



当面の見通し

日本経済	国内経済は生産活動や雇用情勢の改善が支えとなり、持ち直しの動きがみられるものの、物価上昇の長期化を背景とした企業物価の上昇や、消費者マインドの悪化も懸念されるなか、国内経済は横ばい圏の動きで推移すると予想する。
米国経済	米国経済は良好な雇用環境や個人消費が下支えとなるものの、世界的なインフレの長期化懸念や、FRBの金融引き締めが景気を下押しする可能性には注意が必要である。
短期金利	短期金利は、現在の緩和的な金融政策の維持が見込まれるなか、日銀当座預金の一部に適用される▲0.10%が継続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)	国内長期金利は、国内のインフレ高進や黒田総裁の後任人事を控えることから政策修正期待が高まりやすく上昇圧力がかかりやすい。しかしながら日銀は現行政策を維持する意向を示しており、足許は0.250%を上限にもみ合う展開を予想する。
株式市場	株式市場は、米国の利上げペースの鈍化期待や国内の新型コロナウイルスの水際対策緩和が支援材料となるものの、FRB高官発言から12月のFOMCへの警戒感があることや中国景気の悪化懸念により、上値の重い展開を予想する。
為替市場	ドル/円相場は、FRBによる利上げペース鈍化への思惑からドル売り優勢の展開が想定されるものの、安値圏では押し目買いの動きも入ることから下値は限定的と予想する。

主な想定レンジ

実績値	8月	9月	10月	向こう1ヵ月間の予想
TIBOR3ヵ月	0.064%	0.054%	0.054%	0.020~0.100% (0.030~0.080%)
新発10年国債	0.220%	0.240%	0.245%	0.100~0.300% (0.200~0.250%)
日経平均	28,091	25,937	27,587	25,500~29,500円 (26,000~29,000円)
ドル/円相場	138.96	144.74	148.71	135.00~150.00円 (135.00~145.00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15日に公表した2022年7-9月期の国内総生産（GDP）1次速報によると、物価変動の影響を除いた実質GDP成長率は前期比▲0.3%と4四半期ぶりのマイナス成長となった。内需は、新型コロナウイルスの第7波の影響で交通や宿泊関連などのサービス消費の伸び悩みを背景に個人消費が前期比+0.3%と鈍化した。また、外需においては、広告に関連する業務での支払いが一時的に影響したため、同▲0.7%となった。

(2) 中期的見通し

国内経済は、横ばい圏の動きで推移すると予想する。

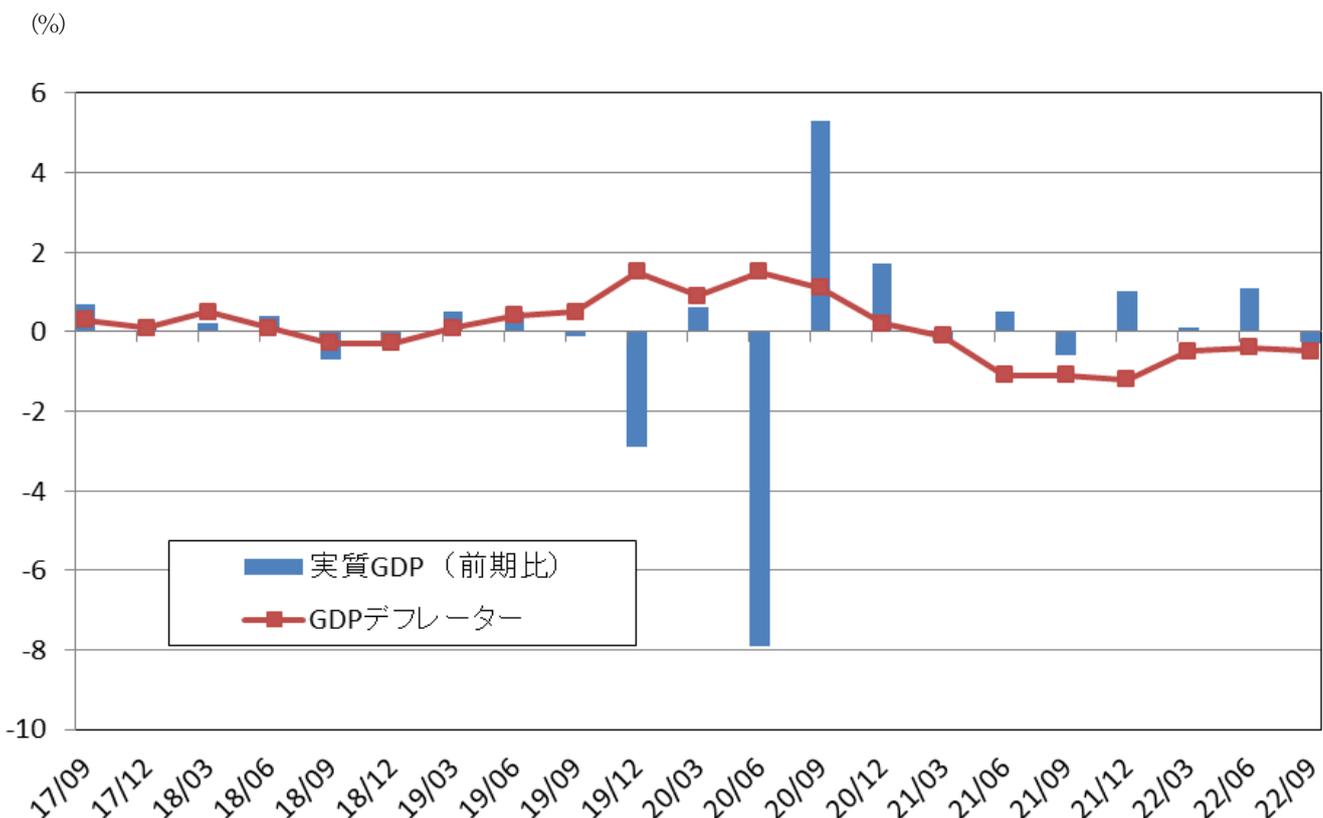
生産面では、9月鉱工業生産指数（確報値）は前月比▲1.7%の98.5と4カ月ぶりにマイナスとなった。また、製造工業生産予測調査によると10月は前月比▲0.4%、11月については同+0.8%と上昇が予測されている。

需要面では、9月消費活動指数（旅行収支調整済）は前月比+1.7%と改善した一方で、9月機械受注統計（船舶・電力除く民需）は前月比▲3.3%となるなど、世界的に高インフレが継続するなかで輸入物価の高止まりが、消費の減退や経済の下振れにつながる懸念されるため、先行きについては注視する必要がある。

総じてみると、国内経済は生産活動や雇用情勢の改善が支えとなり、持ち直しの動きがみられるものの、物価上昇の長期化を背景とした企業物価の上昇や、消費者マインドの悪化も懸念されるなか、国内経済は横ばい圏の動きで推移すると予想する。

国内金融政策

日銀は、10月27、28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、マネタリーベースについては、消費者物価指数の前年比上昇率が安定的に2%を超える水準まで拡大方針を継続する姿勢を示した。次回は12月19、20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10月のISM製造業景況指数は、前月比▲0.7ポイントの50.2と低下したほか、非製造業景況指数についても、前月比▲2.3ポイントの54.4と低下した。景況感は悪化傾向にあるものの、製造業、非製造業ともに好不況の節目となる50を上回っている。

雇用については、10月の非農業部門雇用者数は前月比+261千人と高水準を維持した。一方で、失業率は前月比+0.2%の3.7%と上昇したものの、平均時給は前年比+4.7%と高止まり、労働市場の逼迫が確認される結果となった。

生産については、10月の鉱工業生産は前月比▲0.1%と減少した。石油製品や繊維製品の低迷が影響した。また、設備稼働率は79.5%と前月比横ばいとなり生産活動の底堅さを示す結果となった。

個人消費については、10月の小売売上高は前月比+0.3%の1.3%となった。自動車ディーラーや食料雑貨店、飲食店などの売り上げが堅調だったことが下支えとなった。

(2) 中期的見通し

米国経済は、持ち直しの動きを予想する。

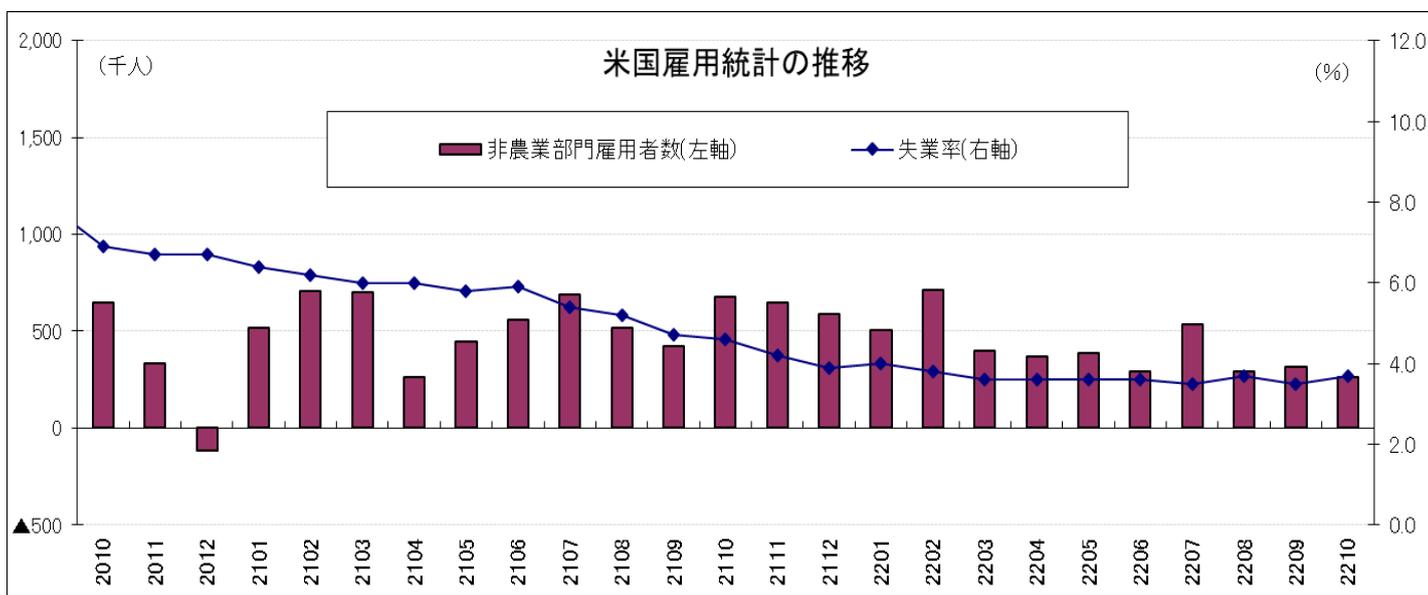
生産面については、10月の鉱工業生産は前月比▲0.1%と減少するなど、足許のインフレの高止まりが続くなかで、内需と外需の減速に伴い製造業がやや勢いを失いつつあることが示唆された。一方で、資源高の一服や供給制約の緩和を受けて輸入物価や生産者物価の伸び率に鈍化の兆しが見られるなか、今後は生産コストの改善が支えとなり底堅い動きが予想される。

需要面については、インフレの長期化が消費の下押し圧力になるとみられる。ただし、良好な雇用環境が継続するなか米景気の下支えになり、底堅い動きが見込まれる。

総じて、米国経済は良好な雇用環境や個人消費が下支えとなるものの、インフレの長期化や、FRBの金融引き締めが景気を下押しする可能性には注意が必要である。

米国金融政策

FRBは11月1、2日に開催したFOMCで政策金利を3.750%~4.000%へ引き上げることを決定した。声明文では、金融引き締めが景気に波及するまでのタイムラグを考慮することが盛り込まれ、次回以降の会合で利上げペースを落とす可能性が示された。次回FOMCは12月13、14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▲0.073～▲0.054%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や投信会社を中心となった。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を中心となった。

11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レートは▲0.05%台で推移していたものの、その後は調達ニーズが後退し、足許では▲0.07%台で推移している。

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、▲0.07～▲0.06%程度での出合いがみられた。

TIBOR3ヵ月物金利は、0.05%台で推移している。

(2) 向こう1か月の見通し

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。日銀コロナオペの期落ちにより地方銀行を中心に調達ニーズが後退しているため、出合いレートは▲0.085～▲0.010%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。

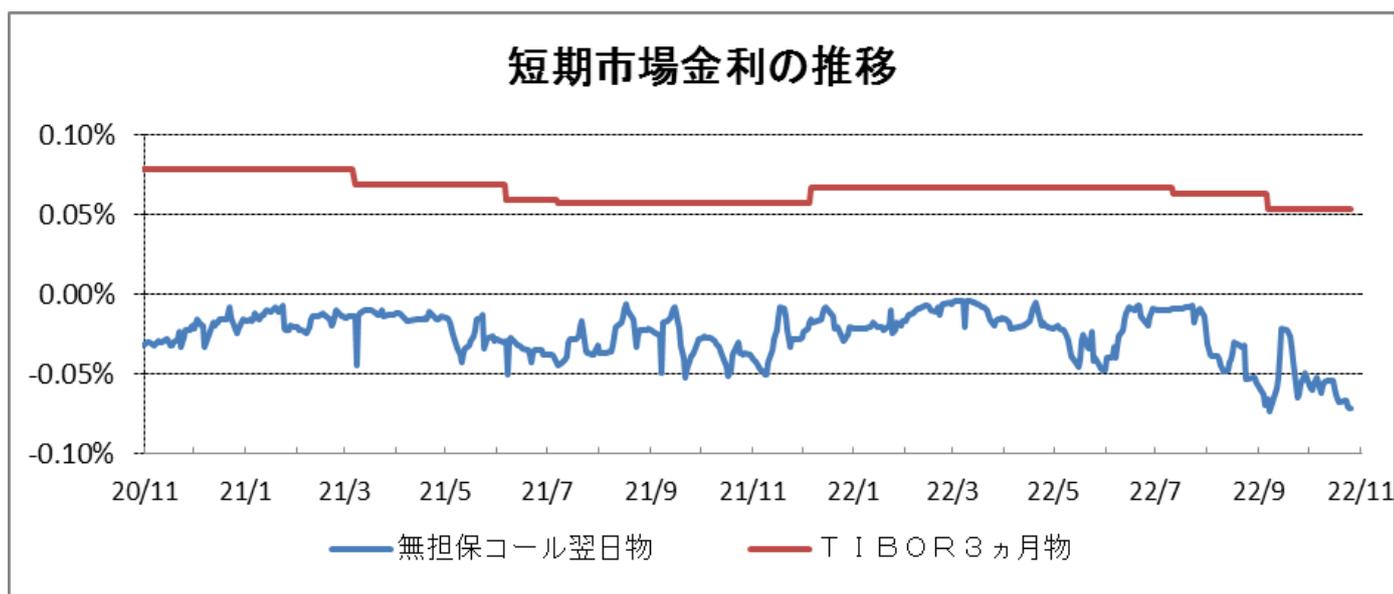
TIBOR3ヵ月物金利については、横ばい圏での推移を予想する。

日銀は10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 ▲0.085% ~ ▲0.010%

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、10月下旬は日銀の金融政策決定会合で現行の政策が維持されたことで0.250%を上限に狭いレンジでもみ合った。11月上旬も方向感の乏しい展開となったが、中旬には米国のCPIが市場予想を下回ったことを受けて0.235%まで低下。その後も0.230%～0.250%の狭いレンジでもみ合う展開となり、足許では海外金利に振られながら0.250%付近で推移している。

(2) 中期的見通し

日本銀行は、10月27、28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」政策の維持を全員一致で決定し、黒田総裁は決定会合後の記者会見でも金融緩和を継続する姿勢を示した。次回の金融政策決定会合は12月19、20日。

国内長期金利は、国内でもインフレが進行していることや黒田総裁の後任人事を控えることから政策修正期待が高まりやすく引き続き上昇圧力がかかりやすい。ただし、日銀は物価上昇が継続しないとの見方を示し現行政策を維持する意向を示していることから、足許は0.250%を上限にもみ合う展開を想定する。

(3) 予想レンジ

10年国債利回り 0.100%～0.300%

(4) 新発債発行状況（10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	0.200%	99.53円	0.249%	5.24
共同発行公募地方債	0.449%	100.00円	0.449%	-



5. 株式市場

(1) 直近の動向

10月半ばから本格化した日米企業決算では予想を上振れる結果が多く、株式市場の下支えとなったことや、FRBの利上げペース鈍化への期待も加わり上昇する展開となった。

11月初めに行われたFOMCでは、声明文において景気に配慮する姿勢が見られたものの、パウエル議長の記者会見で利上げの到達点の引き上げに言及したことが重しとなった。しかしその後は、米国の中間選挙で共和党が下院議会の過半数を奪還する見通しが強まり、増税法案の成立が難しくなったことを好感して持ち直す展開となった。

11月中旬以降は、米国のCPIが市場予想を下回ったことでインフレ圧力の低下期待が強まったことや、FOMC議事録で利上げペースの鈍化が示唆されたことが米国株の上昇につながり、国内株式市場についても一時28,500円を回復するなど堅調な展開となった。

(2) 中期的見通し

米国では利上げペースの鈍化期待が支えとなるなか、季節柄株式市場の上昇機運が高まりやすく底堅い展開が予想される。また、国内においても新型コロナウイルスの水際対策緩和や経済対策が実施されることが支援材料になると考える。

一方で、FRB高官からはタカ派的な発言が相次いでおり、12月のFOMCに向けて警戒感が高まりやすいことや、アマゾンやターゲットなど米国の小売企業が年末商戦の見通しを下方修正するなど個人消費の下振れ懸念が米国株の重しとなり国内株式市場についても下押し圧力となると考える。加えて、中国ではゼロコロナ政策が継続しており、中国景気の悪化により国内企業業績についても悪影響が懸念されることから戻り売りも出やすく、上値が重い展開を予想する。

(3) 予想レンジ

日経平均株価 25,500円 ~ 29,500円



為替市場

(1) 直近の動向

ドル／円相場は、一時137円68銭まで急落する展開となった。11月上旬はFOMC（米連邦公開市場委員会）直後に乱高下する場面もみられたものの、145円台後半から148円台で推移した。その後は、米消費者物価指数が前年同月比7.7%と市場予想（7.9%）を下回ったことやFRB高官のハト派発言を背景に米金利が低下したことを受けて、ドル／円相場も一時137円68銭まで急落した。その後は、押し目買いの動きから小幅に反発する場面もみられたものの、11月下旬にかけては米経済指標の軟調な結果やFRB高官のハト派発言を受けて再び下落し、足許では139円台前半で推移している。

ユーロ／円相場は、147円台から144円台前半まで下落する展開となった。11月上旬は、ユーロ圏の景気後退懸念が根強いなか144円台前半まで下落したものの、押し目買いや短期筋による買戻しから再び147円台まで値を戻した。その後は、米消費者物価指数を受けたドル／円相場の急落に連れ安となり一時142円57銭まで急落したものの、売り一巡後は新規売買材料に乏しいなか、ユーロ圏の景気動向やECB（欧州中央銀行）の金融政策の動向を見極めたい思惑から145円を挟んでもみ合う展開となった。11月下旬にかけては、中国での新型コロナウイルス感染拡大を受けたリスクオフのユーロ売りがみられ、足許では144円台半ばで推移している。

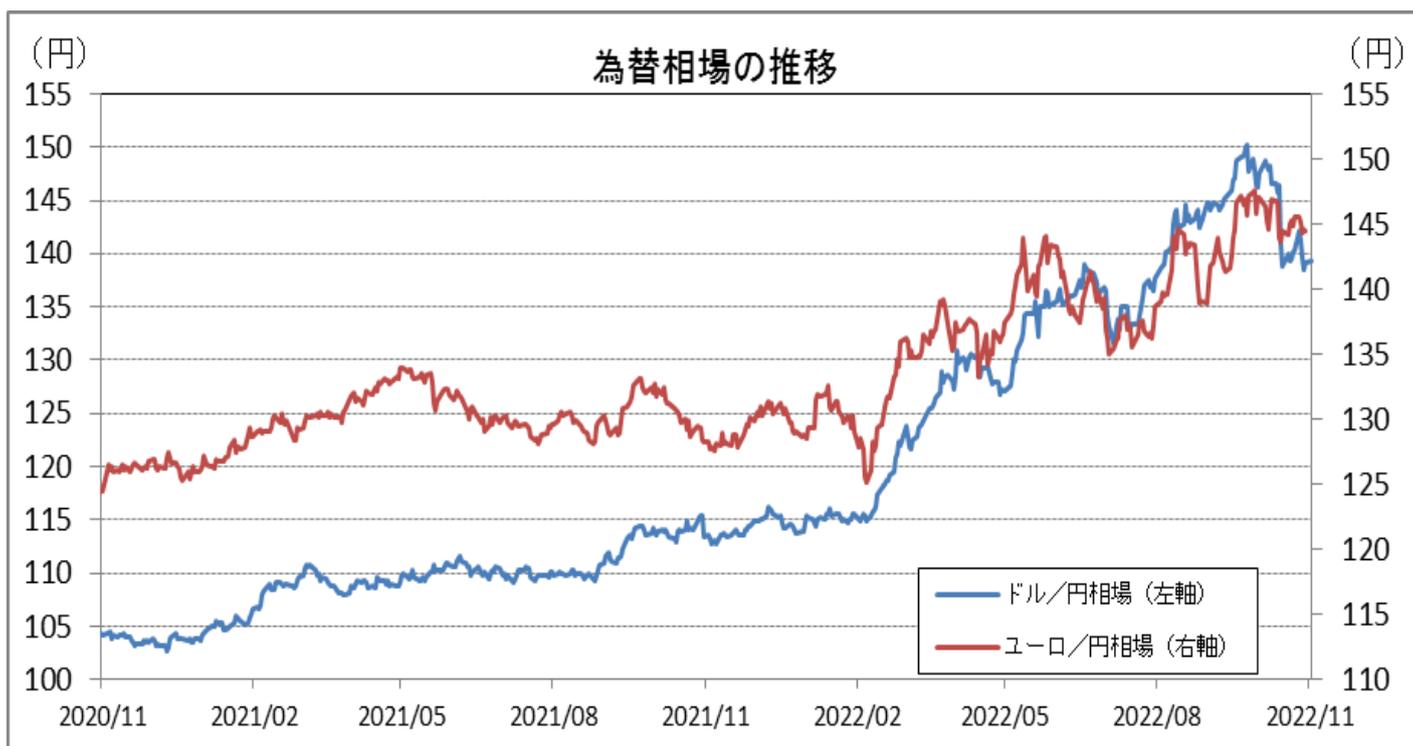
(2) 中期的見通し

ドル／円相場は、FRBによる利上げペース鈍化への思惑からドル売り優勢の展開が想定されるものの、安値圏では押し目買いの動きも入ることから下値は限定的と予想する。

ユーロ／円相場は、ユーロ圏の景気後退懸念が根強いほか、ウクライナ情勢を巡る地政学リスクの高まりも懸念されるため、弱含みの展開を予想する。

(3) 予想レンジ（1ヵ月）

<u>ドル／円相場</u>	<u>133.00円 ~ 145.00円</u>
<u>ユーロ／円相場</u>	<u>135.00円 ~ 150.00円</u>



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注意事項

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)・約款および特別勘定のしおり(変額保険商品のみ)」をお渡しますので、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きます。ただし、個人向け国債を除く債券ご購入の際に「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へ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はしません。●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。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(対顧客電信売相場)、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(対顧客電信買相場)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。

【投資リスク】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、より大幅に価値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けた投資信託は、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、契約仲立費用、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。

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ます。●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)