

# ASHIGIN MARKET REPORT

## 当面の見通し

日本経済	国内経済は、雇用環境や住宅市況に改善の動きがみられるものの、英国のEU離脱決定を背景に、世界的に景気への負の影響が警戒されるなど、国内景気の下振れリスクは高まりつつあるものとする。
米国経済	米国経済は、住宅市場の底堅い動きや、個人消費の改善などを背景に緩やかな回復が継続すると思われる一方で、雇用環境に不透明感が強まっていることや、英国のEU離脱の決定を背景とした景気下振れリスクは高まっていると考える。
短期金利	短期金利は、日銀の追加金融緩和への思惑も強まるなか、当座預金へのマイナス金利の適用幅の更なる拡大の可能性が意識され、資金調達に慎重な動きが続くものと思われることから、低下圧力のかかりやすい展開を予想する。
債券市場 (長期金利)	国内長期金利は、目先的には利益確定売りが想定されるものの、英国のEU離脱決定を受けて世界的にリスク回避姿勢が強まるなか、日銀による追加緩和期待も高まっていることなどから、金利低下圧力がかかり易い地合いが続くものと予想する。
株式市場	国内株式相場は、英国のEU離脱決定を受けたグローバルな景気先行き不透明感の強まりを背景に大きく水準を切り下げているものの、主要国による金融政策や財政政策の協調期待から徐々に下値を固める動きになるものと予想する。
為替市場	ドル/円相場は、英国のEU離脱の決定を受けてリスク回避の動きが継続すると思われることから上値の重い展開を予想するが、下値では日本政府・日銀による為替介入や追加緩和期待が高まると考えられ、下落余地は限定的と考える。

## 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	0.099%	0.063%	0.063%	0.030~0.070%
新発10年国債	▲0.050%	▲0.085%	▲0.120%	▲0.250~0.000%
日経平均	16,758	16,666	17,234	14,000~16,500
ドル/円相場	112.57	106.50	110.73	98.00~105.00

(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

内閣府と財務省が6月13日に発表した法人企業景気予測調査（16年5月15日時点）によれば、当期（16年4～6月期）の景況判断BSIは、大企業・全産業で▲7.9と2四半期連続でマイナスとなった。業種別にみると、大企業・製造業で▲11.1、大企業・非製造業では▲6.3といずれもマイナスが続いた。

先行きについては、大企業・全産業で16年7～9月期は+5.8と回復に転じ、16年10～12月期も引き続きプラスで推移する見通しである。調査時点においては夏場以降回復していくとみる企業が多かったものの、英国の国民投票によりEUからの離脱が決定されたことを受け、先行きへの不透明感は強まっている状況にある。

## (2) 中期的見通し

国内経済は、企業の設備投資や個人消費全般に弱含みの動きがみられるなか、一進一退の動きになるものと予想する。

生産面をみると、4月の鉱工業生産指数（確報）は、前月比+0.5%と2ヵ月連続で上昇した。先行きの予測調査に関しては、5月は前月比+2.2%、6月は同+0.3%となっており、緩やかな持ち直しの動きが予想されている。

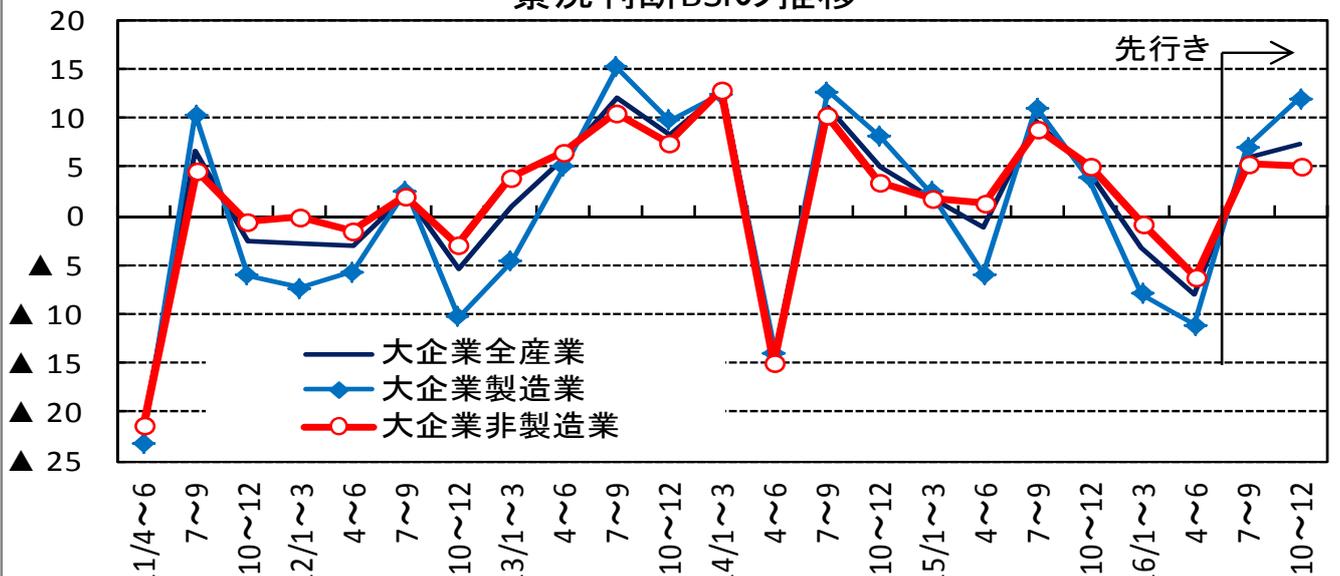
需要面では、4月の新築住宅着工件数は前年比+9.0%と4ヵ月連続で増加したものの、4月の小売業販売額は同▲0.9%と2ヵ月連続で前年を下回ったほか、5月の新車販売台数も同▲1.4%と2ヵ月ぶりに前年を下回った。設備投資についても、前月の大型案件の反動に伴い5月の機械受注は前月比▲11.0%と2ヵ月ぶりに減少するなど、全般的に弱含みの動きが継続している。

国内経済は、雇用環境や住宅市況に改善の動きがみられるものの、英国のEU離脱決定を背景に、足許では金融市場が振れを伴う動きとなっているほか、世界的に景気への負の影響が警戒されるなど、円高進行や外需不振に伴う国内景気の下振れリスクは高まりつつあるものとする。

### 国内金融政策

日銀は、6月15、16日の金融政策決定会合において、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の継続を賛成多数で決定した。景気の基調判断についても「緩やかな回復を続けている」との内容を据え置いた。次回は7月28、29日に開催予定。

景況判断BSIの推移



(資料)内閣府、財務省『法人企業景気予測調査』

## 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景気指数において、製造業は前月比+0.5ポイントの51.3と2カ月ぶりに上昇したが、非製造業は同▲2.8ポイントの52.9と2カ月ぶりに低下した。製造業・非製造業ともに好不況の境目である50を上回っているものの、企業景況感の改善は一進一退の状況となっている。

雇用については、5月の非農業部門雇用者数は前月比+38千人と雇用改善の目安とされる200千人を大幅に下回った。失業率は同▲0.3ポイントと低下し、賃金も底堅く推移するなど雇用環境の回復自体は続いているとみられるが、先行きに対する不透明感は強まっていると思われる。

消費については、5月の小売売上高は前月比+0.5%と2カ月連続で増加した。原油価格の下げ止まりが寄与したほか、幅広いセクターにおいて増加がみられており、個人消費には改善の兆しがみられている。

### (2) 中期的見通し

米国経済は、住宅市況や個人消費の底堅い動きを背景に回復が継続すると考えられるが、これまで好調を維持してきた雇用環境に不透明感が強まっていることや世界経済の下振れリスクの高まりなどを背景に回復ペースは緩やかなものにとどまると思われる。

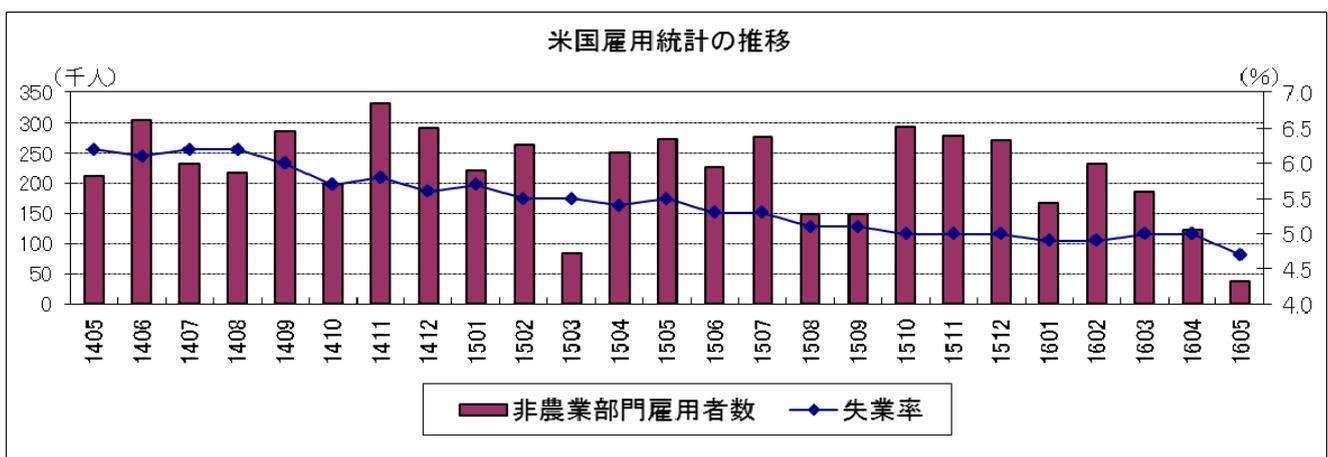
生産面については、5月の鉱工業生産は前月比▲0.4%と2カ月ぶりに低下した。設備稼働率も伸び悩んでおり、企業の生産活動に力強さはみられていない。製造業を中心に景況感の改善がみられるなか、企業活動の減速が続くことは考えにくいものの、英国のEU離脱の影響を見極めるまでは投資などは手控えられ、企業の慎重姿勢の強い状態が続くと見込まれる。

需要面については、住宅市場や個人消費が底堅く推移するなか回復の動きが続くと思われることに加え、消費者マインドの改善も消費を下支えすると見込まれる。一方で、雇用・所得環境の先行きにおける不透明感の強まりや原油相場の底打ち感の台頭を受けたガソリン価格の上昇などは個人消費の重しになると考えられる。

以上の通り、米国景気はこれまで同様に緩やかな回復基調が続くと思われるものの、企業活動が緩やかなものにとどまるとみられることや英国のEU離脱の影響が景気を下押しすることも見込まれ、先行きの下振れリスクは高まっていると思われる。

### 米国金融政策

FRBは、6月14、15日に開催されたFOMCにおいて政策金利の据え置きを決定した。堅調に推移していた労働市場の改善ペースについては鈍化しているとする一方、経済活動の拡大は加速しているように見えるとし、年内2回の利上げを行うとの見通しを示した。次回FOMCは7月26、27日に開催予定。



### 3. 短期金融市場

#### (1) 直近の動向

無担保コール翌日物金利は、▲0.07%～▲0.06%が取引の中心となりマイナス圏での推移が継続した。資金の出し手は投資信託の運用資金を受託する信託銀行に加えて、投信会社、地方銀行で、資金の取り手はマイナス金利適用残高までに余裕のある一部の信託銀行、証券会社、地方銀行が引き続き中心となった。

インターバンクのターム物金利についても、マイナス圏での推移が継続したが、6月中旬の日銀金融政策決定会合を控えマイナス金利幅が一段と拡大されることへの思惑などから、資金の取り手の慎重姿勢も強く、積極的な取引は見られなかった。

TIBOR3ヵ月物金利は、上述のインターバンク市場の動向を反映して0.06%台前半で横ばいでの推移が継続した。

#### (2) 中期的見通し

無担保コール翌日物金利は、日銀当座預金の一部に適用される▲0.1%を出会いの下限として、マイナス圏での取引が継続するものと予想する。

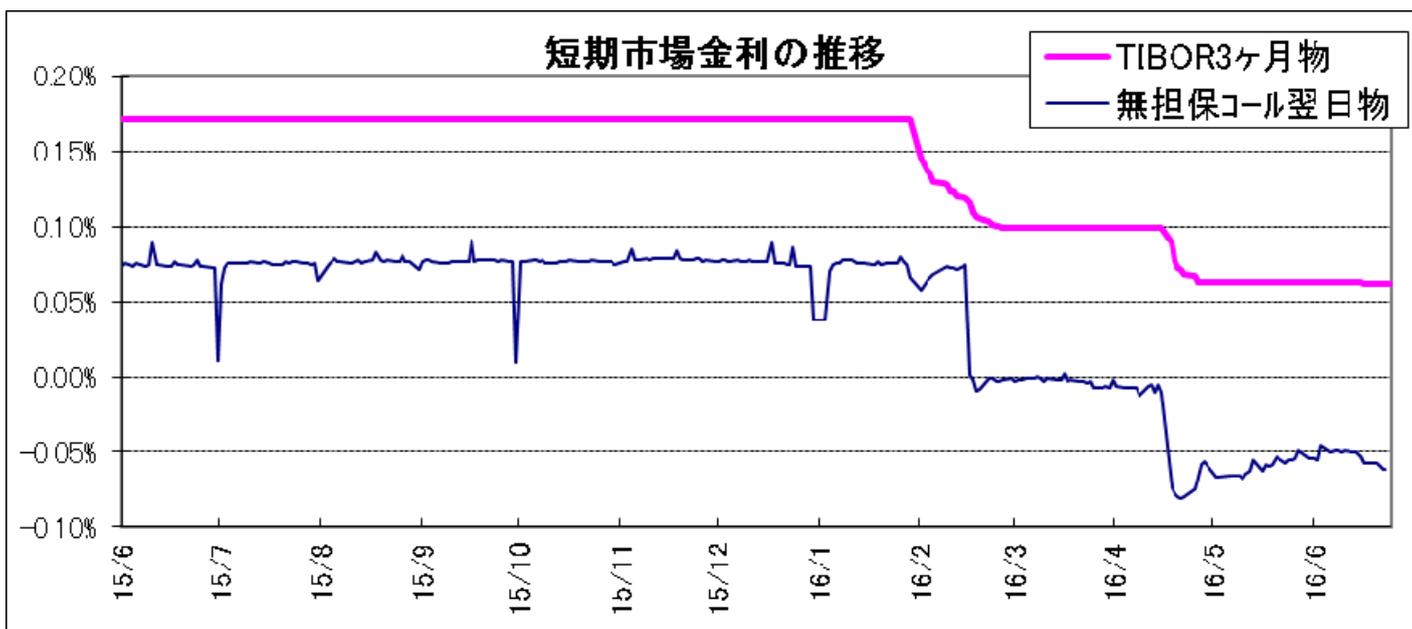
インターバンクのターム物金利は、引き続きマイナス金利適用残高までに余裕のない金融機関が資金の出し手、余裕のある金融機関が資金の取り手として、マイナス圏での取引が中心になると予想される。一方で英国のEU離脱が国民投票で決定されたことを受け日銀の追加金融緩和への思惑も強まるなか、今後当座預金の一部に適用されるマイナス金利のマイナス幅が一段と拡大される可能性も意識され、出合いは限定的になるものと予想する。

TIBOR3ヵ月物金利についても、インターバンク市場で資金調達動きが手控えられ金利低下が見込まれるなか、低下圧力のかかりやすい展開を予想する。

#### (3) 予想レンジ

無担保コール翌日物 金利                      ▲0.090～0.000%

TIBOR 3ヵ月物金利                      0.030～0.070%



## 4. 債券市場(長期金利)

### (1) 直近の動向

国内長期金利は6月上旬にかけて、国内大手銀行のプライマリー・ディーラー資格返上を巡る報道を受けて小幅に金利上昇する場面もみられたが、英国のEU離脱懸念や米国の早期利上げ観測の後退などを背景に世界的に金利低下の動きが強まり、一時は過去最低水準の▲0.21%まで低下した。その後は、英国で残留派が優位との観測報道を材料に過度のリスク回避姿勢が和らいだことや、流動性供給入札の低調な結果などを受けて売り圧力が強まり、一旦は▲0.13%程度まで金利水準を切り上げる動きとなった。しかし、6月23日実施の英国国民投票が事前予想に反し離脱派の勝利となったことから急速にリスク回避姿勢が強まり、国内長期金利は▲0.23%まで低下し再び過去最低水準を更新する動きとなった。

### (2) 中期的見通し

日銀は6月15、16日の金融政策決定会合において、金融政策の現状維持を賛成多数で決定した。景気の現状判断については、前回4月から据え置き「基調としては緩やかな回復が続いている」とし、マイナス金利の緩和効果を引き続き見極める姿勢を示した。しかし、足許では英国国民投票の結果を受けて世界的に景気の先行き不透明感が強まっていることなどから、市場では追加緩和観測が高まりつつある。

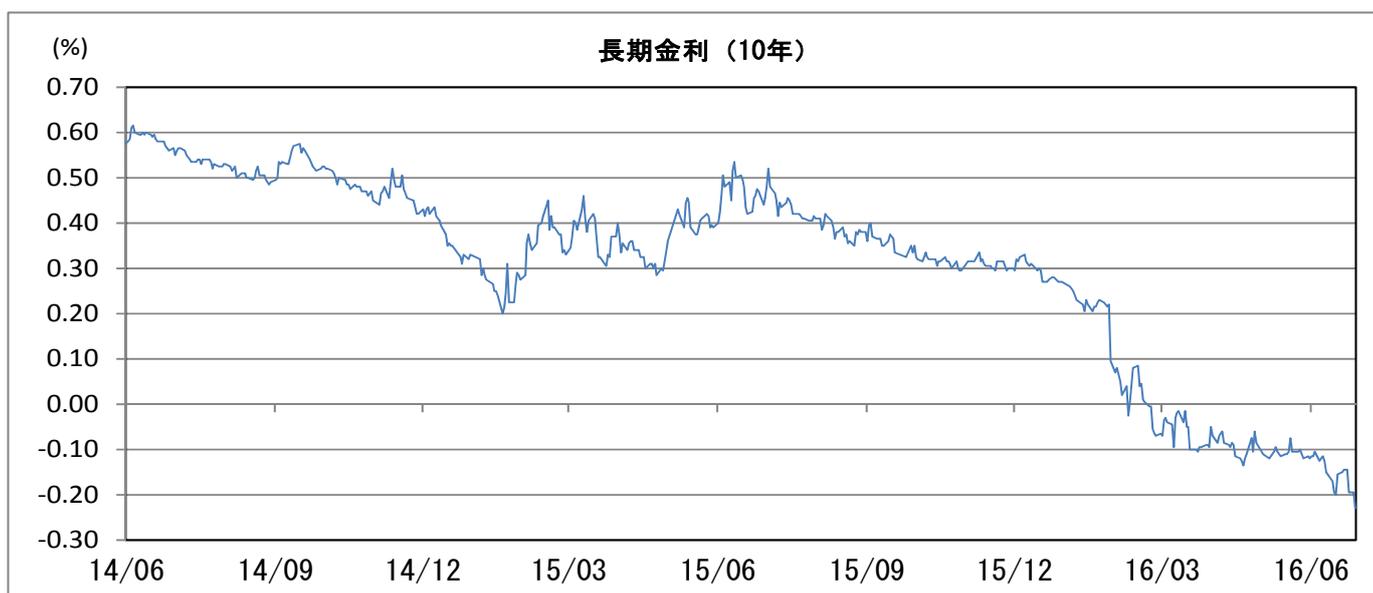
国内長期金利は、過去最低水準まで金利が低下するなど高値警戒感が強まっていることなどから、目的的には利益確定売りなどにより一旦は金利上昇の動きが想定される。しかし、英国のEU離脱決定を受けた世界的な景気の先行き不透明感が支援材料になると思われることや、足許の大幅な円高進行や株価下落を受けて日銀による追加緩和期待も高まっていることなどから、金利低下圧力がかかりやすい地合いが続くものと予想する。

### (3) 予想レンジ

10年国債利回り ▲0.250%~0.000%

### (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	0.100%	101.96円	▲0.094%	4.11
政府保証債(10年)	0.010%	100.00円	0.010%	—
共同発行公募地方債	0.070%	100.00円	0.070%	—



## 5. 株式市場

### (1) 直近の動向

国内株式相場は5月末にかけて米国FRB議長の利上げに前向きな発言を受けた円安進行などを手掛かりに17,000円台を回復したものの、6月入り後は利益確定売りに加えて、米国雇用統計の結果を受けた利上げ観測後退に伴う円高進行が重しとなり、16,000円台半ばまで下落する動きとなった。中旬には、英国のEU離脱懸念の高まりを受けて世界的にリスク回避姿勢が強まったことや、日米の金融政策イベントを通過し一段と円高ドル安が進行したことなどから、一時は15,500円を割り込み2月以来の安値水準まで下げ幅を広げる動きとなった。下旬にかけては、英国国民投票を巡る世論調査で残留派が優勢との報道を材料に一旦は16,000円台前半まで値を戻したものの、24日には予想外の離脱派勝利を受けて世界的にリスク回避姿勢が強まったことから、日経平均株価は円相場の急伸と相俟って一日で1,300円近く下落し、足許では15,000円台半ばで推移している。

### (2) 中期的見通し

国内株式相場は、景気の先行き不透明感の強まりなどを背景に上値の重い値動きが続くものとする。英国のEU離脱問題に関しては、今後最低2年程度かけて離脱に向けた協議がなされる予定であるが、離脱の影響が不透明なことなどから、目先的にはリスク回避姿勢が継続しやすいものとする。また、米国では雇用改善ペースの鈍化などを背景に金融緩和長期化観測が強まっているものの、日本株については為替相場の円高ドル安進行を受けた輸出企業の業績下振れが警戒されることから、株価の上値を抑える要因となるものとする。

ただし、英国国民投票の結果を受けて主要国が市場の混乱に備え連携し協力する姿勢を示していることや、国内においても金融政策や財政政策などからの景気下支えが見込まれることなどから、押し目買いが支えとなり徐々に下値を固める動きになるものとする。

### (3) 予想レンジ

日経平均株価 14,000円～16,500円



## 6. 為替市場

### (1) 直近の動向

ドル／円相場は、6月上旬には米国の利上げ期待が高まるなか111円台を回復する場面がみられたが、雇用統計の大幅下振れなどを背景にドル売りが強まり106円台まで下落した。その後、追加緩和期待の高まっていた日銀金融政策決定会合で現状維持が決定されるとドル売り・円買いが強まり103円台まで下落する動きとなった。さらに、注目の英国の国民投票でEU離脱が決定されるとリスク回避的な円買いを促す格好となり、一時、約2年半ぶりに100円を割り込む水準まで急落した。なお、FOMCでは事前予想の通り政策金利の引き上げは見送りとなり相場への影響は限定的となった。

ユーロ／円相場は、6月上旬には122円付近での値動きとなっていたものの、英国の国民投票に対する警戒感が高まるなか、日銀金融政策決定会合で現状維持が決定されると115円台まで下落する動きとなった。さらに、英国のEU離脱が決定されるとユーロ売り・円買いが加速し、一時、約3年6カ月ぶりとなる109円台半ばまで急落した。

### (2) 中期的見通し

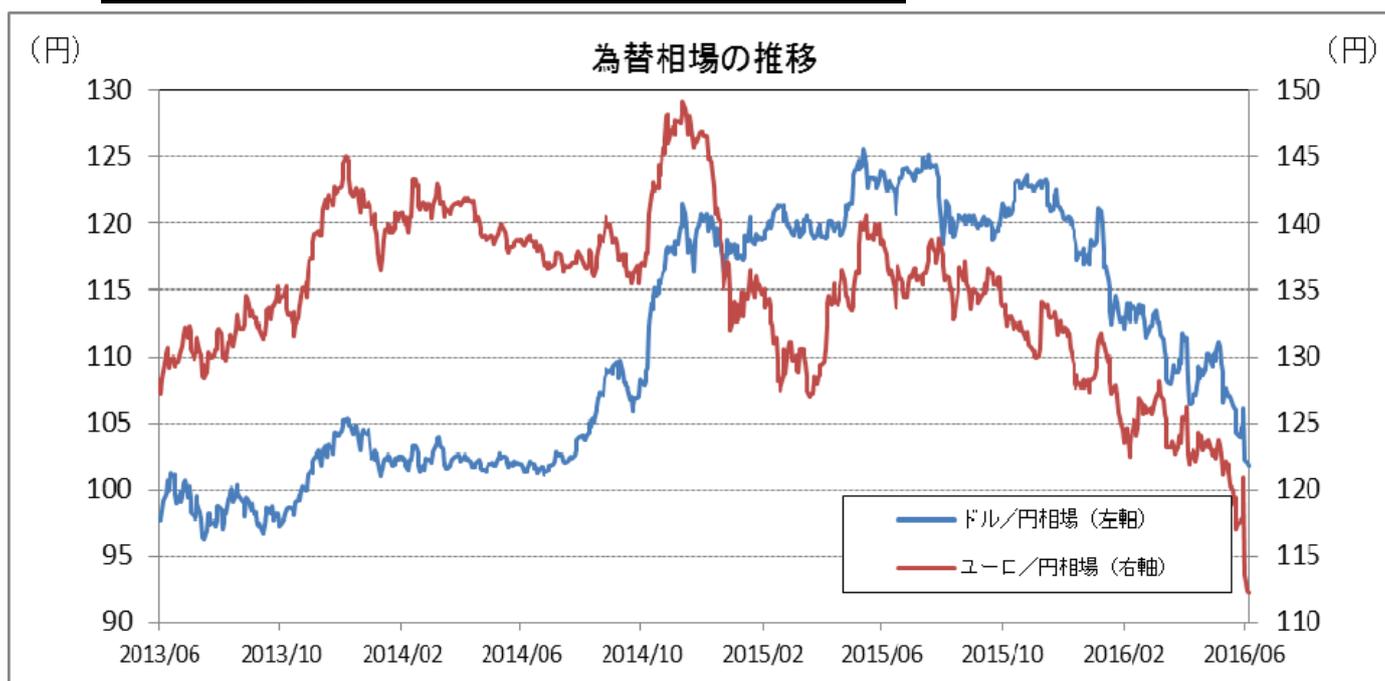
ドル／円相場は、英国のEU離脱の決定を受けてリスク回避の動きが継続すると思われることから円買い圧力が強まり易いと考え。しかしながら、100円を割り込む場面では、日本政府・日銀による為替介入や日銀による追加緩和が意識されると思われることから基調として上値は重いものの一方向的な円高進行には至らないと考える。

ユーロ／円相場は、英国のEU離脱の決定を受けて、欧州発となる世界経済先行き懸念が強まるなかポンドとともにユーロが売られやすい地合いが継続すると思われることから基調として上値は重いものの一方向的な円高進行には至らないと考える。

### (3) 予想レンジ（1ヵ月）

**ドル／円相場 98.00円～105.00円**

**ユーロ／円相場 108.00円～116.00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(変額保険のみ)」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。「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になります。

### 【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られた場合は、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(外顧客電話売相場)、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(外顧客電話買相場)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、流動性や市場機能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、より大幅に価額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得ます。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32.4%(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2.1384%(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(目論見書・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前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。●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。●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得ますので、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得ますので、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

(平成27年10月1日現在)