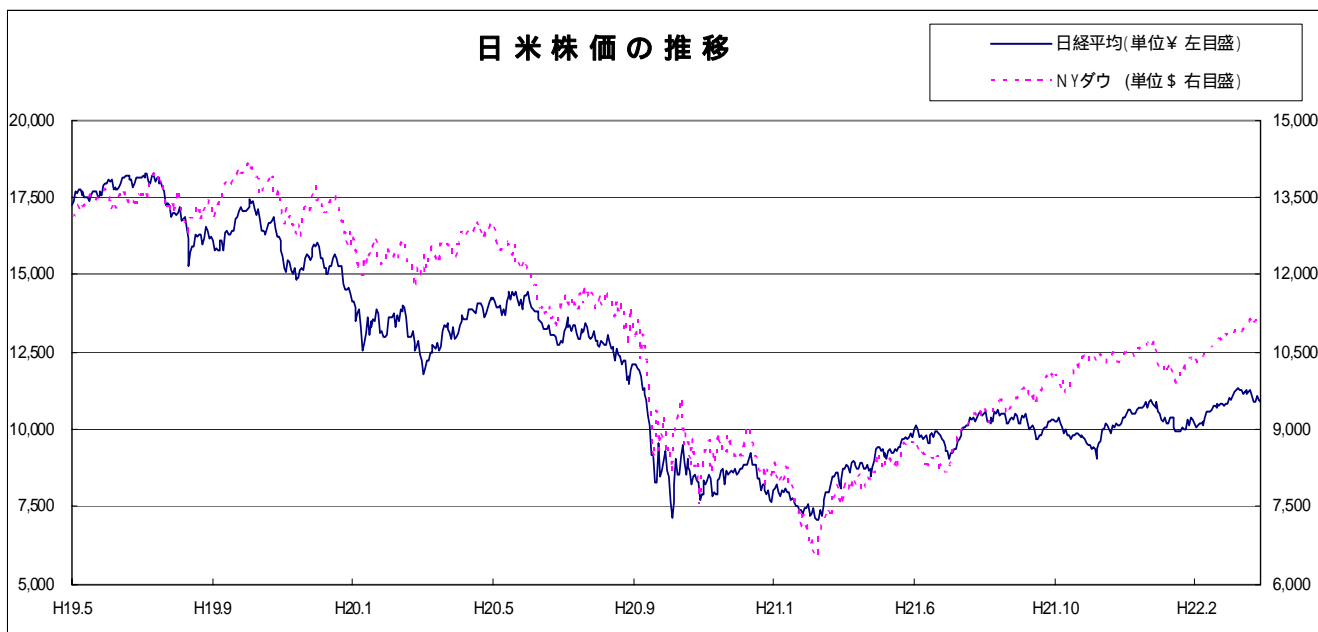
国内株式相場は、米国の金融規制強化や新興国の金融引き締め観測などの懸念材料を受けて伸び悩む動きが続いており、調整圧力がかかりやすいものと思われる。

しかし、米国ではISM製造業景気指数、雇用統計など経済指標の改善が続いており、大手金融機関、IT関連企業などで好決算が相次ぐなど、外部環境の改善が国内株式相場の支援材料になるとみられることや、国内企業の業績改善期待も根強いことから、下値も限定的なものにとどまると思われる。

今後の材料としては国内企業の3月決算・業績見通し発表が注目される。日銀短観では、輸出関連企業に加え、内需関連企業の業績改善も進んでいることが示されたことから、決算発表等を受け業績改善期待が一段と高まることを通じて、再び上値を試す可能性もある。

(3) 予想レンジ

日経平均株価 10,000円～12,000円



6. 為替市場

(1) 直近の動向

ドル/円相場は、3月中旬以降、日銀による金融緩和長期化観測や米国長期金利の上昇により日米金利差の拡大が意識されたことからドル堅調地合いが続き、4月上旬には、米国雇用統計の結果を受け、約9ヵ月ぶりに94円台後半までドルの買い戻しが強まった。その後、急速に進んだドル高の反動に加え、中国人民元の切り上げ観測や米国金融大手の訴追問題などを材料にいったん91円台まで下落する場面もあったが、米国株価が堅調に推移するなか、4月下旬には94円台を回復した。

ユーロ/円相場は、3月下旬から4月上旬にかけては、欧州連合（EU）首脳会議や欧州中央銀行（ECB）理事会でギリシャ支援についての合意がなされたことから、ユーロは一時127円台後半まで上昇した。その後、大手格付け機関によるギリシャ国債の格下げを受け、123円台まで下落したが、4月下旬に、ギリシャの資金支援の要請に対しEUと国際通貨基金（IMF）が迅速な対応を表明すると、安心感からユーロは126円台まで値を戻す展開となった。

(2) 中期的見通し

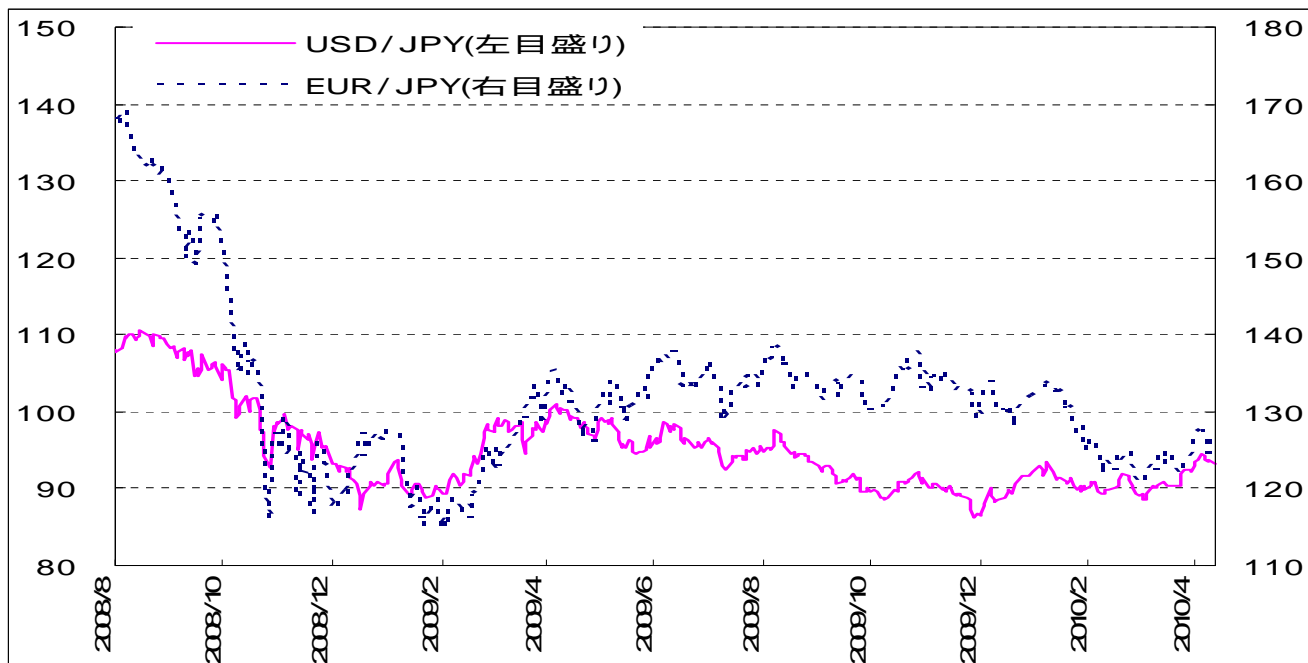
ドル/円相場は、米国景気の持ち直しの動きを背景に、基調としてはドル強含みの地合いが続くと思われる。しかし、米国の低金利政策が当面続くとの思惑が根強いなか、米国の金融規制強化に対する警戒感や中国人民元の切り上げ観測などがドルの上値を抑えるとみられ、ドルの一方向的な上昇は想定し難い。

ユーロ/円相場については、足許、EUやIMFによるギリシャ支援の表明によりユーロ安は一服したとみられる。しかし、ギリシャの財政赤字削減が進展するかどうかは依然として不透明であること、また、ギリシャ支援を巡っては欧州圏の問題にIMFが関与したことでユーロの信認が揺らいだとの見方も強まっていることなどから、当面、ユーロの上値も限定的と思われる。

(3) 予想レンジ（1ヵ月）

ドル/円相場 89.00円～96.00円

ユーロ/円相場 118.00円～128.00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