

# ASHIGIN MARKET REPORT

## 当面の見通し

日本経済	国内経済は、経済活動正常化の動きやインバウンド需要による消費が牽引し、緩やかな回復基調で推移すると思われるものの、原材料価格や物価の高騰が企業の生産活動や個人消費を下押しす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が下支えになるとと思われるものの、インフレの長期化や金融引き締めが景気を悪化させることも懸念されるため、横ばい圏での推移を予想する。
短期金利	短期金利は、日銀当座預金のうち政策金利残高に▲0.10%が適用されるマイナス金利政策の維持が見込まれるなか、引き続きマイナス圏での取引が中心となると予想する。
債券市場 (長期金利)	国内長期金利は、日銀の政策修正が遠のいたとの観測から低下圧力がかかりやすい。一方で、YCCについては効果と副作用のバランスを見守るとしていることから、引き続き修正への思惑も根強く、一方的な低下には至らないと予想する。
株式市場	株式市場は、日本株に短期的な過熱感があることから利益確定売りが入りやすいと予想する。一方で、日米金利差の拡大による円安の影響で輸出関連株を中心に上昇が予想され、下値は限定的で底堅い展開を予想する。
為替市場	ドル/円相場は、米債務上限問題の進展や、FRB（米連邦準備制度理事会）による追加利上げへの思惑からドル買い優勢の展開が想定されるが、年初来高値圏で推移するなか利益確定の動きも見込まれることから、上昇余地は限定的と予想する。

## 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	0.075%	0.075%	0.075%	0.020~0.100% (0.030~0.080%)
新発10年国債	0.500%	0.320%	0.385%	0.300~0.550% (0.300~0.500%)
日経平均	27,445	28,041	28,856	27,000~31,500円 (27,500~31,000円)
ドル/円相場	136.17	132.86	136.30	125.00~143.00円 (127.00~143.00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

内閣府が公表した景気ウォッチャー調査（2023年4月調査）によると、現状判断DIは前月比+1.3ポイントの54.6となった。家計動向関連が小売やサービス項目の改善を受けて同+1.2ポイントの54.9となった他、企業動向関連についてもサービス業の大幅な伸びを背景に同+2.1ポイントの53.2と改善がみられた。

先行き判断DIについては、前月比+1.6ポイントの55.7と改善した。現状判断DI同様に、家計動向関連が指数改善に寄与した他、雇用関連についても同+1.4%の56.8と雇用環境の先行き期待の高まりが示される結果となった。

## (2) 中期的見通し

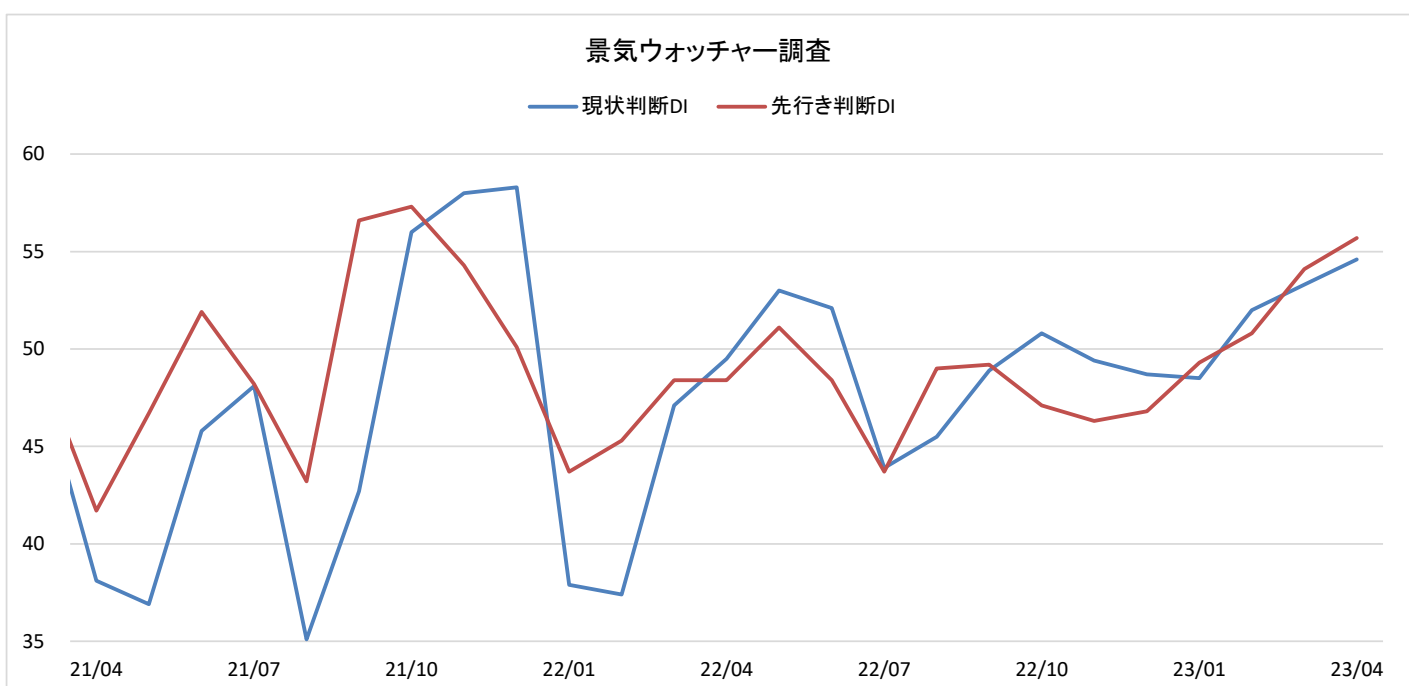
生産面では、4月鉱工業生産（速報）は前月比▲0.4%の95.5と3ヵ月ぶりに減少した。汎用・業務用機械や電子部品・デバイスが生産増に寄与した一方で、生産用機械などの生産減が重しとなった。なお、製造工業生産予測調査によると、5月は同+1.2%、6月は同+1.2%の増加が見込まれている。

需要面では、3月消費活動指数（旅行収支調整済）は前月比▲2.1%と3ヵ月ぶりに悪化した他、3月機械受注統計（船舶・電力除く民需）は前月比▲3.9%と減少した。先行きについては、物価高騰が消費の足かせになるものの、訪日外国客数の回復が続くなかでインバウンド需要が下支えとなる他、新型コロナの5類引き下げを受けて経済活動正常化の動きが加速することも期待されており、底堅く推移すると予想する。

総じてみると、国内経済は経済活動正常化の動きやインバウンド需要による消費が牽引し、緩やかな回復基調で推移すると思われるものの、原材料価格や物価の高騰が企業の生産活動や個人消費を下押しするリスクには注意が必要である。

## 国内金融政策

日銀は、4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、フォワードガイダンスにおいて「新型コロナウイルスの影響を注視する」との文言が廃止された。また、今後1年から1年半の時間をかけて、これまでの金融政策運営について多角的なレビューを実施するとした。次回は6月15、16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4月のISM製造業景況指数は、前月比+0.8ポイントの47.1と上昇したほか、非製造業景況指数についても同+0.7ポイントの51.9と上昇した。製造業は6ヵ月連続で50を下回った一方で、非製造業は底堅く推移していることが示された。

雇用については、4月の非農業部門雇用者数は前月比+253千人と堅調な伸びが継続した他、失業率は前月比▲0.1%の3.4%と再び低下に転じており、労働環境の底堅さが示された。

生産については、4月の鉱工業生産は、前月比+0.5%と4ヵ月連続で増加した。自動車や電子機器の生産増加により、製造業が同+1.0%となったことが全体を牽引し、財の需要安定したことが示された。

個人消費については、4月の小売売上高は前月比+0.4%と3ヵ月ぶりにプラスとなった。自動車ディーラーや総合小売店への支出が増加するなど、賃金の伸びが財への需要を支えていることが示された。

### (2) 中期的見通し

米国経済は、横ばい圏の動きを予想する。

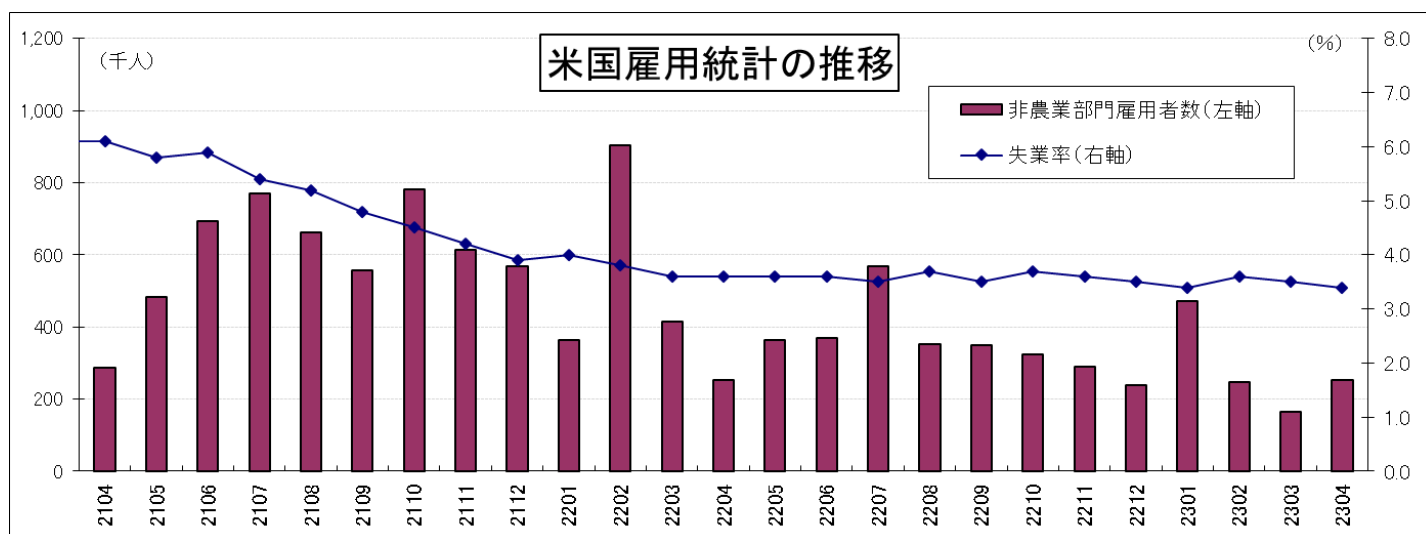
生産面については、ISM製造業景況指数は6ヵ月連続で好不況の境目を下回るなど、FRBの金融引き締めによる生産活動の停滞が懸念されるものの、財の需要は堅調に推移していることから、今後緩やかな回復が見込まれる。

需要面については、良好な雇用環境や貯蓄の取り崩しが個人消費を下支えすると思われる一方で、長引く高インフレや金融引き締めが景気を下押しリスクには注意が必要である。

総じて、米国経済は良好な雇用環境や個人消費が下支えになるとと思われるものの、インフレの長期化や金融引き締めが景気を悪化させることも懸念されるため、横ばい圏での推移を予想する。

### 米国金融政策

FRBは5月2日、5月3日に開催したFOMCで政策金利を5.000%~5.250%へ引き上げることを決定した。声明文では、追加利上げを示唆する文言が削除されたものの、パウエル議長は早期利下げについては否定した。次回FOMCは6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▲0.074～▲0.023%で推移した。資金の出し手は、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。

5月上旬は、地方銀行や都市銀行が調達を手控えるなか▲0.07%台で推移していたものの、中旬にかけては法人税、年金保険料等の税揚げにより、調達ニーズの高まりがみられレートは▲0.023%まで上昇した。足許では、都市銀行や地方銀行を中心に調達意欲が低下し、▲0.06%付近で推移している。

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、▲0.030～▲0.025%程度での出合いがみられた。

TIBOR3ヵ月物金利は、0.07%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。

日銀当座預金にかかる基準比率は前月比で低下しているものの、依然高水準にあることから都市銀行、地方銀行を中心に一定の調達ニーズが維持され、出合いレートは▲0.080～▲0.005%程度での推移を予想する。

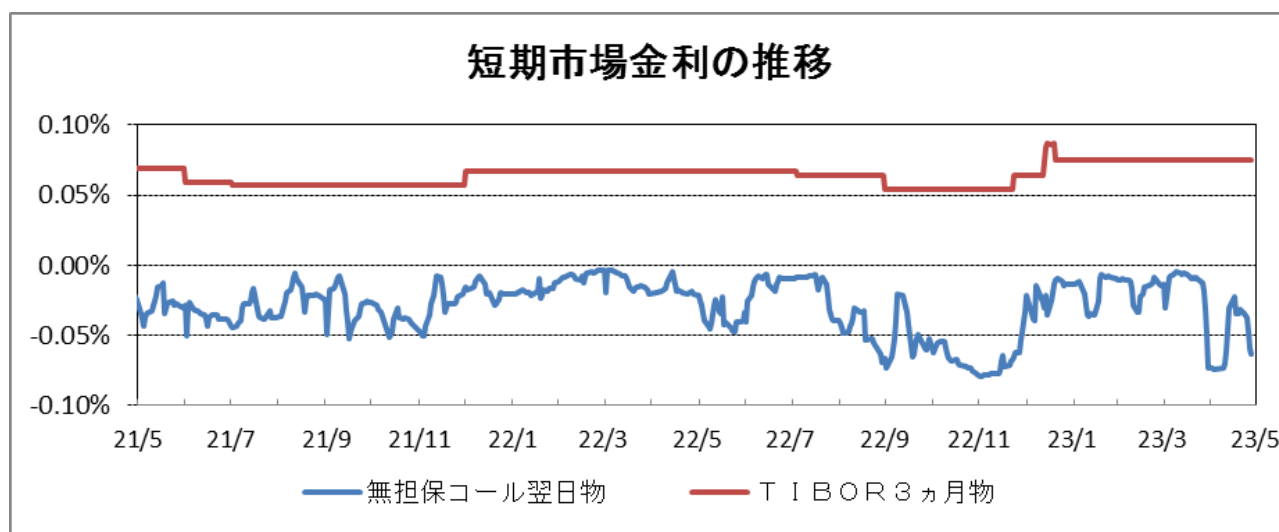
インターバンク市場のターム物金利についても、引き続きマイナス圏での取引が継続するものと予想する。翌日物と比較し出合いは限定的であるが、▲0.10%を下限とした取引が行われると予想する。

TIBOR3ヵ月物金利については、0.07%程度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、現状の金融政策の維持を決定し、短期金利は▲0.10%で据え置いた。引き続き短期金利はマイナス圏での推移を予想する。

#### (3) 予想レンジ

無担保コール翌日物 金利	▲0.080% ~ ▲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

4月下旬は、日銀金融政策決定会合を控えて0.4%台後半で推移するも、日銀金融政策決定会合で早期の政策修正期待が後退したことで、金利は0.3%台まで低下した。5月上旬は国内市場の休場を挟んで0.4%前後でもみ合ったものの、中旬にかけては30年債入札や20年債入札が良好な結果となったことで0.3%台半ばまで低下した。足許では海外金利の上昇を受けて再び上昇し、0.4%台前半で推移している。

### (2) 中期的見通し

日本銀行は、4月の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」政策を維持し、1年から1年半程度の時間をかけてこれまでの金融政策運営についての多角的なレビューを実施することを決定した。フォワードガイダンスで賃金上昇を伴う形での2%の物価安定目標を目指すことを明記し、粘り強く金融緩和を継続するとの見方から、金利には低下圧力がかかりやすい。一方で、YCC（イールドカーブコントロール）については効果と副作用のバランスを見守ると発言をしていることから、引き続き修正への思惑も根強く、一方的な低下には至らないと予想する。

### (3) 予想レンジ

10年国債利回り 0.300%~0.550%

### (4) 新発債発行状況（4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	0.500%	100.70円	0.426%	3.59
共同発行公募地方債	0.701%	100.00円	0.701%	-



## 5. 株式市場

### (1) 直近の動向

4月下旬は、米国の地方銀行で預金流出が明らかとなり金融システム不安が意識されたことや予想を下回る米経済指標の結果を受けた米株安の流れを引き継いで日本株は上値の重い推移となった。しかしながら、日銀の金融政策決定会合で早期の政策修正期待が後退したことで日本株は上昇した。

5月上旬は、日米企業決算が予想を上振れたことや米国でFRBの利上げ停止期待が高まったことが支えとなったものの、米国の地方銀行の経営不安が上値を抑え、もみ合いとなった。

5月中旬以降は、為替相場の円安進行を受けて輸出関連株を中心に買いが優勢となった。また、経済活動の活発化や企業の収益性改善期待を受けて外国人投資家を中心に日本株への見直しが入ったことに加えて、米債務上限問題への懸念が後退したことで、31,000円付近で推移している。

### (2) 中期的見通し

日本株は足許で上昇基調が続いているものの、短期的な過熱感があることから利益確定売りが入りやすいと予想する。また、中国ではコロナ感染が再拡大しており、中国景気の成長鈍化懸念があることや、米国の更なる利上げへの警戒感から下落する場面も想定される。

一方で、日米金利差の拡大による円安の影響で輸出関連株を中心に上昇が予想されることや、パウエルFRB議長が利上げの停止に言及しており、徐々に利上げ織り込みが後退すると予想するため、下値は限定的で底堅い展開を予想する。

### (3) 予想レンジ

日経平均株価 27,000円 ~ 31,500円



## 6. 為替市場

### (1) 直近の動向

ドル／円相場は、一時140円93銭まで上昇し年初来高値を更新するなど、底堅い展開となった。5月上旬は、4月末に開催された日銀金融政策決定会合の結果を受けて円売りドル買いが入る場面もみられたものの、金融システム不安の再燃やFOMC声明文で利上げ停止が示唆されたことで、133円台半ばまで下落した。その後は、押し目買いの動きが相場を支えた他、予想を上回る米経済指標の結果やFRB高官のタカ派発言が相次いだことを受けた米金利の上昇につれて上昇基調に転じた。5月下旬にかけては、米債務上限問題に進展がみられたことや、米追加利上げの織り込みが進むなかで一時140円93銭まで上昇する展開となった。

ユーロ／円相場は、一時151円61銭と年初来高値まで上昇する展開となった。5月上旬は4月末に開催された日銀金融政策決定会合で金融緩和が維持されたことを受けて、円が全面安となるなか一時151円61銭まで上昇する場面もみられたものの、ECB（欧州中央銀行）が利上げ幅を0.25%に留めたことや欧州の株安を受けたリスク回避の動きから、146円台前半まで下落した。その後は、欧州金利の上昇や、米債務上限問題を巡る交渉の進展期待からリスク選好の動きが強まるなかで、上昇に転じる格好となった。5月下旬にかけては、ラガルドECB総裁のタカ派発言などを受けて150円を挟み底堅く推移している。

### (2) 中期的見通し

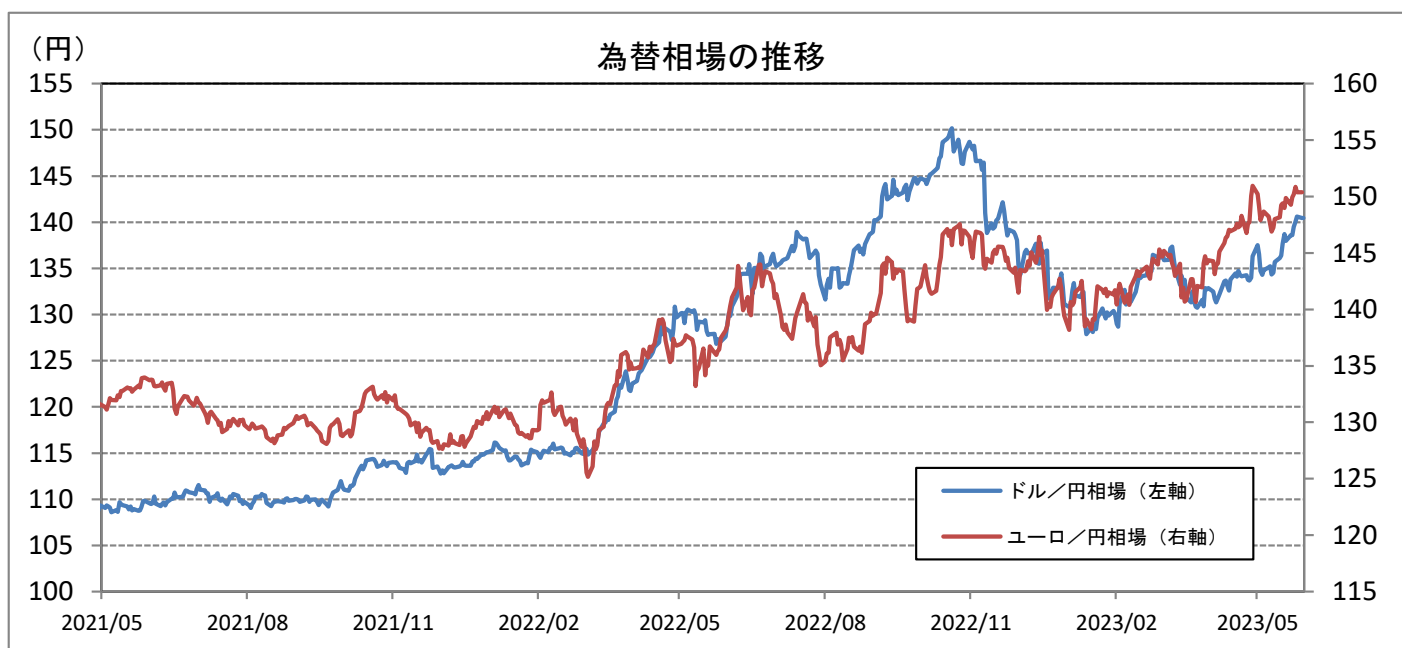
ドル／円相場は、米債務上限問題に進展がみられていることや、FRBによる追加利上げの織り込みが進むなかで、日米金利差拡大の思惑からドル買い優勢の展開が想定される。一方で、年初来高値圏で推移するなか利益確定の動きも想定されることから、上昇余地は限定的と予想する。

ユーロ／円相場は、ECBによる利上げ継続観測が強まるなかで、ユーロ買い優勢の展開が想定されるものの、欧州圏のインフレ高止まりが欧州景気に及ぼす影響が懸念される他、引き続き利益確定の動きも想定されることから、一方的な上昇には至らないと予想する。

### (3) 予想レンジ（1ヵ月）

**ドル／円相場**                      125.00円 ~ 143.00円

**ユーロ／円相場**                      140.00円 ~ 155.00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扱いは、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はいたしません。●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。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、予めご了承ください。●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、やむを得ずお取引き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、予めご了承ください。●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。

●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、お取扱い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、お取扱い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、予めご了承ください。●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)