

ASHIGIN MARKET REPORT

当面の見通し

日本経済	国内景気は、円高進行や政策効果の剥落などの懸念材料を背景に持続的な回復に対する不透明感が高まりつつあるが、新興国経済が比較的堅調に推移していることから外需主導の景気回復は緩やかながらも継続すると思われる。
米国経済	米国経済は、個人消費や企業の景況感が底堅く推移していることで緩やかな回復が持続すると思われるものの、雇用環境や住宅市場は依然として厳しい状況にあることで今後の米国景気の先行きには不透明感が強いと思われる。
短期金利	短期金利は、国内金融機関の資金余剰感が強いことや、日銀が共通担保オペにより潤沢な資金供給を継続することが見込まれることから、安定した動きになると予想する。
債券市場 (長期金利)	長期金利に関しては、景気の先行き不透明感や国内投資家の債券投資需要の強さを背景に引き続き低下圧力がかかりやすいが、景気の先行きに対する過度の警戒感が剥落するようであれば上昇に転じる可能性も想定される。
株式市場	日経平均株価は、割安感に着目した投資家の押し目買いに下支えされると思われるが、国内外景気の先行き不透明感や円高進行による輸出企業の業績下振れ懸念を背景に当面は上値の重い動きが続くと予想する。
為替市場	ドル/円相場は、急速な円高進行の反動からドルが買い戻される場面も想定されるものの、米国景気の減速懸念が強まっていることや米国が金融緩和姿勢を強めていることなどから当面は円高ドル安の流れが続くと予想する。

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
TIBOR3ヵ月	0.390%	0.388%	0.380%	0.350~0.450%
新発10年国債	1.260%	1.080%	1.065%	0.800~1.200%
日経平均	9,768	9,382	9,537	8,500~10,500
ドル/円相場	91.27	88.44	86.47	82.00~88.00

(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8月16日に発表した2010年4-6月期の実質GDP(1次速報)は前期比+0.1%、年率換算で+0.4%となった。3四半期連続で増加したものの、伸び率は前期より大幅に縮小した。

内訳をみると、設備投資は前期比+0.5%と3期連続で増加し、輸出も+同5.9%と5期連続で増加している。しかし、個人消費はほぼ横ばいに止まっており、住宅投資は同1.3%と2期ぶりの減少、公共投資も同3.4%と4期連続で減少となるなど、国内景気の持続的な回復に対する懸念材料も少なくない。

また、GDPデフレーターは前年同期比1.8%で5四半期連続のマイナスとなっており、デフレ傾向が続いていることが再確認される格好となった。

(2) 中期的見通し

個人消費は、2010年4-6月の実質GDP(1次速報)においてはプラスを維持したものの減速感が示される結果となっており、今後に関しても政策効果(エコカー減税、エコポイント等)の剥落が見込まれることから回復ペースの鈍化が懸念される。

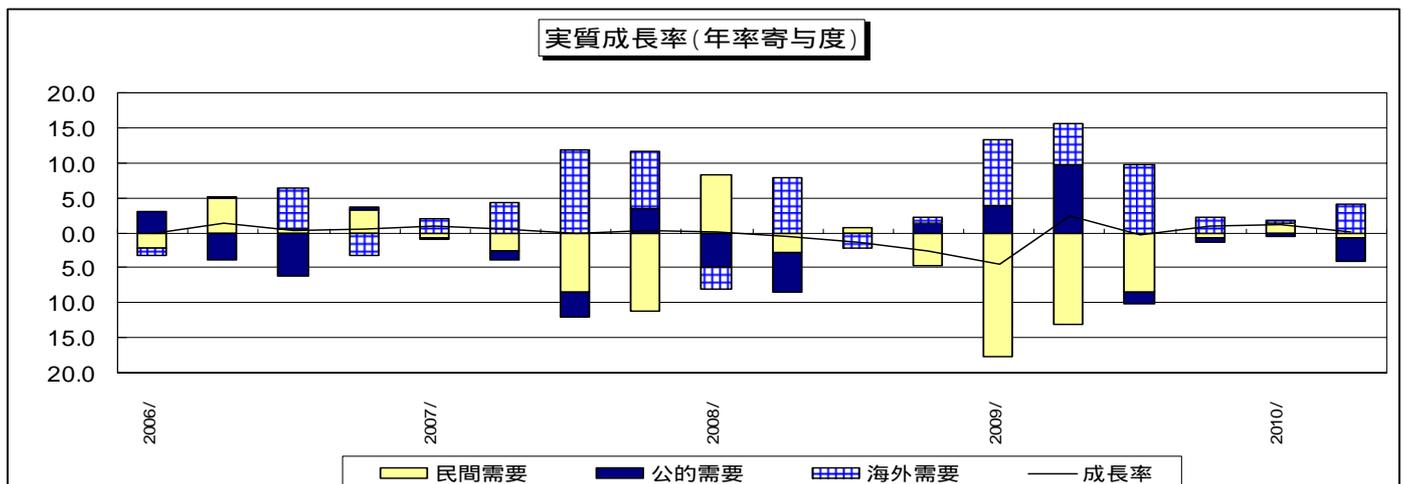
生産については、外需に下支えされる形で持ち直しの動きが続いてきたが、6月の鉱工業生産指数が前月比1.1%と4ヵ月ぶりに低下するなど足許では弱含みつつある。また、製造工業生産予測調査に関しては、7月の低下後に8月は上昇が予測されているものの、改善ペースは緩やかなものに止まると予想される。

設備投資に関しては、欧米経済の下振れやデフレの影響といった懸念材料が残るものの、企業収益の改善を背景に緩やかな持ち直しが継続するものと思われる。

為替相場での円高進行の影響や政策効果の剥落などが懸念されることから国内景気の持続的な回復に対する不透明感が高まりつつある。しかし、新興国経済が比較的堅調に推移していることから外需主導の景気回復は緩やかながらも継続するものと思われる。

国内金融政策

日銀は8月9、10日に開催された金融政策決定会合で政策金利を0.1%で据え置くことを全員一致で決定した。会合後の会見では、経済は緩やかに回復しつつあるとし景気判断を据え置き、また円高に関しては企業マインドの下振れ要因であると指摘するなど情勢を注視する姿勢を示した。



2. 米国経済の展望

(1) 直近の動向

7月の雇用統計では、国勢調査に絡む臨時雇用要因が剥落したことや民間雇用が市場予想よりも小幅な伸びにとどまったことなどから、非農業部門雇用者数は前月比 13万1千人と市場予想を大幅に上回る減少幅を示した。失業率に関しても、前月と同水準の9.5%で高止まりしており、雇用情勢の厳しさが改めて浮き彫りにされる内容となった。

住宅市場は、政策効果の剥落に伴い6月の住宅着工戸数や中古住宅販売戸数が前月比5%を越える下落幅になるなど減少傾向にあることから、依然として不透明感が強いものと思われる。

企業の景況感については、7月のISM製造業景況指数やISM非製造業景況指数は景気判断の分かれ目となる50を引き続き上回っているものの、回復ペースは鈍化している。

(2) 中期的見通し

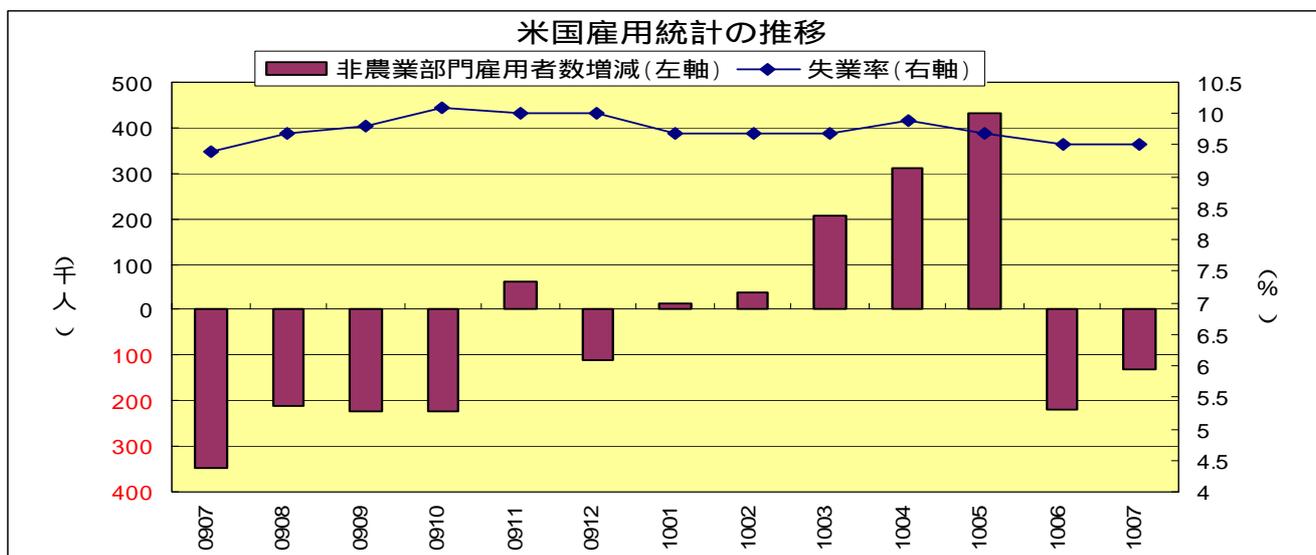
個人消費に関しては、回復基調を継続しているものの改善ペースに減速の兆しがみられることや、雇用環境が依然として厳しい状況にあることから、本格的な回復には時間を要するものと思われる。

住宅市場については、先行指標である6月の住宅着工許可件数が前月比上昇したことから、今後の動向が注目される。しかし、足許では住宅関連指標が軒並み予想比で下振れていることから、住宅市場は依然として厳しい状況にあるものと思われる。

また、8月上旬にバーナンキ米連邦準備制度理事会（FRB）議長が米国景気の見通しを下方修正したことや、2010年4-6月期GDPが市場予想を下回ったことなどから、米国景気の先行き不透明感は強まっている。

米国金融政策

米連邦準備制度理事会（FRB）は、8月10日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。また、金融危機後に買い入れた住宅ローン担保証券（MBS）等の償還金を米国債に再投資する内容の金融緩和策を発表した。声明文では生産や雇用の回復ペースの鈍化を指摘し、景気判断を下方修正した。



3 . 短期金融市場

(1) 直近の動向

O/N金利は、国内金融機関の資金余剰感が依然強いなか、日銀が潤沢な資金供給を継続したことから政策金利の誘導目標である0.10%前後での落ち着いた動きとなった。

ターム物金利は、日銀が期間3ヵ月、金利0.10%の固定金利の資金供給オペにより潤沢な資金供給を継続したことから、低位安定して推移した。

TIBOR 3Mはインターバンク市場の安定した金利推移を受け、0.3%台後半で横ばいの推移となった。

(2) 中期的見通し

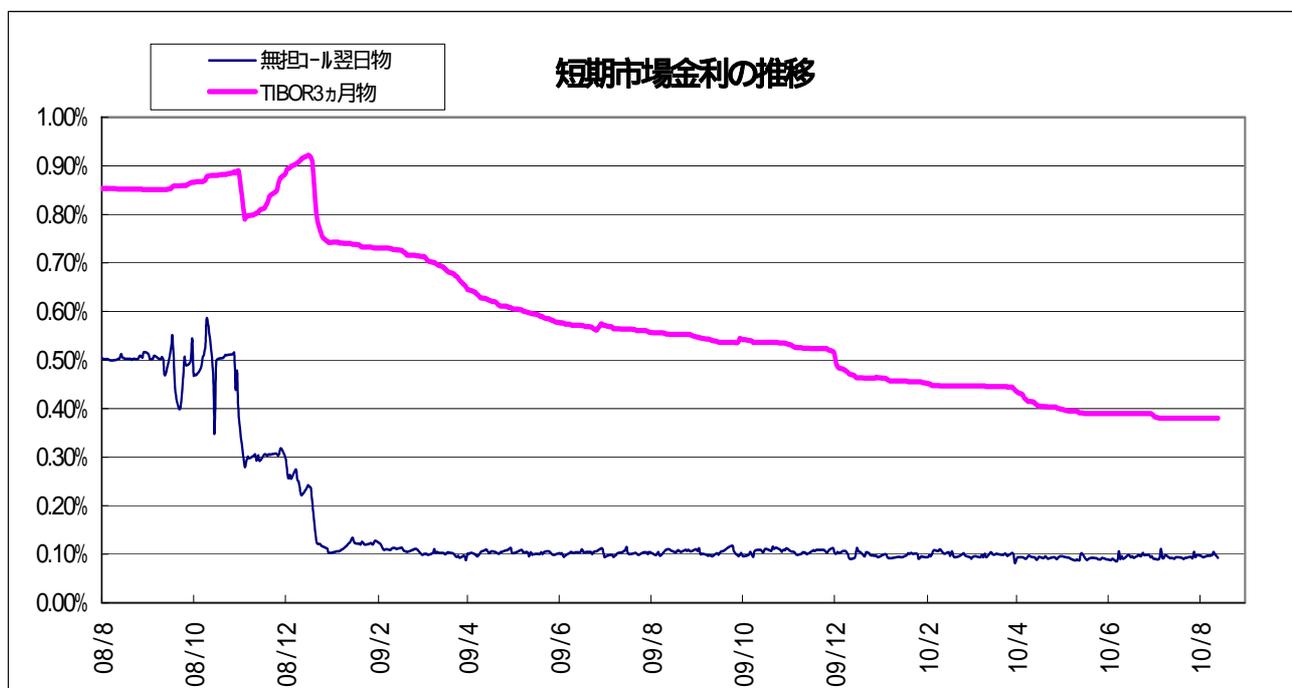
O/N金利は、日銀が潤沢な資金供給を継続することが見込まれ、引き続き足許の資金余剰感が強い状況が想定されることから、政策金利の誘導目標である0.10%近辺での落ち着いた動きとなることを予想する。

インターバンクのターム物金利は、国内金融機関の資金余剰感が強いことや、日銀が期間3ヵ月、金利0.1%の固定金利の共通担保オペによる潤沢な資金供給を継続することが予想され、低位で安定して推移するものと思われる。

TIBOR 3ヵ月物金利は、インターバンク市場の安定を受け、0.3%台後半で安定して推移するものと思われる。

(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7月下旬以降1.0%台前半で推移していたものの、米国の追加金融緩和観測が強まったことや昨年11月のドバイショック以来の水準まで円高が進行したことなどから低下基調が強まり、8月初旬には一時1.0%を割り込んだ。その後は急ピッチで進んだ金利低下の反動から1.0%台半ばまで水準を戻す場面もみられたが、米連邦公開市場委員会(FOMC)で米国債の購入を拡大する追加措置が決定されたことなどを受けて長期金利は再び1.0%を割り込んだ。さらに、米国において長期金利が2%台半ばまで低下するなど金利低下基調が鮮明になったことや日銀の追加金融緩和への期待感が高まったことなどから、長期金利への低下圧力が一段と強まり一時は0.90%を割り込む動きとなった。

(2) 中期的見通し

国内金融政策に関しては、日銀は現状の金融環境は極めて緩和的との見方の下で追加金融緩和に消極的な姿勢を続けてきたものの、日米の金融政策スタンスの違いを背景に円の先高感が台頭していることから、円高対応で政府との連携姿勢を示す日銀が方針転換を迫られるとの見方が強まりつつある。しかし、政策金利の引き下げ余地が乏しいなかで日銀が採りうる手段が限られていることや、追加金融緩和を見越して各年限の金利が低位に抑えられていることから、日銀が追加緩和に動く場合にもその効果は限られるものと思われる。

米国で景気の先行き不透明感を背景に長期金利の低下基調が鮮明になっていることや、国内投資家が債券投資残高を積み上げる動きが依然として強いことなどから、長期金利には引き続き低下圧力がかけやすいものと思われる。しかし、長期金利の低下が一段と進行する場面では高値警戒感が醸成されやすく投資家の債券投資需要も徐々に減退するものと見込まれることから、景気の先行きに対する過度の警戒感が剥落するようであれば長期金利が上昇に転じる可能性も想定される。

(3) 予想レンジ

10年国債利回り 0.800~1.200%

(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	1.10%	100.35円	1.060%	4.18倍
政府保証債(10年)	1.00%	99.30円	1.077%	-
共同発行公募地方債	1.04%	99.93円	1.047%	-



5 . 株式市場

(1) 直近の動向

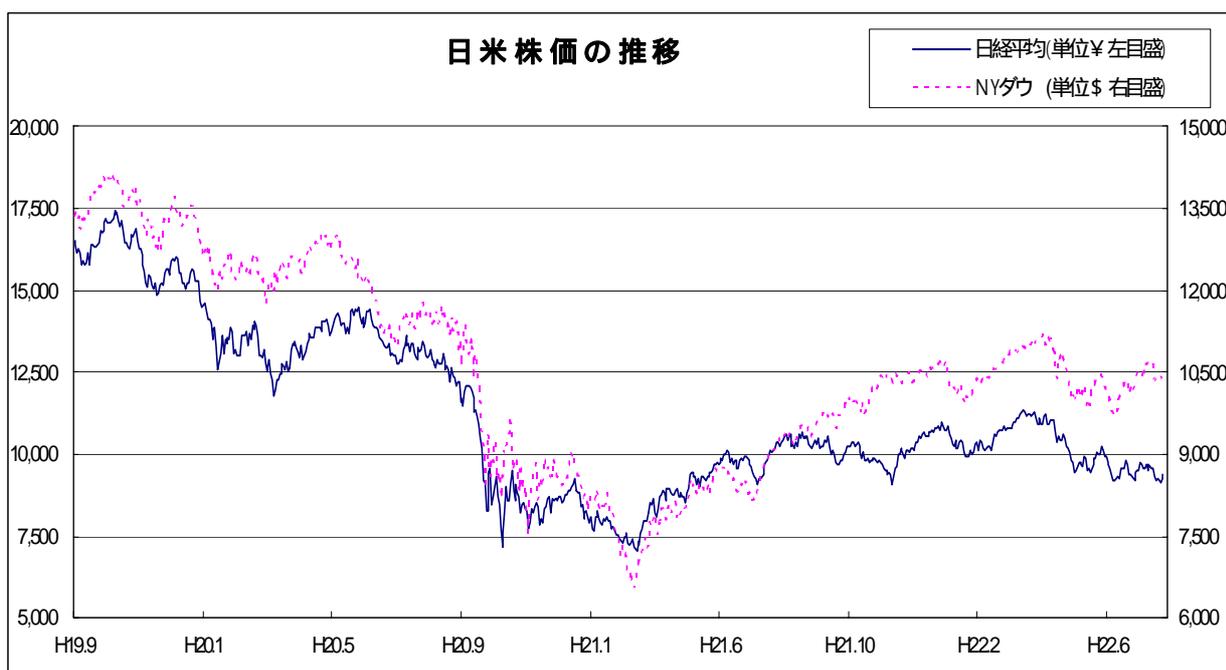
日経平均株価は7月下旬以降、米国2010年4 - 6月期GDPなど景気回復ペースの鈍化を示唆する経済指標の発表が相次いだことや、為替相場の円高ドル安が急速に進んだことから、8月上旬は9,000円台半ばで伸び悩む動きが続いた。加えて、米連邦公開市場委員会（FOMC）における米国の景気判断引下げなどを受けて景気の先行き不透明感が一層強まったことや、約15年ぶりの水準となる1ドル84円台まで円高ドル安が一段と進行したことなどから、8月中旬には日経平均株価は9,000円台前半まで大幅に下落する動きとなった。その後は、投資家の押し目買いや、政府・日銀に対する政策期待が支援材料となり日経平均株価は下げ渋る場面もみられたものの、具体的な政策が打ち出されず市場の失望感が広がったことなどから、8月下旬には約1年4ヵ月ぶりに9,000円を割り込む水準まで下落する動きとなった。

(2) 中期的見通し

国内主要企業の4 - 6月期決算では新興国の需要拡大等を背景に自動車・電機など輸出企業を中心に業績の回復が続いていることが確認された。また、国内株式相場の大幅下落に伴い投資指標面の割安感も強まっていることから、下値では投資家の押し目買いが株価を下支えするものと思われる。しかし、日米の2010年4 - 6月期GDPにおいて景気回復ペースの鈍化傾向が鮮明となり国内外で景気の先行き不透明感が一段と強まっていることや、欧米諸国が自国通貨安を容認するなか円高圧力がかかりやすく輸出企業の業績下振れ懸念が引き続きくすぶると思われることから、日経平均株価は当面は上値の重い動きが続くものと予想する。ただし、政府や日銀に対する政策期待の剥落や世界的な景気減速懸念の強まりを材料に円相場が一段と上昇する場合には、日経平均株価が水準を切り下げる可能性もある。

(3) 予想レンジ

日経平均株価 8,500円～10,500円



6. 為替市場

(1) 直近の動向

ドル/円相場は、米国企業の良い決算内容や欧州金融機関に対するストレステストの無難な結果を受けてリスク回避の動きが後退したことから、7月下旬にかけて88円台まで水準を戻す場面もみられた。しかし、米国の2010年4-6月期GDP、7月雇用統計の予想比下振れや8月上旬の米連邦公開市場委員会(FOMC)における追加金融緩和の決定を受けてドル売りが強まったことからドル/円相場は85円割れの水準まで円高が進行した。その後、政府、日銀の政策対応に関する思惑が強まるなかで8月下旬には約15年ぶりとなる83円台半ばまで下落する動きとなった。

ユーロ/円相場は、欧州金融機関に対するストレステストの無難な結果や欧州財政不安の後退などを背景に上昇に転じ、約2ヵ月ぶりに114円台後半を回復した。その後は、市場の注目が米国景気の動向に移るなかでユーロの堅調推移が続いたものの、8月中旬にはドイツ連銀総裁が金融緩和の長期化を示唆する発言を行ったことを背景として約9年ぶりの水準となる105円台前半まで急速に水準を切り下げた。

(2) 中期的見通し

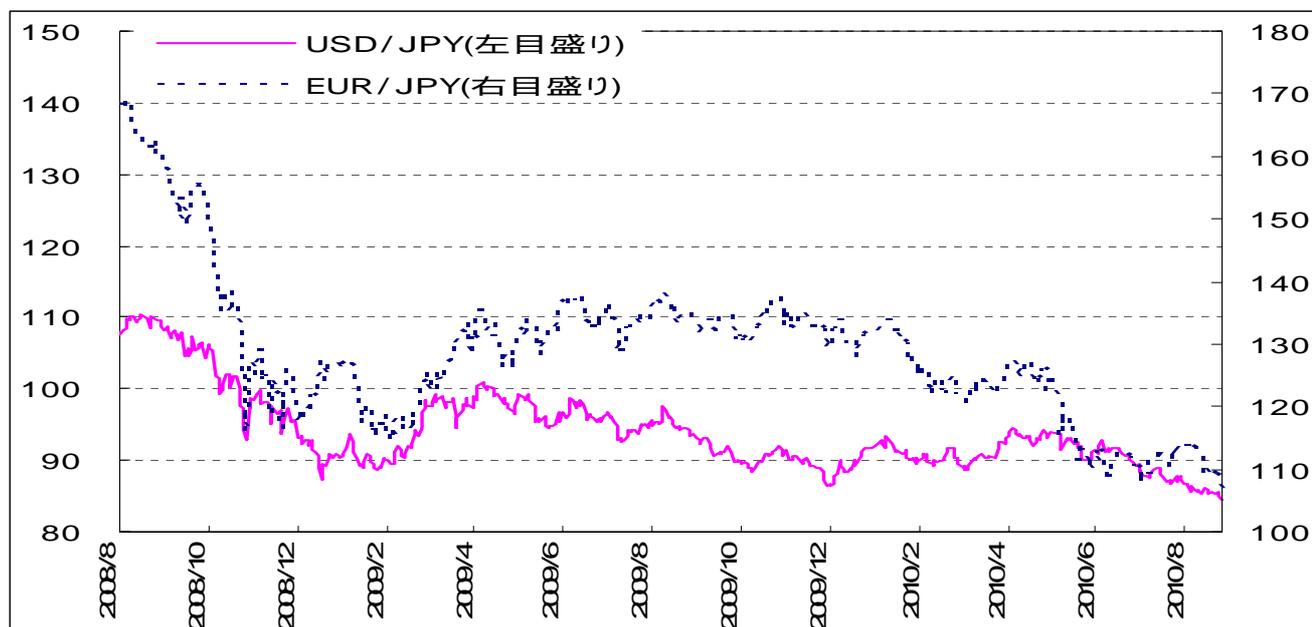
ドル/円相場は、米国景気の先行き懸念が燻り続けていることや、米連邦準備制度理事会(FRB)が金融緩和姿勢を強めていることなどから、当面は円高ドル安の流れが継続するものと思われる。急速な円高進行の反動によりドルが買い戻される場面も想定されるが、米国金利の低下を背景に日米金利差の縮小傾向が強まっていることから、持続的にドルが買い進まれる展開は想定し難いものと思われる。

ユーロ/円相場に関しては、欧州財政不安の再燃の兆しや欧州景気の先行き不透明感を背景にユーロが下落基調を強めている。足許では対円で約9年ぶりのユーロ安水準となっていることからポジション調整の円売りユーロ買いが強まる可能性も想定されるが、世界的にリスク回避の動きが強まるなかでユーロの戻りは限定的であるものと思われる。

(3) 予想レンジ(1ヵ月)

ドル/円相場 82.00円~88.00円

ユーロ/円相場 105.00円~112.00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。＜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「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」、「固定3年」は「2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」、「固定3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。発行から一定期間の間に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。

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ものです。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