

ASHIGIN MARKET REPORT

当面の見通し

日本経済	国内経済は、緩やかな回復基調が続くとみられるが、米国の追加利上げを巡る思惑やトランプ政権の政策運営に対する不透明感などにより、企業の生産活動や設備投資が抑制されるリスクには注意が必要である。
米国経済	米国経済は、良好な雇用環境や個人消費の底堅い動きが継続するなか、回復の動きが続くと思われるものの、今後の金利上昇が企業の生産活動及び個人消費に影響を与える可能性もあり、景気下振れリスクには注意が必要である。
短期金利	短期金利は、日銀が「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の継続を決定したことで、マイナス金利政策が当面の間維持されるとの見方から、現状の水準で推移するものと予想する。
債券市場 (長期金利)	国内長期金利は、日銀が金利上昇への警戒姿勢を明らかにしていることから、目先では金利上昇の懸念は後退しており、投資家の押し目買いを背景に緩やかな金利低下の動きが継続するものと予想する。
株式市場	国内株式相場は、米国の早期利上げ観測の高まりを背景とした円安ドル高を受けて年初来高値を更新してきたものの、トランプ政権に対する政策不透明感やドル高牽制発言への警戒感根強く、徐々に戻り売りの動きが優勢になるものと予想する。
為替市場	ドル/円相場は、米国経済先行きに対する期待感などから底堅く推移しているものの、FOMCを通過し目先の材料出尽くし感があるなか、利益確定などの売りが想定され、上値の重い展開になると予想する。

主な想定レンジ

実績値	9月	10月	11月	向こう1ヵ月間の予想
TIBOR3ヵ月	0.057%	0.057%	0.057%	0.040~0.070%
新発10年国債	▲0.085%	▲0.055%	0.015%	▲0.050~0.100%
日経平均	16,449	17,425	18,308	18,000~20,000
ドル/円相場	101.35	104.82	114.46	110.00~120.00

(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12月14日に発表した「全国企業短期経済観測調査」（日銀短観、12月調査）によると、企業の景況感を示す業況判断DI値は、大企業製造業が前回（9月）調査比+4ポイントの10、大企業非製造業は同横ばいの18となった。11月の米大統領選以降に急速に進行した円安・株高や原油市況の回復などを受けて、輸出企業を中心に景況感に改善の動きがみられた。

先行きについては、米国のトランプ政権の政策運営や足許の円安・株高の持続性に対する不透明感などを背景に慎重な見方が多く、大企業製造業では12月調査比▲2ポイントの8、大企業非製造業が同▲2ポイントの16となった。ただし、足許の為替相場は前提となる企業の想定為替レートから大幅な円安で推移しており、現状の為替相場が続けば輸出採算は想定よりも上振れが期待できるものと考えられる。

(2) 中期的見通し

国内経済は、一部に改善の遅れがみられるものの、緩やかな回復基調が続いている。

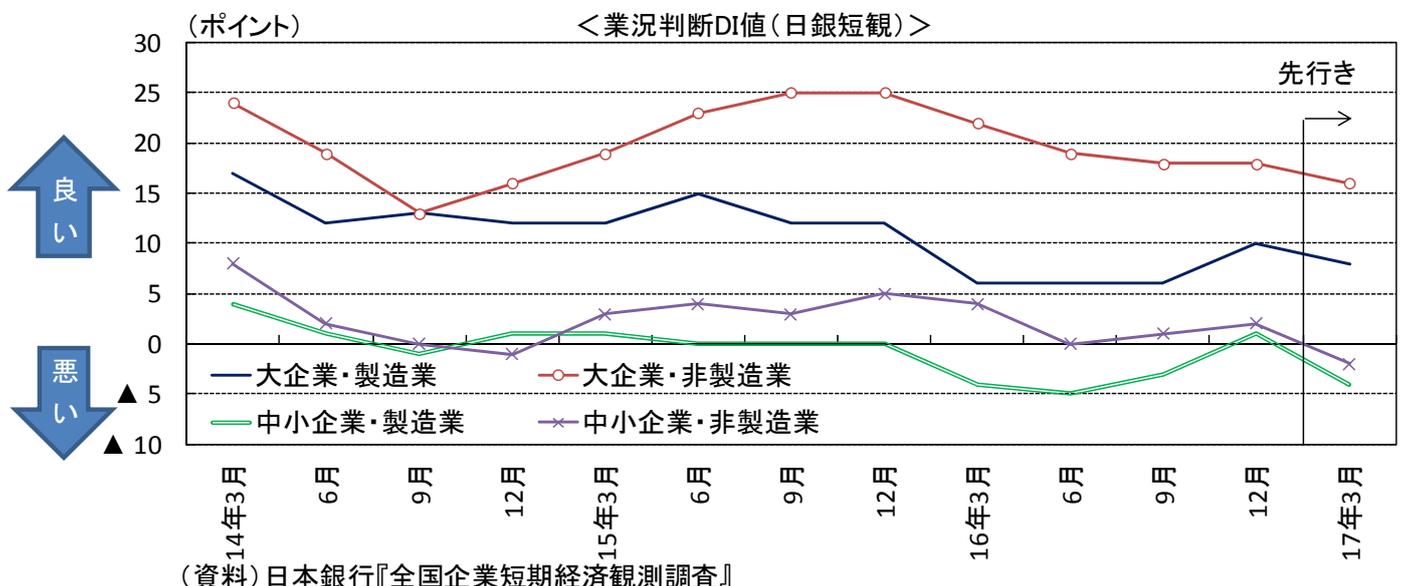
生産面をみると、10月の鉱工業生産指数（確報値）は前月比横ばいの98.4となった。先行きについては、11月に+4.5%、12月に▲0.6%が見込まれており、振れを伴いつつも横ばい圏の動きが継続すると予想される。

需要面をみると、個人消費については、11月の実質消費支出（速報、2人以上世帯）は前月比▲0.6%と2ヵ月連続で減少したものの、11月の新車販売台数は3ヵ月ぶりに前年を上回るなど、所得の改善傾向が続くなか、消費の底堅さがみられる。設備投資については、10月の機械受注は前月比+4.1%と3ヵ月ぶりに増加したものの、製造業は3ヵ月連続で減少となった。しかし今後は、足許の為替相場の円安進行を受けて、投資の先送りを続けていた企業の景況感に改善の動きが期待できるものと考えられる。

以上のとおり、国内経済は、設備投資など一部に改善の遅れがみられるものの、雇用情勢や住宅市場の改善を背景に緩やかな回復基調が続くものと思われる。ただし、米国の追加利上げを巡る思惑やトランプ政権の政策運営に対する不透明感などにより、企業の生産活動や設備投資が抑制されるリスクには留意する必要があるものと考えられる。

国内金融政策

日銀は、12月19日、20日の金融政策決定会合において、現行の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」政策の維持を賛成多数で決定した。景気の基調判断については、「緩やかな回復基調を続けている」とし前回から上方修正した。次回は1月30、31日に開催。



2. 米国経済の展望

(1) 直近の動向

企業の景況感を示す11月のISM製造業景況指数は前月比+1.3ポイントの53.2と3ヵ月連続での上昇となり、非製造業景況指数も同+2.4ポイントの57.2と2ヵ月ぶりに上昇した。製造業は好不況の境目である50を3ヵ月連続で上回っており、足元では堅調さを維持している。非製造業は市場予測(55.6程度)を大きく上回った。

雇用については、11月の失業率は前月比▲0.3ポイントの4.6%に低下しており、非農業部門雇用者数は前月比+178千人と底堅い動きがみられた。時間当たり平均賃金については、前月比▲0.1%と減少したものの、前年比では+2.5%と増加しており、良好な雇用環境を改めて確認できる結果となった。

個人消費については、11月の小売売上高は前月比+0.1%と3ヵ月連続で増加した。好調であった自動車が減少に転じたものの、飲食店や家具店を中心に幅広く増加したことが押し上げの要因となった。

(2) 中期的見通し

米国経済は、良好な雇用環境に加え、製造業及び非製造業ともに企業景況感の底堅さがみられることから、回復の動きが続くと思われる。

生産面については、11月の鉱工業生産は前月比▲0.4%と3ヵ月ぶりの減少となった。前月から引き続き電力・ガス等公益事業の落ち込みが重しとなったことが要因とみられる。

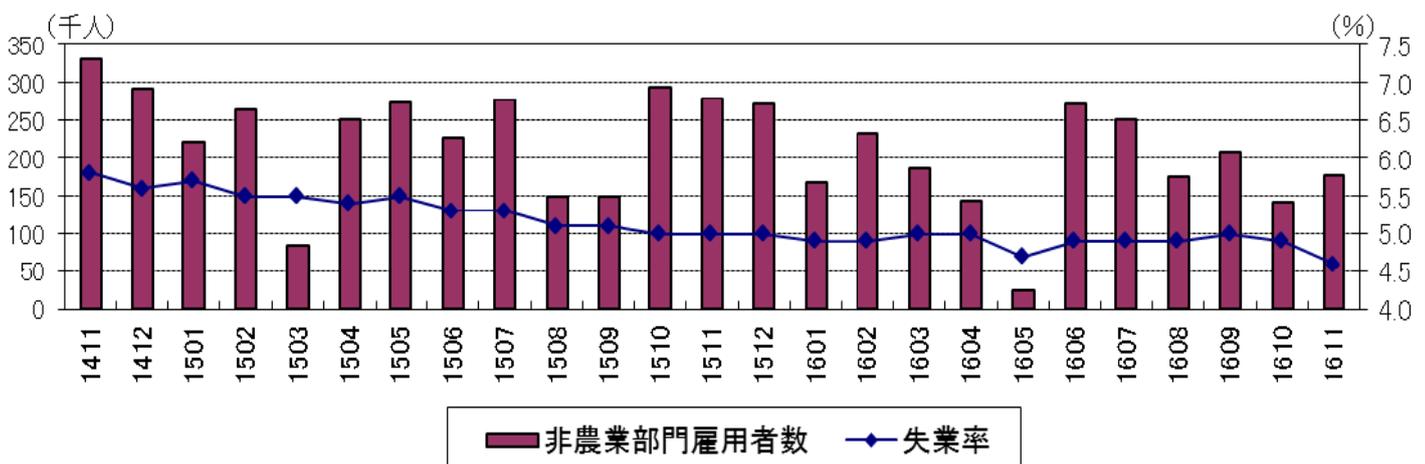
需要面については、雇用・所得環境や個人消費が底堅い動きとなっており、回復が継続すると思われる。住宅着工件数が大幅な減少となったものの、好調であった10月の反動と考えられ、回復基調は依然として続いていると考える。

今月のFOMCでは来年度の政策金利見通しが2回から3回に上方修正され、今後の政策金利引き上げペースが速まることが示唆された。底堅く推移する米国経済において、今後の金利上昇は回復ペースを鈍化させ、調達コスト増による個人の設備投資の減退及び企業の景況感の悪化につながる懸念があり注意する必要がある。

米国金融政策

FRBは、12月13、14日のFOMCで政策金利目標を0.25%引き上げ、0.50%~0.75%とすることを賛成多数で決定した。また同日に公表された政策金利の見通しについては、2017年の政策金利の中央値が1.375%に上方修正された。次回FOMCは1月31、2月1日に開催。

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、11月末には▲0.03%を挟んで揉み合う動きとなったものの、OPECの減産合意を受けた原油価格の上昇や、ECBが量的緩和策の延長と同時に資産買入の減額を決定したことなどを受けて、12月半ばにかけて海外金利主導で金利上昇の動きとなった。これを受けて日銀が一回当たりの10年超の国債買入額を従来より増額したことに加え、16日にも買入オペを行うと予告したことで、金利は一時0.10%を付けた後は徐々に低下の動きに転じ、その後の20年債入札や日銀オペの強い結果が下支えとなるなか、金利低下の動きが継続した。また、12月半ばの日銀会合においては金融政策の現状維持が決定されるとともに、一部で懸念が高まっていた金利の操作目標引き上げに対して黒田総裁より否定的な発言があったことから、足許の国内長期金利は0.05%程度まで水準を切り下げる動きとなった。

(2) 中期的見通し

日銀は、12月19、20日の金融政策決定会合において現行の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」政策の維持を賛成多数で決定した。また、景気の基調判断については「緩やかな回復基調を続けている」とし、前月までの「基調としては緩やかな回復を続けている」との判断から小幅に上方修正した。次回は1月30、31日に開催。

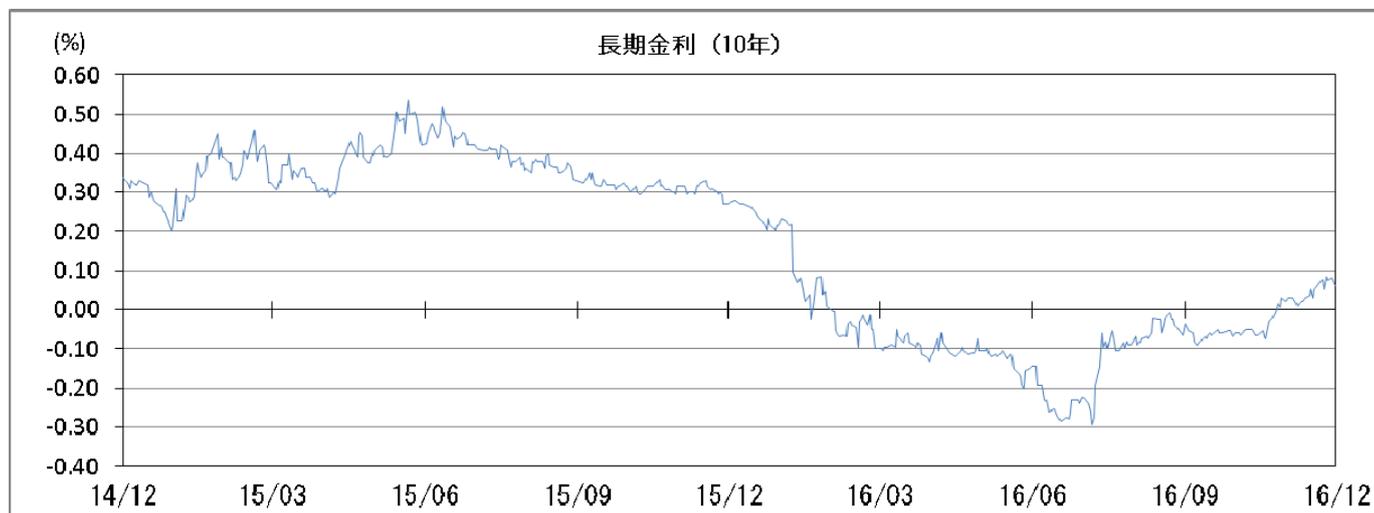
国内長期金利は、足許の金利上昇に対して日銀が10年超を対象とした国債買入オペの買入額を一度引き上げたことや、黒田総裁による金利操作目標の引き上げに対する否定的な発言など、日銀がイールドカーブ・コントロール政策の維持と金利上昇への警戒姿勢を明らかにしていることから、目先では金利上昇の懸念は後退したものと予想する。また、これまでの金利上昇の動きにより、長い年限を中心に投資妙味が相応に高まっていると考えられることから、投資家の押し目買いを背景に緩やかな金利低下の動きが継続するものと予想する。

(3) 予想レンジ

10年国債利回り ▲0.050%~0.100%

(4) 新発債発行状況(12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%	100.67円	▲0.056%	3.78
政府保証債(10年)	0.085%	100.00円	0.085%	—
共同発行公募地方債	0.145%	100.00円	0.145%	—



5. 株式市場

(1) 直近の動向

国内株式相場は、トランプ政権への期待感からグローバルに株高の動きが続いたことに加えて、OPEC総会で約8年振りに減産合意がなされたことも買い材料となり、節目の19,000円近辺まで上昇する動きとなった。その後も、下落時には日銀のETF買いが株価下支えとなり緩やかに下値を切り上げる動きが続いたなか、円安進行とともに19,000円台を回復し、年初来高値を更新した。注目されたFOMCでは、来年の米国の利上げペースが早まるとの見方が示されたことを背景にドルが118円台まで急伸したことが日本株の一段の買い材料となり、日経平均株価は一時19,500円台を回復する場面もみられたものの、足許では材料出尽くし感から伸び悩み、19,500円手前で揉み合う動きが続いている。

(2) 中期的見通し

国内株式相場は、揉み合いながらも徐々に売りが優勢となる展開を予想する。

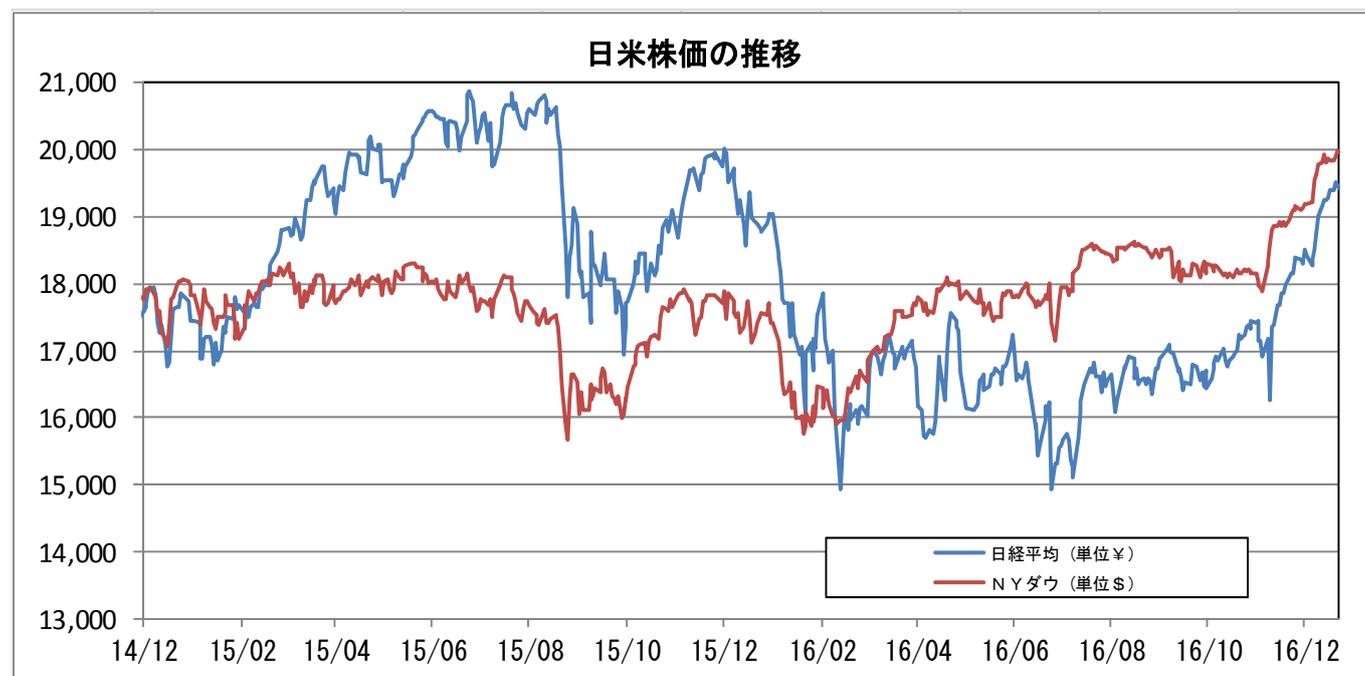
米大統領選以降、トランプ政権への期待感と米国の堅調な経済指標を背景とした米国の早期利上げ観測の高まりからほぼ一本調子で円安・日本株高の動きとなってきたものの、足許では円安の動きに一服感がみられていることや注目イベントを通過し売買材料にも乏しいことから、目先は上値の追いつらい展開が続くものと考ええる。

こうしたなか、トランプ大統領就任日が近づくに連れトランプ政権の政策の実効性や具体性に注目が集まることと予想されるが、政策に対する不透明感は根強くドルの独歩高に対する牽制発言への警戒感もあることから徐々に利益確定売りが優勢になるものと考ええる。

ただし、国内企業業績については円安進行により来年度以降の増益期待が意識されつつあるほか、下落時には日銀のETF買いがみられていることが心理的な安心感となり、日本株の下落余地は限られるものと考ええる。

(3) 予想レンジ

日経平均株価 18,000円～20,000円



6. 為替市場

(1) 直近の動向

ドル／円相場は、トランプ政権に対する政策期待や米国経済先行きへの期待の高まりに加えて、11月30日のOPEC総会で約8年ぶりに原油減産の協調合意がなされたことを受けリスク選好の動きが強まり115円付近まで上昇した。その後は、利益確定などの売りに押され伸び悩み場面もみられたが、FOMCで追加利上げが決定されたほか、メンバーによる来年の政策金利の見通しの中央値が引き上げられたことからドル買いが加速、一時118円台半ばまで上昇した。足許では、年末に向けたポジション調整のドル売りの動きがみられるものの、日銀金融政策決定会合で金融政策の現状維持が決定され、日米金利差の拡大に対する思惑から、底堅い展開となっている。

ユーロ／円相場は、12月5日に開票されたイタリアの憲法改憲を問う国民投票が反対派多数で否決されたことからイタリアの政治リスクが意識されるなか一時119円を割り込んだものの、事前に警戒されていたこともあり、材料消化後は122円台まで値を戻す展開となった。注目されたECB理事会では資産買入額の減額が決定されユーロ買いが強まる場面がみられたが、量的緩和の期限が延長されたことから上昇余地は限定的となった。その後は、FOMCの結果を受けドル／円相場の上昇につれて一時124円台まで上昇したものの、足許では年末に向けて閑散相場となるなか伸び悩み展開となっている。

(2) 中期的見通し

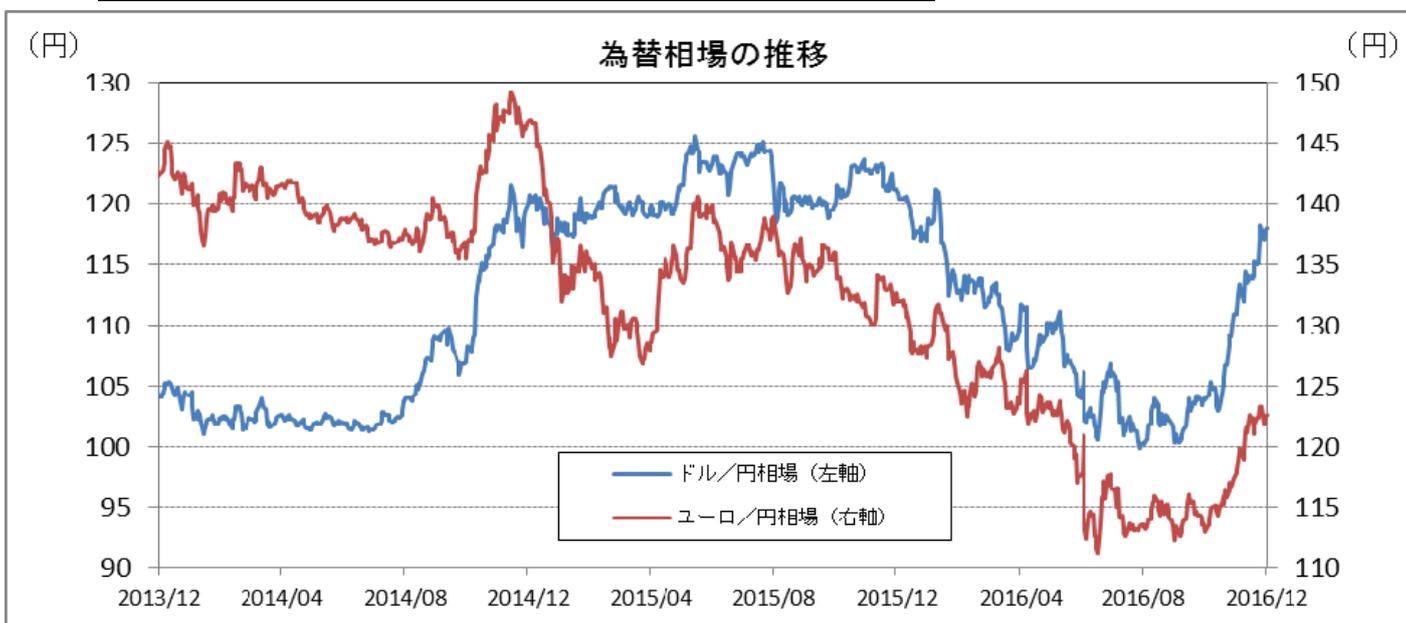
ドル／円相場は、足許ではトランプ政権に対する政策期待や来年の追加利上げに対する思惑を背景に底堅い展開となっている。しかしながら、12月のFOMCを通過して目先の材料出尽くし感があることに加え、発足前のトランプ政権に対する期待感を背景とした持続的なドル買いは想定し難い。こうしたなか、米国大統領選挙後に進展してきたドル高の調整の動きも相応に見込まれ、上値の重い展開になると予想する。

ユーロ／円相場は、来年から英国のEU離脱に向けての交渉が本格化するなか欧州通貨を買い進む動きは想定し難い。加えて、ECBによる量的緩和の延長が決定されたことも相場の重しになると思われることから、上値の重い展開を予想する。

(3) 予想レンジ（1ヵ月）

ドル／円相場 110.00円 ~ 120.00円

ユーロ／円相場 115.00円 ~ 125.00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、特約付クーポン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上、ご自身でご判断ください。「契約締結前交付書面」などは、足利銀行の本店の店頭で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、金利変動率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債評価の変化率により、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。●債券の利払時期には、買取・中途換金のできない期間があります。●いつ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、ご購入代金をお支払い済みの方は、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、返金の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、内容を十分ご確認いただいたうえで、ご自身でご判断ください。「契約締結前交付書面」は、足利銀行の本店の店頭で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、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※「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(外債電匯売相場)、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(外債電匯買相場)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。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、流動性や市場機軸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、変動のある証券(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治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、当行規定のお申込手数料(お申込金額に対し最大324%(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21384%(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、市場金利に反応し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、解約返戻金が減少し、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、お取引と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、お取引と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、保険料取費用、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相談し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や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)等をお読みしますので、内容を十分お読みの上、ご自身でご判断ください。これらは、足利銀行の本店の店頭で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率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、中途解約に際した場合は、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。

特約付クーポンスワップ取引について

【投資リスク】●特約付クーポンスワップ取引は、お取引期間中に為替相場が円高に振れた場合、本取引を行わなかった場合と比べて、実質コストが高くなる場合がありますのでご注意ください。●特約付クーポンスワップ取引の市場価格は、基本的に市場の為替相場や金利水準の変化に反応して変動します。為替相場や金利水準の動向によっては市場価格が下落することがあります。また、中途解約を行った際には、高額の清算金が生ずる場合があるほか、市場環境の変化によっては中途解約できない可能性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】特約付クーポンスワップ取引に係る手数料など諸費用はかかりません。

●特約付クーポンスワップ(ロックアウト条項)取引は、消滅条件が実現した場合には契約が終了するため、以降のヘッジ効果が失われるリスクがありますのでご注意ください。●特約付クーポンスワップ(レバレッジ条項)取引は、市場の為替相場が権利行使価格以上の円高となった場合、貴社の外貨受取が為替相場より割高となるうえ、受渡額が当初予定の2倍となるリスクがありますのでご注意ください。



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 一般社団法人金融純粋物取引業協会