

ASHIGIN MARKET REPORT

当面の見通し

日本経済	国内経済は、賃上げに伴う所得増加が消費を下支えすると思われることや、投資も上向きつつあることから内需は底堅い動きが期待されるほか、円安を背景に生産活動も持ち直しの動きがみられることなどから、緩やかな回復の動きが見込まれる。
米国経済	米国経済は、個人消費の回復や雇用・所得環境の底堅さに加え、低金利政策による景気の下支えを背景に緩やかな回復が継続するものと思われるが、海外情勢の不透明感が強まるなか、先行きの動向には注意する必要があると考える。
短期金利	短期金利は、日銀による大量の資金供給を受け金融機関の資金調達意欲が高まりにくいものと思われることから、全般的に低水準での推移が継続するものと予想する。
債券市場 (長期金利)	長期金利は、不安定な海外金利の動向を警戒して金利低下余地は限定的になると見られる一方で、日銀の国債買入れがサポート要因となるため、持続的な金利上昇も見込み難く、現行の金利水準である0.4%~0.5%レベルでの推移を予想する。
株式市場	国内株式相場は、急ピッチの株高に伴う利益確定売りが目先的には想定されるものの、日本株組み入れ比率の低い欧州勢など海外からの資金流入が見込まれることや、企業業績改善期待も根強いことから、底堅い動きが継続すると予想する。
為替市場	ドル/円相場は、過度な円安進行に対する警戒感が強まるなか、当面は上値の重い動きになると思われるものの、米国の年内利上げ期待の高まりを背景としたドルの先高観の強まりなどから底堅い地合いは継続するものと予想する。

主な想定レンジ

実績値	3月	4月	5月	向こう1ヵ月間の予想
TIBOR3ヵ月	0.171%	0.171%	0.171%	0.165~0.175%
新発10年国債	0.395%	0.325%	0.390%	0.350~0.550%
日経平均	19,206	19,520	20,563	20,000~21,500
ドル/円相場	120.12	119.38	124.15	121.00~126.00

(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・財務省が6月11日に発表した法人企業景気予測調査によれば、企業の景況感を示す景況判断BSIは、2015年4～6月期において大企業・全産業が▲1.2と4四半期ぶりにマイナスとなり、改善が一服する動きとなった。業種別に見ると、大企業・製造業で▲6.0、大企業・非製造業では+1.3と、明暗が分かれる形となった。製造業に関しては、自動車産業を中心とした耐久消費財の生産活動の停滞が影響したとみられる一方、非製造業については、消費増税の反動減が一巡した小売業や訪日外国人増加の恩恵を受けている宿泊・飲食サービスなどが寄与したものと思われる。

先行きについては、大企業・全産業の7～9月期は+10.6、10～12月期は+8.9となっており、企業景況感の停滞は一時的なものにとどまり、夏場以降回復する見通しとなっている。

(2) 中期的見通し

国内経済は、一部に弱さがみられるものの、緩やかな回復の動きになっていくと思われる。

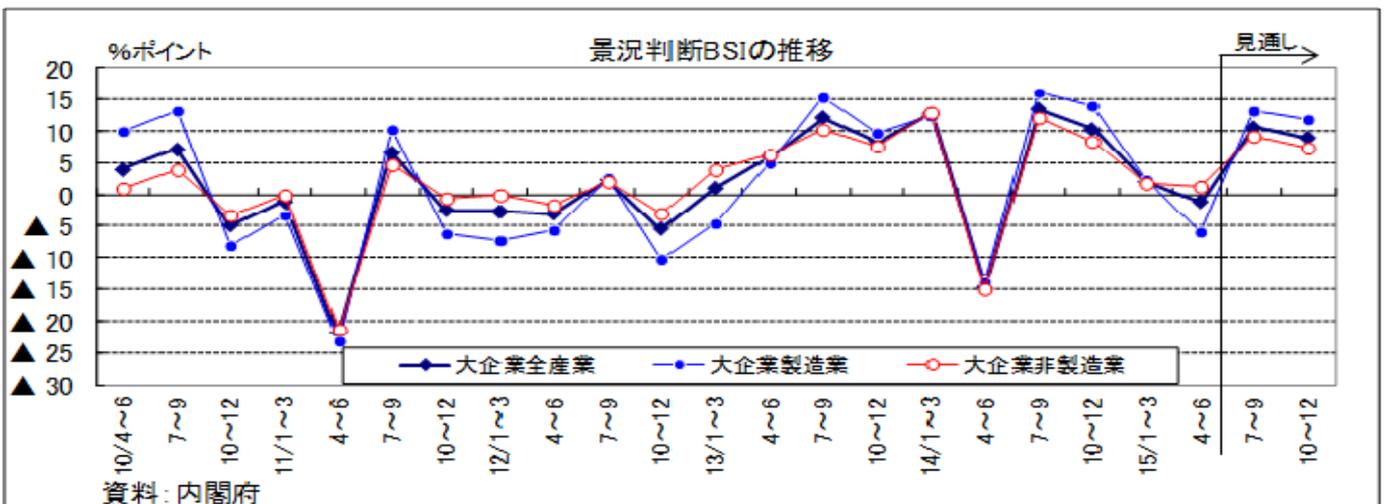
生産面では、4月の鉱工業生産指数（確報値）は前月比+1.2%と3ヵ月ぶりに上昇し、基調としては緩やかな持ち直しの動きが継続している。ただし、先行きについては、5月は前月比+0.5%、6月は同▲0.5%と目先的には一進一退の動きが見込まれる。

需要面では、個人消費については5月の大型小売店販売額は、消費増税前の駆け込み需要の反動減の影響が和らいだことから大幅なプラスとなった。一方、5月の新車販売台数は5ヵ月連続で前年を下回っており、消費全体としては力強さを欠く状況が継続すると見込まれる。設備投資については、4月の機械受注は製造業の大幅増加が寄与し、2ヵ月連続で増加するなど持ち直しの兆しがみられる。

以上の通り、個人消費は総じて力強さに欠けるものの、賃上げに伴う所得増加が消費の下支えになると思われることや、投資も徐々に上向きつつあることなどから、先行きは内需の底堅い動きが見込まれる。また、円安を背景とした輸出企業の生産活動の持ち直しを受けて、生産・需要の両面で回復の兆しが見えつつあることから、緩やかな持ち直しの動きが見込まれる。

国内金融政策

日銀は6月18、19日の金融政策決定会合において、マネタリーベースの増加額と日本国債ならびにETF、J-REITの買入額を現状維持とした。景気認識については、住宅投資を「持ち直しつつある」に前進させたが、総括判断は「緩やかな回復を続けている」と前月から据え置いた。次回は7月14、15日に開催予定。



2. 米国経済の展望

(1) 直近の動向

企業の景況感を示す5月のISM製造業景況指数は前月比+1.3ポイントの52.8と7ヵ月ぶりに上昇する一方、非製造業景況指数は同▲2.1ポイントの55.7と2ヵ月ぶりに低下したが、製造業・非製造業ともに景気の拡大・縮小の分岐点とされる50を上回った。製造業の景況感に下げ止まりの動きがみられており、企業の景況感は総じて改善基調にあると思われる。

雇用に関しては、5月の失業率が前月比+0.1ポイントの5.5%となり、非農業部門雇用者数は前月比+280千人となった。雇用改善の目安となる200千人を大きく上回る結果となっており、雇用市場は着実に改善しているとみられる。

個人消費については、5月の小売売上高は前月比+1.0%と3ヵ月連続で上昇した。年明け以降伸び悩む動きがみられていたが、足許では回復の兆しがみられている。

(2) 中期的見通し

米国経済は、雇用・所得環境が着実に改善していることに加え、個人消費にも回復の兆しがみられていることから、回復の動きが継続するものと思われる。

生産に関しては、5月の鉱工業生産は前月比▲0.2%と2ヵ月連続で減少した。底堅い自動車販売を背景に、自動車関連の生産指数が3ヵ月連続で上昇するなど一部では明るさがみられているものの、年明け以降の原油価格の下落などを受けて、企業の生産活動は弱い動きが続いている。製造業を中心に企業の景況感は持ち直しつつあり、先行きについては緩やかに回復すると見込まれるが、ドル高の影響なども懸念されるなか回復ペースは緩やかなものに留まると考える。

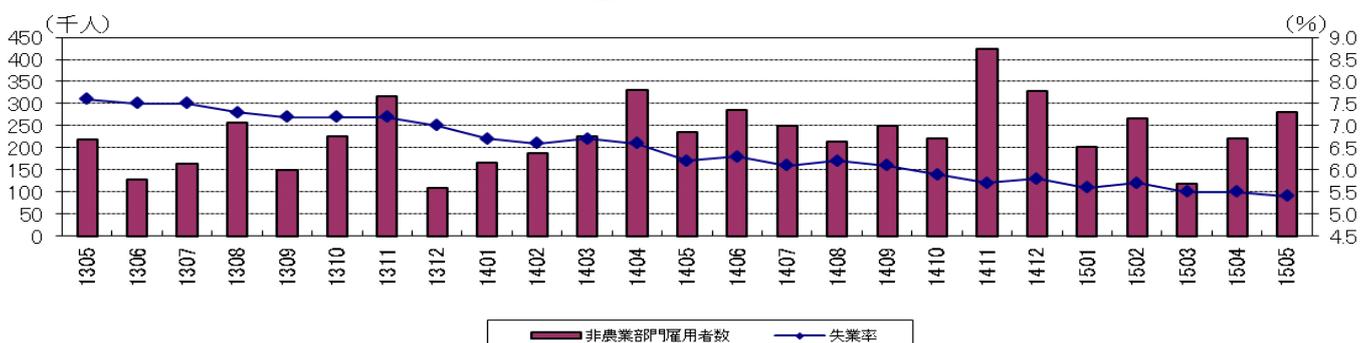
需要面については、消費マインドの回復がみられてきているほか、株高などの資産効果が個人消費を下支えすることが期待される。また足許ではこれまで減速感のみられていた住宅市場に回復の兆しがみられるなど、全般的に回復の裾野が広がりつつあり、雇用・所得環境の改善を背景に先行きは堅調に推移すると期待される。

市場は年内の利上げを見込んでいるものの、FRBは依然として慎重な姿勢を維持していることから急激な金利上昇は想定し難く、低金利政策が景気を下支えする構図に変化はないと思われる。こうした状況のなか前述の通り、回復の動きが継続すると予想するものの、ギリシャ情勢を取り巻く不透明感が強いことや、中国をはじめとした新興国景気に減速の動きがみられるなか、先行きの下振れリスクが残る点には注意が必要である。

米国金融政策

FRBは、6月16、17日に開かれたFOMCにおいて実質ゼロ金利政策の維持を決定した。声明では今後の米国経済についても「緩やかなペースの拡大が続く」との見通しを示したうえで、利上げ時期については労働市場のさらなる改善とインフレ率の上昇見通しに対し合理的な確信が得られたうえで行うとの認識を改めて示した。次回FOMCは7月28、29日に開催予定。

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6月初旬には0.4%台前半の水準にあったが、一旦は落ち着きつつあったドイツ長期金利が再び騰勢を強め、前回5月の金利上昇時を更に上回る1.0%台へと急騰した動きに連動して、中旬には昨年9月以来の高水準となる0.5%台半ばへと水準を切り上げた。しかし、0.5%台の水準では金利上昇の機会を待っていた投資家の債券買いに伴い、一段の金利上昇の動きは限定的となるなか、その後はドイツ長期金利が低下に転じたことや、年内の利上げが意識される米国においても米国長期金利が2.3%台を中心とするレンジ内での推移に止まったことなどから、国内長期金利にも低下圧力がかかり、足許0.4%台での推移となっている。

(2) 中期的見通し

日銀は6月18、19日の金融政策決定会合において現行の金融政策の現状維持を賛成多数で決定した。景気の基調判断に関しては、住宅投資を「持ち直しつつある」として前月から判断を前進させたが、全体としては「緩やかな回復を続けている」とし前月から判断を据え置いた。

世界的な長期金利上昇のきっかけとなった欧州長期金利の動きは、足許落ちつきつつあるものの、金利水準は直近の高値圏に近いレベルに止まっているほか、米国では年内利上げが意識されていることもあり、債券投資家は引き続き慎重スタンスをとるものと考えられることから、国内長期金利の低下余地は限定的と考えられる。一方で、国内では現行の金融政策が長期間にわたって継続する見通しであり、ECBに関しても緩和的な政策スタンスを早期に変更することは見込み難いことなどから、中央銀行の国債買入れがサポート要因となり持続的な金利上昇にも至らず、国内長期金利は0.4%～0.5%を中心レンジとした推移が継続するものと予想する。

(3) 予想レンジ

10年国債利回り 0.350～0.550%

(4) 新発債発行状況（6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	0.400%	99.52円	0.450%	2.71
政府保証債（10年）	0.484%	100.00円	0.484%	—
共同発行公募地方債	0.548%	100.00円	0.548%	—



5. 株式市場

(1) 直近の動向

国内株式相場は6月初旬にかけて円安進行を材料に20,600円近辺まで上昇し、約27年ぶりに12連騰を記録したものの、ECBドラギ総裁の発言などを受けて欧米長期金利が急騰するなか、欧米株安や利益確定売りなどが重しとなり、2万円近辺まで下落する動きとなった。中旬にかけては、押し目買いなどを背景に一旦は反発したものの、月末にIMFへの返済期限を控えギリシャ支援協議が難航するなか、米国FOMCの結果を受けた円高進行も嫌気され、一時は節目の2万円を割り込む動きとなった。しかし下旬にかけては、日銀のETF買いなどが下支えとなるなか、ギリシャの再建策提出を受けて支援協議が進展するとの期待感が高まり世界的にリスク選好の動きが強まったことから、日経平均株価も買戻し主導で20,900円近辺まで急速に上昇し、年初来高値を更新する動きとなった。

(2) 中期的見通し

国内株式相場は、ギリシャ支援協議が進展するとの期待感を背景にリスク回避姿勢が和らいだことから、2000年4月につけたITバブル時の高値20,833円を上回るなど堅調な値動きとなっている。こうしたなか、足許の株価上昇が短期筋主導の動きと思われることや、年初来高値圏にあることから、目先的には利益確定売りが株価の上値を抑制する場面も想定される。しかし、需給面からは、日本株の組み入れ比率が低い欧州勢など海外投資家からの資金流入が期待できるほか、押し目待ちの投資家も多いと思われることから、良好な需給環境が引き続き株価の支援材料になるものと考えられる。加えて、為替の円安推移を受けて輸出企業を中心に企業業績の上振れも期待できることなどから、国内株式相場は利益確定売りをこなしつつ、底堅い動きが継続するものと予想する。

(3) 予想レンジ

日経平均株価 20,000円～21,500円



6. 為替市場

(1) 直近の動向

ドル／円相場は、5月下旬から6月上旬にかけては、良好な米国経済指標を背景とした米国利上げ期待の高まりや米国金利の大幅上昇などを材料に買いが優勢となり、約13年ぶりに125円台後半まで上昇したものの、6月中旬にかけては、黒田日銀総裁が更なる円安進行を牽制する発言をしたことなどをを受けて122円台半ばまで急落する場面がみられた。その後は、過度な円安進行に対する警戒感が強まるなか積極的なドル買い円売りの動きが限られたことに加え、6月下旬に開かれたFOMCを受けて米国の利上げ観測が後退したことなどから、123円台を中心に上値の重い動きが続いた。

ユーロ／円相場は、6月上旬にかけては欧州経済の先行きに対する期待感が高まったことや、ドラギECB総裁の発言を受けてドイツ金利が1%を超える水準まで急上昇したことなどを背景に一時142円近辺まで水準を切り上げたものの、ギリシャ支援を巡る不透明感が意識されるなか、6月中旬以降は明確な方向感は見られず、振れを伴った値動きが継続した。

(2) 中期的見通し

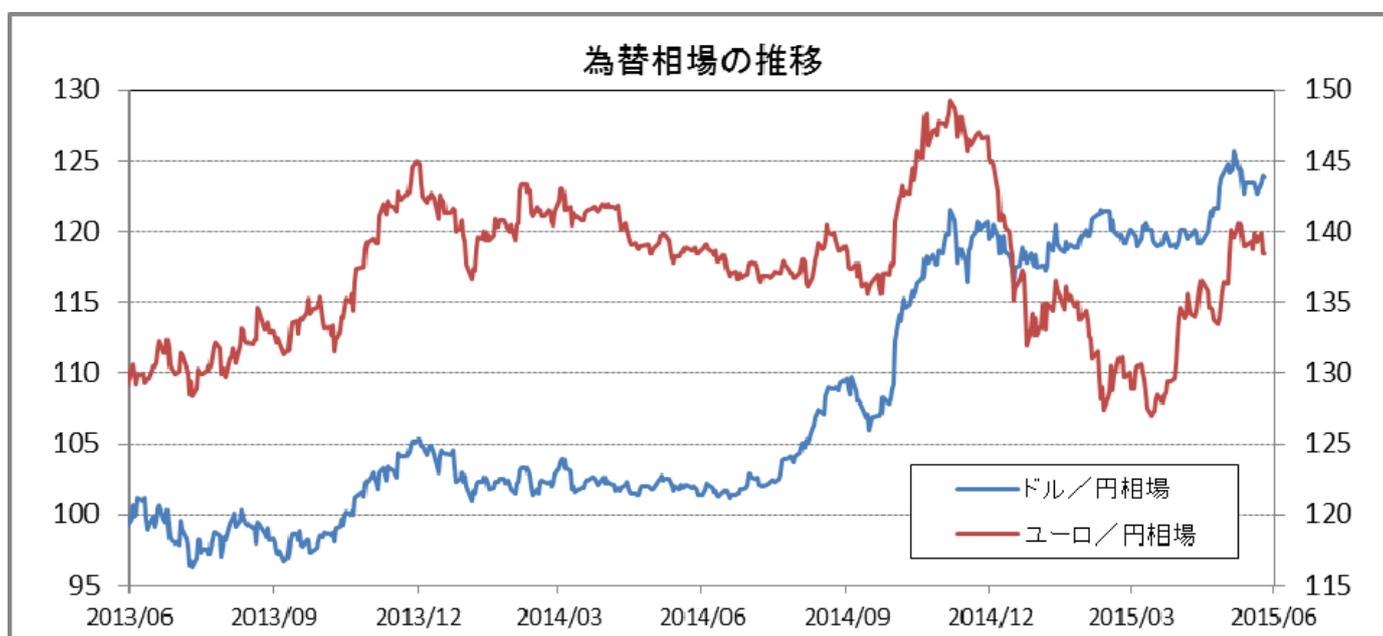
ドル／円相場は、過度な円安進行に対する警戒感が意識されるなか、当面は直近高値である125円付近では上値が重くなる展開を予想する。またFRBは、依然として米利上げ開始の判断を経済指標次第との認識を示すなど、利上げに対して慎重な姿勢を崩していないことも積極的なドル買い円売りを手控えさせる要因になると思われるものの、米国の年内利上げが見込まれるなかドルの先高観の強まりから、下値では押し目買いが入り易いと思われることから底堅い地合いが継続すると思われる。

ユーロ／円相場は、目先はギリシャ情勢に対する不透明感の強まりを材料に値幅を伴った動きが継続すると思われる。足許では欧州経済に持ち直しの動きがみられており、先行きの期待感の高まりを背景に買いが先行する場面も想定されるものの、6月上旬にみられたドイツ金利の上昇にも一服感がみられていることや、ECBによる量的緩和が継続すると見込まれることなどから、徐々に売りが優勢な展開になると予想する。

(3) 予想レンジ（1ヵ月）

ドル／円相場 121.00円 ~ 126.00円

ユーロ／円相場 132.00円 ~ 142.00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を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。●債券の利払時期は、買取・中途換金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、取崩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、その国債の発行が延期または中止となった場合には、ご購入の約定は取消されます。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、内容を十分ご確認ください。『契約締結前交付書面』は、足利銀行の本支店の店頭を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は、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※「変動 10 年」は「直前 2 回分の各利子(税引前)相当額×0.79685」、「固定 5 年」「固定 3 年」は「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ことがあります。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(対顧客電汇売相場)、お引出時の外貨から円貨への換算レートには当日の TTB レート(対顧客電汇買相場)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、中国人民幣の場合 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。中国人民幣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、流動性や市場参加が大きく低下した場合には、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。なお、新興国の金融市場や政情は一般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、当行所定のお申込手数料(お申込金額に対し最大 3.24%(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 2.106%(税込))が日々信託財産から差し引かれるほか、監査等費用、有価証券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。

●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。●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。

●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、健康上などの理由で、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を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。



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