

# ASHIGIN MARKET REPORT

## 当面の見通し

日本経済	国内経済は、緊急事態宣言は解除されたものの、ワクチン普及には時間を要するとの見方が多く行動制限の継続が見込まれるほか、欧州での再ロックダウンの影響などが外需の下押し圧力となる可能性があり、弱含みの動きで推移すると予想する。
米国経済	米国経済は、バイデン政権による大規模な追加経済対策やワクチン普及などが米国景気の下支えになると思われるものの、依然として経済活動の制限が継続するなかで、横ばい圏の動きで推移すると予想する。
短期金利	短期金利は、日銀金融政策決定会合において、短期政策金利に連動する「貸出促進付利制度」が創設されるなど緩和的な政策の長期化が見込まれるなか、マイナス圏での推移が継続すると予想する。
債券市場 (長期金利)	長期金利は、日銀金融政策決定会合において金融政策の大枠は維持されたことで低下圧力がかかりやすいなか、ワクチン普及などによる景気の回復期待、海外金利の先高感を背景に、もみ合いながら緩やかに上昇すると予想する。
株式市場	日経平均株価は、欧州での再ロックダウンの流れや日米の感染ペース下げ止まりが懸念されるものの、ワクチン普及に伴う景気回復期待を背景に堅調な値動きを予想する。ただし、短期的には期初の利益確定売り等を受けた調整も見込まれる。
為替市場	ドル/円相場は、目先は日米金利差の拡大が意識されるなかドル買い圧力が強まりやすいものの、年初来高値圏にあるなかで利益確定などのドル売りも相応に見込まれることから積極的な上値追いには慎重になると予想する。

## 主な想定レンジ

実績値	12月	1月	2月	向こう1ヵ月間の予想
TIBOR3ヵ月	0.079%	0.079%	0.079%	0.020~0.100% (0.030~0.080%)
新発10年国債	0.020%	0.055%	0.150%	0.000~0.200% (0.000~0.200%)
日経平均	27,444	27,663	28,966	25,000~31,000円 (27,000~31,000円)
ドル/円相場	103.25	104.68	106.57	103.00~111.00円 (105.00~111.00円)

(実績値：各月末の市場実勢、向こう1ヵ月間の予想のカッコ内はコアレンジ)

# 1. 日本経済の展望

## (1) 直近の動向

内閣府が3月12日に公表した法人企業景気予測調査によると2021年1-3月期の景況判断BSI（大企業）は、製造業が前期比+1.6ポイントとプラス圏を維持した一方、非製造業は同▲7.4ポイント、全産業では同▲4.5ポイントと3四半期ぶりにマイナスに転じた。

製造業では米中を中心とした外需の回復や5G関連需要の高まりを受け汎用機械や情報通信機械などの業種で改善が見られたものの、緊急事態宣言の長期化を受けた飲食店の時短営業などが影響しサービス業では大幅な悪化が見られた。なお、大企業全産業の先行き4-6月期については、+2.5ポイントと改善の動きが見込まれるものの、一定の行動制約が継続されることが想定されるため大幅な改善は望めない可能性が高い。

## (2) 中期的見通し

国内経済は、引き続き弱含みの動きで推移すると予想する。

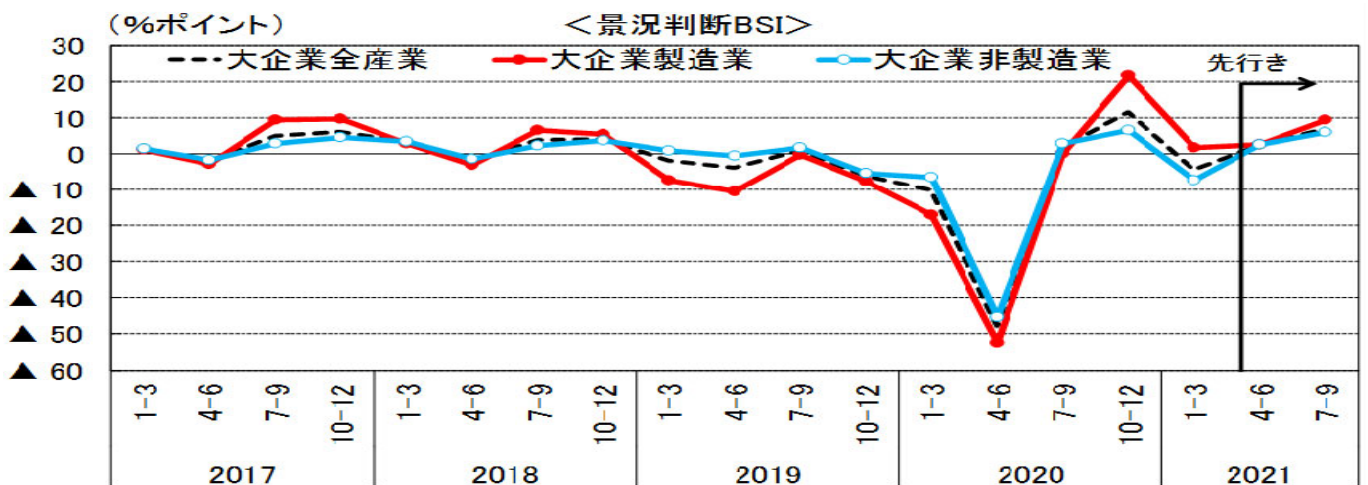
生産面では、1月鉱工業生産指数（確報値）は前月比+4.3%の97.8となった。また、製造工業生産予測調査によると2月は同+2.1%、3月は同▲6.1%と先行きについても生産活動の停滞が続く見通しである。

需要面では、1月機械受注統計（船舶・電力除く民需）は前月比▲4.5%と4ヵ月ぶりに減少した。また、1月新設住宅着工戸数は前年比▲3.1%と19ヵ月連続で減少したほか、1月実質消費活動指数は前月比▲2.7%と6ヵ月ぶりに減少に転じた。足許では緊急事態宣言の解除を受けて、内需産業の状況好転が期待されるが、一定の行動制約が残る下では個人消費の回復ペースは緩慢になる可能性が高く予断を許さない状況が続く見通しである。

総じて、国内経済は緊急事態宣言が解除されたものの、ワクチン普及には相応の時間を要するとの見方が多く一定の行動制限は継続する見込みである。こうしたなか、フランスやドイツなどにおける再ロックダウンの再導入・延長などが外需の下押し圧力となる可能性があり、国内経済は弱含みの動きで推移すると予想する。

## 国内金融政策

日銀は、3月18、19日に金融政策決定会合に実施し、現状の長短金利操作付き量的・質的緩和政策を維持することを決定した。加えて、より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検を行い、長期金利の変動幅を0.25%程度と明確化したほか、貸出促進付利制度の創設やETFおよびJ-REITの年間増加ペースの上限を継続することを決定した。次回は2021年4月26、27日に開催予定。



(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2月のISM製造業景況指数は、前月比+2.1ポイントの60.8と上昇した一方で、非製造業景況指数については前月比▲3.4ポイントの55.3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節目となる50を上回り高水準を維持している。

雇用については、2月の非農業部門雇用者数は前月比+379千人と2カ月連続で増加した。また、失業率については前月比▲0.1%の6.2%と改善したほか、平均時給については前年比+5.3%と高水準を維持しており雇用環境の改善が確認された。

生産については、2月の鉱工業生産は前月比▲2.2%と5カ月ぶりに低下した。世界的な半導体不足の影響やメキシコ湾岸の石油化学工場の閉鎖などが下押し要因になったとみられる。

個人消費については、2月の小売売上高は前月比▲3.0%と2カ月ぶりに減少した。自動車と同▲4.2%と減少したほか、前月大きく増加した反動からオンラインストアが前月比▲5.4%と減少し全体を押し下げる格好となり、米国各地を襲った寒波などが消費意欲を低下させた要因とみられる。

### (2) 中期的見通し

米国経済は、引き続き横ばい圏の動きで推移すると予想する。

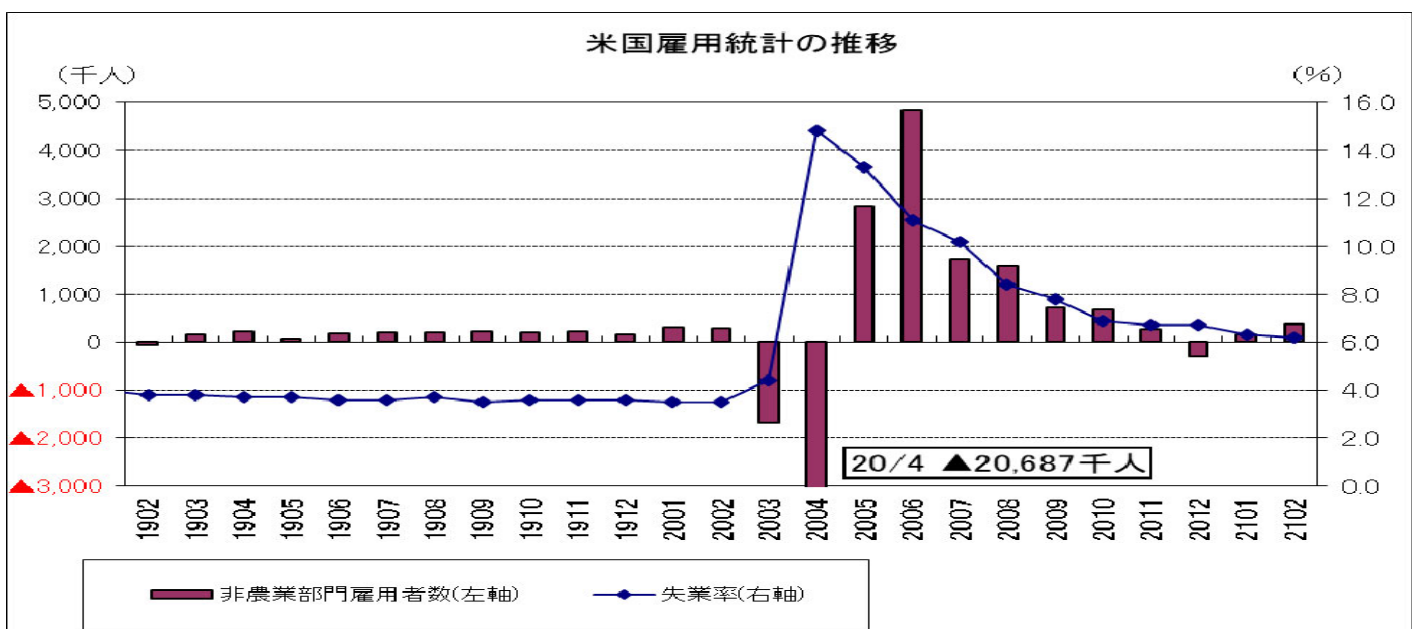
生産面については、足許では鉱工業生産の軟調な結果が確認されたものの、寒波の影響などによる一時的なものであるとの見方が多い。こうしたなか、依然として製造業景況感の高止まりをみせており、先行きについては緩やかに改善するものと思われる。

需要面については、経済活動の制限が継続するほか、足許の金利上昇が消費の下押し圧力となる可能性には注意が必要である。一方で、春先に向かい寒波の影響が緩和するなかで、個人向けの直接給付が消費の後押しになるとの期待もあり徐々に底入れの動きになると予想する。

以上の通り、米国経済は足許では強弱入り混じる経済指標の結果が確認されるなかで、バイデン政権による追加経済対策やワクチン普及などが下支えになるとと思われる。しかしながら、新型コロナウイルスの影響による経済活動の制限は継続しており、先行きについては横ばい圏の動きが見込まれる。

### 米国金融政策

FRBは3月16、17日に開催したFOMCで現状の政策金利である0.000%~0.250%と資産買入れについて据え置くことを決定した。次回FOMCは4月27、28日に開催予定。







## 4. 債券市場(長期金利)

### (1) 直近の動向

国内長期金利は、2月末は日本銀行による3月の金融政策決定会合における「より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検」への警戒感が続いたこと、米国の景気回復期待に伴う海外金利の上昇を受け、一時0.175%まで上昇した。3月に入ると黒田日銀総裁が長期金利の変動幅拡大を許容する考えを否定したことで、金利は0.07%まで低下したものの、その後に両宮日銀副総裁から金利変動を容認する発言によりやや持ち直し0.1%台前半でもみ合いの展開となった。金融政策決定会合では政策の点検内容の一部が事前に報道されており、市場での織り込みも相応に進んでいたことから金利への影響は限定的であり、足許では0.07%程度で推移している。

### (2) 中期的見通し

日本銀行は、3月18、19日に開催した金融政策決定会合において、「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（賛成8、反対1）で決定し、今後についても必要があれば追加的な金融緩和措置を講じるとの姿勢を維持した。また、長期金利の変動許容幅±0.25%の明確化や、更なる金融緩和時の副作用対策として貸出促進付利制度の創設、金利急騰時の連続指値オペを導入するなどの対応を行うこととした。次回の金融政策決定会合は、4月26、27日。

国内長期金利は、3月の金融政策決定会合において長期金利の変動許容幅が±0.25%と明確化されたものの、金融政策の大枠は維持されたことで低下圧力のかかりやすい地合いが見込まれる。しかしながら、緊急事態宣言の解除やワクチン普及による景気回復期待、米国の大規模な経済対策による海外金利の先高感を背景に、もみ合いながら緩やかに上昇する展開を予想する。

### (3) 予想レンジ

10年国債利回り 0.000% ~ 0.200%

### (4) 新発債発行状況（3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%	99.70円	0.131%	3.14
共同発行公募地方債	0.204%	100.00円	0.204%	—



## 5. 株式市場

### (1) 直近の動向

2月末から3月上旬にかけて、米国金利の上昇を背景に過熱感が高まっていたテクノロジー関連株を売る動きが米国株式市場で強まり、国内株式市場でも半導体関連株等を中心に大きく売り込まれ、一時は28,000円台まで下落する展開となった。

しかし、その後は1.9兆ドル規模の米国追加経済対策の成立に伴う景気回復期待の高まりから景気敏感セクターの銘柄を買う動きが強まったほか、米国長期金利の上昇が次第に緩やかになってきたことで、3月半ばには30,000円台を回復。3月下旬には日銀がETF（上場投資信託）買入の対象から日経平均連動型を除外したことで調整の動きが見られたものの、足許では米国がワクチン接種スケジュールを早める方針を示したことなどをを受けて再び水準を戻しつつある。

### (2) 中期的見通し

新型コロナウイルス感染については、欧州で再びロックダウン強化の動きが見られるほか、日米においても新規感染者数に下げ止まりの動きが見られるなど引き続き注意を要する状況ではあるものの、ワクチン普及が進むなか先行きの景気回復を見込む動きが高まっている。

こうしたなか、目先は米国金利の上昇に対して警戒感が根強いものの、金融及び資本財セクターなど景気敏感セクターを買い戻す動きから、国内株式市場は底堅い動きが見込まれる。

ただし、4月入り後は機関投資家による期初の益出しの動きが懸念されるほか、海外ヘッジファンドとの取引により一部金融機関が損失計上を発表すると共に、ポジション解消に伴う市場への影響が警戒されるとの報道から、短期的にはボラティリティが高まる場面も想定される。

### (3) 予想レンジ

日経平均株価 25,000円 ~ 31,000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）・約款および特別規定のしおり（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、足利銀行の本支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。ご提案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債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、個人向け国債を除く債券をご購入の際に「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けます。このため、国の都合により、その国債の発行が遅延または中止となった場合には、ご購入の約定も取消されます。また、ご購入代金をお支払い済み済みの場合は、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。●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。ご提案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※「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相当額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で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。

●個人向け国債は発行から 1 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（対顧客電匯売相場）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之差（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きます可能性があります。

●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、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治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、より大幅に値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、当行所定のお申込手数料（お申込金額に対し最大 3%（税込））がかかります。保有期間中は、信託報酬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、解約返戻金が減り、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、お取引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、契約初年度費用、保険料関係費用、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。ご提案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、新しく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、および特別規定のしおり（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上、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ます。●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、中途解約に付した場合は、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。清算金の額が為替相場、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対応して変動します。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（バックアウト条項付）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（レバレッジ条項付）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、貴社のお取扱いは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取引業協会