

ASHIGIN MARKET REPORT

当面の見通し

日本経済	国内経済は、米中を中心とした世界経済の回復などの外需要因が下支えとなるものの、国内では緊急事態宣言の再延長などを受けて内需の回復には時間を要する可能性が高く、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、新型コロナの感染拡大への懸念から景気の下振れリスクは残るものの、内需主導の回復に加え、海外経済の回復基調にともない外需の回復力が強まることが考えられ、持ち直しの動きで推移すると予想する。
短期金利	短期金利は、現在の緩和的な政策の長期化が見込まれるなか日銀当座預金の一部に適用される▲0.10%が当面の間維持されるとの見方から、引き続きマイナス圏で推移するものと予想する。
債券市場 (長期金利)	長期金利は、国内で緊急事態宣言の再延長を受けて、低下圧力がかかりやすいものの、新型コロナワクチン普及による景気回復への期待感も高まっていることから、一方的な低下には至らず、引き続き狭いレンジでのみみ合いの展開を予想する。
株式市場	日経平均株価は、緊急事態宣言の再延長や東京五輪開催についての不透明感など、懸念材料が残るものの、国内の新型コロナワクチン普及が見込まれることや各国の金融緩和の継続が予想されることから底堅い動きを予想する。
為替市場	ドル/円相場は、FRBによるテーパリング（量的緩和の縮小）への思惑やバイデン政権によるインフラ投資計画への期待から底堅い展開が想定されるものの、上値では利益確定などのドル売りも相応に見込まれ、上昇余地は限られると予想する。

主な想定レンジ

実績値	2月	3月	4月	向こう1ヵ月間の予想
TIBOR3ヵ月	0.079%	0.069%	0.069%	0.020~0.100% (0.030~0.080%)
新発10年国債	0.150%	0.120%	0.090%	0.000~0.200% (0.050~0.150%)
日経平均	28,966	29,178	28,812	26,000~31,000円 (26,000~30,000円)
ドル/円相場	106.57	110.72	109.31	105.00~112.00円 (106.00~111.00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

内閣府が公表した2021年1-3月期の国内総生産（GDP）1次速報値によると、物価変動の影響を除いた実質GDPの成長率は前期比▲1.3%（年率▲5.1%）と三四半期ぶりのマイナス成長となった。項目別の寄与度をみると、民間需要が▲0.7ポイント、公的需要が▲0.4ポイント、海外需要が▲0.2ポイントと内外公需ともマイナスに寄与した。

マイナス成長の主因は個人消費の悪化（前期比▲1.4%）である。外出自粛や店舗の営業自粛により飲食や宿泊などサービス消費が減少し、個人消費を下押しする格好となった。

輸出は三四半期連続のプラス（前期比+2.3%）となった。米中を中心とする世界経済の回復が続いており、製造業は好調に推移したことが要因である。これまで輸出をけん引していた自動車は頭打ち感が見られたものの、世界的な半導体需要の高まりや設備投資需要の盛り上がりを受け、電気機械や一般機械などが好調に推移した。ただし、輸入の伸び率が輸出の伸び率を上回った（同+4.0%）ことから、外需の寄与度は三四半期ぶりにマイナス寄与となった。

(2) 中期的見通し

国内経済は、弱含みの動きで推移すると予想する。

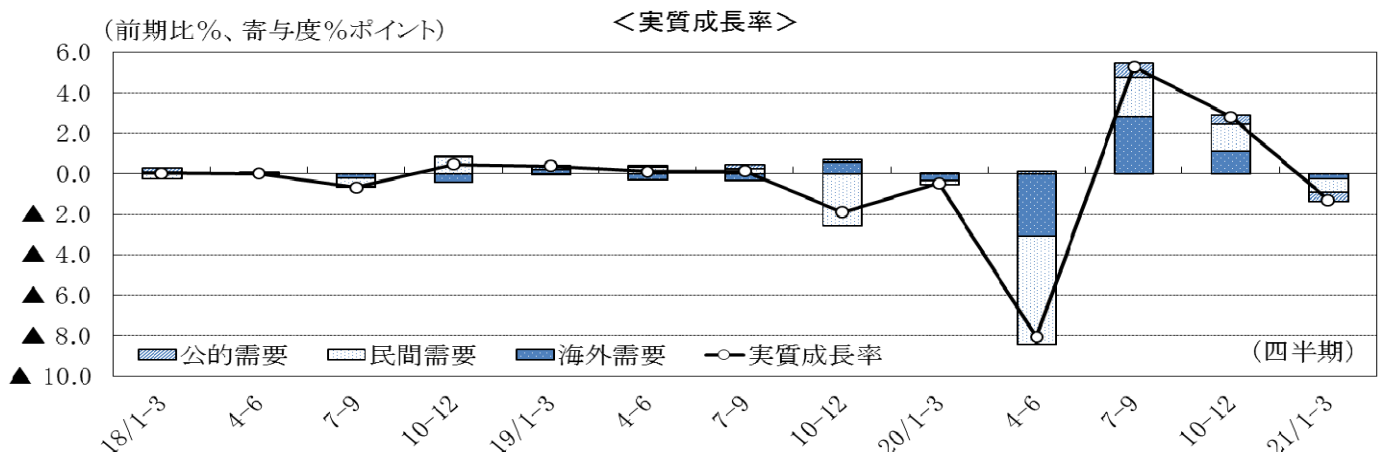
生産面では、4月鉱工業生産指数（速報値）は前月比+2.5%の99.6となった。また、製造工業生産予測調査によると5月は▲1.7%と先行きについては生産活動の停滞が予想されている。

需要面では、3月機械受注統計（船舶・電力除く民需）は前月比+3.7%と3カ月ぶりに増加したほか、3月新設住宅着工戸数は前年比+1.5%と21カ月ぶりに増加に転じた。加えて、3月実質消費活動指数（旅行収支調整済）は前月比+1.2%と2カ月連続でプラスとなった。しかし、大都市を中心とした緊急事態宣言が長期化する見通しであることから経済活動の停滞懸念が高まるなか、個人消費は飲食や宿泊などを中心に弱含む状況が継続すると見られ、景気下振れリスクには注意が必要である。

以上の通り、生産活動は米中を中心とした世界経済の回復などの外需要因が下支えとなるものの、新型コロナの感染拡大が続くなか、緊急事態宣言の再延長などを受けて内需の回復には時間を要する可能性が高く、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、4月26、27日に金融政策決定会合を実施し、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。また、経済・物価情勢の展望（展望レポート）において、国内景気は持ち直しているとの基調判断を据え置いた。次回は6月17、18日に開催予定。



(資料)内閣府「国民経済計算」

2. 米国経済の展望

(1) 直近の動向

企業の景況感を示す4月のISM製造業景況指数は、前月比▲4.0ポイントの60.7となった。また、非製造業景況指数についても前月比▲1.0ポイントの62.7となり、それぞれ前月から鈍化したものの、製造業、非製造業ともに好不況の節目となる50を大きく上回っている。

雇用については、4月の非農業部門雇用者数は前月比+266千人と市場予想を大幅に下回ったほか、失業率についても前月比+0.1%の6.1%となった。また、平均時給についても前年比+0.3%と伸び率が鈍化し、雇用環境の回復が足踏みしている可能性が示された。

生産については、4月の鉱工業生産は前月比+0.7%と2ヵ月連続で増加した。寒波により稼働停止していた工場が再開したことなどが押し上げ要因となった。

個人消費については、4月の小売売上高は前月比横ばいとなった。前月は政府による直接給付などを背景に急増していたこともあり、伸び悩む結果となった。

(2) 中期的見通し

米国経済は、持ち直しの動きで推移すると予想する。

生産面については、半導体不足による自動車生産への懸念は残るものの、内需の回復を背景に鉱工業生産は持ち直しの動きとなっているほか、ISM製造業景況指数についても60を超える極めて高い水準を維持していることから、先行きについても底堅い推移が見込まれる。

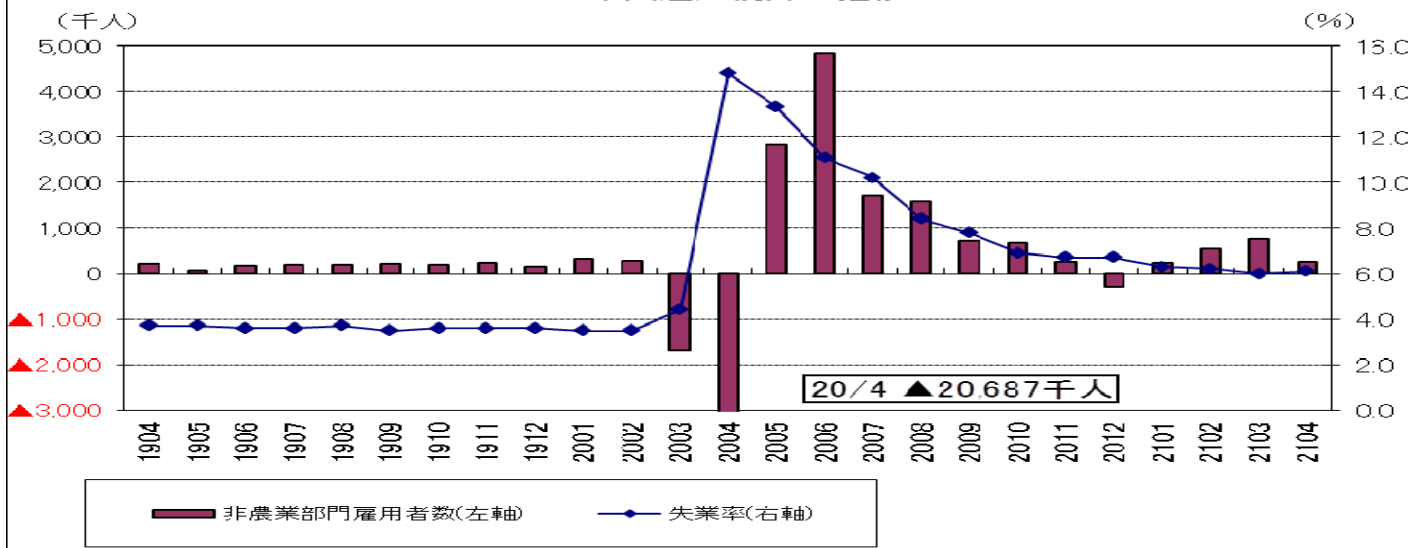
需要面については、4月の小売売上高は前月比横ばいとなったが、高水準を維持していると考えられる。今後も、直接給付の効果持続が期待できるほか、新型コロナウイルスワクチン普及の進展により行動制限が緩和するなかで、緩やかに回復に向かうものと予想する。ただし、雇用環境の回復ペースが鈍いことが個人消費の足かせになる可能性には注意が必要である。

総じて、米国経済は内需主導の回復に加え、海外経済の回復基調にともない外需の回復力が強まることが考えられ、持ち直しの動きで推移すると予想する。ただし、依然として新型コロナウイルスの感染拡大への懸念は根強く、景気の下振れリスクには注意が必要である。

米国金融政策

FRBは4月27、28日に開催したFOMCで現状の政策金利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。なお、5月20日に公表されたFOMC議事要旨ではテーパリング（量的緩和の縮小）の議論開始に言及したことが確認されており、次回会合に注目が集まる。次回FOMCは6月15、16日に開催予定。

米国雇用統計の推移



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、▲0.025～▲0.011%で推移した。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、投信会社や一部の地方銀行が中心となった。一方で資金の取り手は、マイナス金利適用残高までに余裕のある都市銀行、地方銀行、証券会社を中心となった。5月上旬は、法人税、年金保険料等の税揚げがあったことから、資金需要が高まり、▲0.011%まで上昇した。その後、中旬以降は都市銀行を中心に資金需要が低下したことから徐々に金利水準を切り下げ、足許では▲0.02%台半ばで推移している。

インターバンクのターム物金利は、一部の地方銀行や信託銀行が資金の出し手の中心となり、▲0.02～▲0.01%程度での出合いがみられた。

TIBOR3ヵ月物金利は、0.06%台で横ばいに推移している。

(2) 中期的見通し

無担保コール翌日物金利は、日銀当座預金の政策金利残高に適用される▲0.10%を意識したマイナス圏での取引が継続すると予想する。日銀当座預金残高をみると、6月は法人税等の税揚げがある一方で年金の入金があることから、出合いレートは▲0.070～▲0.005%程度で推移するものと予想する。インターバンク市場のターム物金利についても、引き続きマイナス圏での取引が継続するものと予想する。翌日物と比較し出合いは限定的であるが、▲0.10%を下限とした取引が行われると考える。

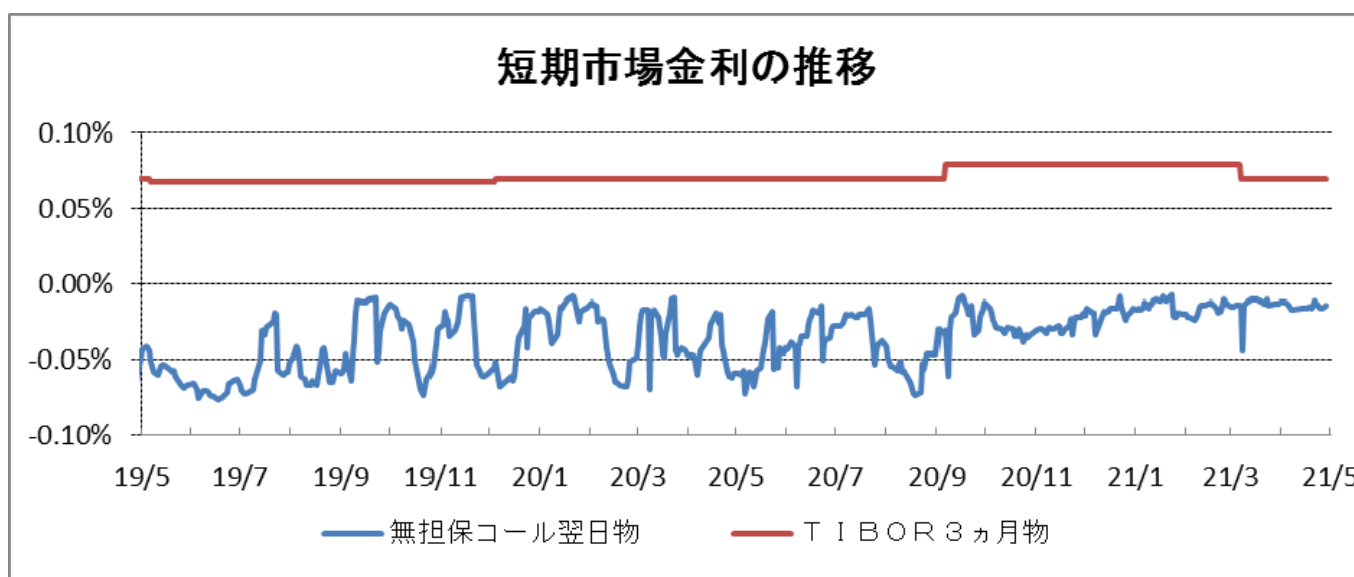
TIBOR3ヵ月物金利については、横ばい圏での推移を予想する。

日銀は4月の金融政策決定会合において、現状の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」政策の維持を決定し、短期政策金利は▲0.10%で据え置いた。緩和的な政策の長期化が見込まれるなか、短期金利はマイナス圏での推移が継続するものと予想する。

(3) 予想レンジ

無担保コール翌日物 金利 ▲0.070% ~ ▲0.005%

TIBOR 3ヵ月物金利 0.020% ~ 0.100%



4. 債券市場(長期金利)

(1) 直近の動向

国内長期金利は、4月末は海外金利の上昇と日本銀行の国債買入オペの減額が期待されたことで0.09%まで上昇した。その後、大型連休明けの10年債入札が無難な結果となり、良好な需給環境が確認されると金利は0.075%まで低下したものの、米国のインフレ懸念の高まりから海外金利が上昇したことに合わせて0.09%まで上昇した。

5月下旬にかけては海外金利の上昇に一服感が見られたことで金利は低下し、足許では0.08%程度で推移している。

(2) 中期的見通し

日本銀行は、4月26、27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、同時に発表された経済・物価情勢の展望(展望レポート)では、黒田総裁の任期満了である2023年度までに物価目標2%が達成しない見通しが示されており、少なくとも黒田総裁の任期満了までは金融緩和が継続されることを印象付けた。次回の金融政策決定会合は、6月17、18日に開催予定。

国内長期金利は、内外ともに緩和的な金融政策が維持されることや国内では緊急事態宣言の再延長を受けて、低下圧力のかかりやすい展開を予想する。一方で、国内でも新型コロナワクチンの大規模接種が始まったことで景気回復への期待感も高まっていることから、一方的な金利低下には至らず、引き続き狭いレンジでのみみ合いの展開を予想する。

(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 (5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%	100.27円	0.072%	3.04
共同発行公募地方債	0.150%	100.00円	0.150%	—



5. 株式市場

(1) 直近の動向

4月下旬はバイデン政権による増税懸念や大型連休を控えていたことで上値の重い展開となった。しかし、大型連休明けは米国株が景気回復期待や好調な企業決算を受けて上昇したことに加え、米国の雇用統計の下振れにより金融緩和が継続するとの見方が強まったことで、国内株も買い戻される展開となった。

しかし、その後に発表された米国の消費者物価指数が大幅に上昇した影響で、インフレの加速による金融緩和縮小懸念が高まり米国金利が上昇したことで、グロース株を中心に米国株が大きく下落し、日経平均株価も27,300円台まで下落した。

5月下旬には各国中央銀行の関係者がインフレは一時的なものと従来通りの姿勢を示し、金融緩和の継続が見込まれたことや、国内で高齢者向けの新型コロナワクチンの大規模接種が始まったことを受けて、29,000円台まで値を戻す展開となった。

(2) 中期的見通し

足許では緊急事態宣言の再延長や東京五輪開催についての不透明感など、懸念材料が残る。また、今後の米国雇用統計や消費者物価指数などの経済指標の動向次第ではインフレ懸念が高まり、金利が上昇する場合には世界的に株価への下押し圧力が警戒される。

しかしながら、各国の中央銀行がインフレは一時的とみていることや雇用回復ペースが鈍いとの見方から緩和政策を維持することが予想される。また、遅れていた国内の新型コロナワクチンについても徐々に普及することが見込まれ、新型コロナ感染拡大への警戒感も後退することで、他国に比べ出遅れ感があつた国内株式市場にも資金流入が見込まれることから、底堅い動きが予想される。

(3) 予想レンジ

日経平均株価 26,000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)・約款および特別協定のしおり(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。ご種別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、一部お取引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、内容を十分ご確認いただけます。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。ご種別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。●一部お取引できない店舗があります。●マル優・特別マル優のお取引は、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(外客電匯相場)、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。●国際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引できません。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、流動性のある証券(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、当行所定のお申込手数料(お申込金額に対し最大3.3%(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論見書・補完書面」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・運用を投資会社に任ずる商品です。●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、解約返戻金額も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、保険料取扱い費用、資産運用関係費用、また中途で解約された場合は解約違約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に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。ご種別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できなかったり、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、および特別協定のしおり(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、足利銀行の本店の店頭でご用意しております。●一部お取引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、中途解約に同意した場合、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。

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動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取引(バックアワード)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 一般社団法人金融先物取引業協会

(2020年9月4日現在)