

ASHIGIN MARKET REPORT

当面の見通し

日本経済	国内経済は、労働市場の底堅さを背景とした個人消費が景気の下支えになるものの、海外経済の回復ペース減速による外需の下振れリスクや世界的な財需要の低迷を背景とした消費活動の停滞には注意が必要である。
米国経済	米国経済は、労働市場の底堅さを背景とした個人消費の動きが下支えになると思われるものの、高インフレや米金融引き締めめの長期化を背景とした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、日銀当座預金のうち政策金利残高に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▲0.10%を意識した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、将来の金融政策正常化への思惑から上昇圧力がかかりやすいと予想する。一方で、上昇時には買戻しや押し目買いの動きが見込まれることから一方的な上昇には至らないと考える。
株式市場	株式市場は、足許では決算発表が予定されるなか、既に好業績が織り込まれていることや短期的な過熱感が高まっており上値の重い展開を予想するものの、国内景気の先行き期待や米国の利下げ期待は依然として高く下値は限定的と予想する。
為替市場	ドル/円相場は、FRB（米連邦準備制度理事会）による早期利下げへの思惑が後退するなかで底堅い展開が想定されるものの、日銀の金融政策正常化への思惑から円安の巻き戻しの動きも入りやすく、上値は限られると予想する。

主な想定レンジ

実績値	10月	11月	12月	向こう1ヵ月間の予想
TIBOR3ヵ月	0.070%	0.070%	0.080%	0.020~0.100% (0.030~0.080%)
新発10年国債	0.950%	0.660%	0.620%	0.550~0.900% (0.550~0.850%)
日経平均	30,858	33,486	33,464	31,000~37,000円 (32,000~37,000円)
ドル/円相場	151.68	148.20	141.04	135.00~152.00円 (137.00~147.00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12月調査）によると、現状判断DIは前月比+1.2ポイントの50.7と上昇した。内訳をみると、家計動向関連DIは、サービス関連等の改善を背景に前月比+0.6ポイントの50.7となった。また、企業動向関連DIは非製造業の上昇が寄与したことで同+2.7ポイントの50.7となったほか、雇用関連についても同+1.5ポイントの50.2と上昇しており、国内景気は緩やかな回復基調が続いていることが示された。

先行き判断DIについては、小売や飲食関連の悪化が下押し要因となり、前月比▲0.3ポイントの49.1と低下した。

今回の景気ウォッチャー調査では、国内景気は緩やかな回復が続いているものの、先行きについては価格上昇による景気下押しが懸念されることが示された。

(2) 中期的見通し

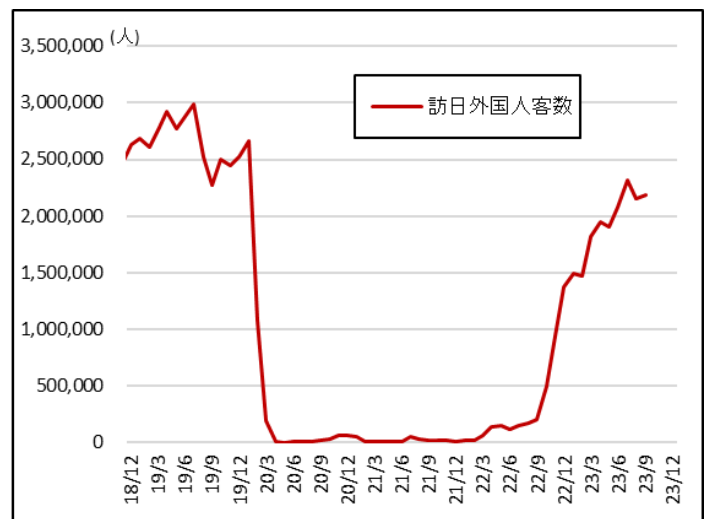
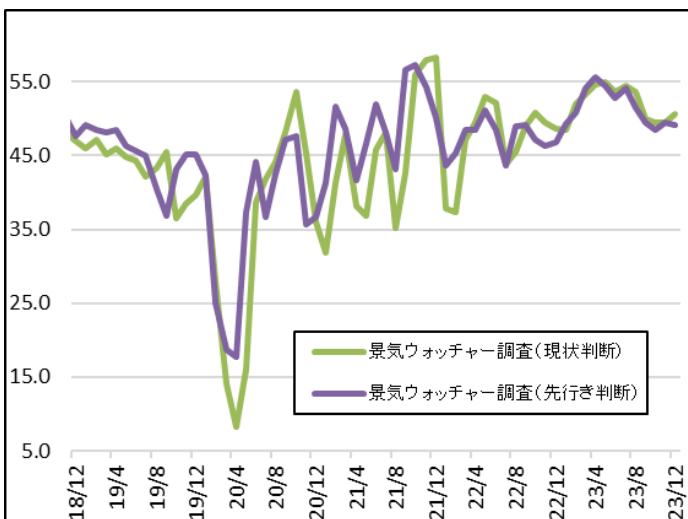
生産面では、11月鉱工業生産（確報）は前月比▲0.9%の104.0と3カ月ぶりに減少した。自動車や電気・情報通信機械の低下が指数全体を押し下げた。また、製造工業生産予測調査によると12月は同+6.0%、1月は同▲7.2%と、先行きは一進一退の推移が見込まれる。

需要面では、11月消費活動指数（旅行収支調整済）は前月比横ばいとなった。また、11月機械受注統計（船舶・電力除く民需）は前月比▲4.9%と3カ月ぶりに減少した。先行きについては、インバウンド需要や堅調な雇用情勢が消費の支えになるものの、世界的な財需要の低迷を背景とした消費活動の停滞には注意が必要である。

総じてみると、国内経済は堅調な雇用情勢などを背景とした個人消費が景気の下支えになるものの、海外経済の回復ペース減速による外需の下振れリスクや世界的な財需要の低迷を背景とした消費活動の停滞には注意が必要である。

国内金融政策

日銀は、1月22、23日に金融政策決定会合を実施し、政策金利を▲0.1%に据置いたほか、長期金利の上限の目途を1.0%とする大規模緩和策の維持を決定した。植田総裁は記者会見で、能登半島地震がサプライチェーンに与える影響を注視するとしつつも、持続的・安定的な物価上昇の実現については「物価目標実現の確度は少しずつ高まっている」と述べた。次回は3月18、19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12月のISM製造業景況指数は47.4と好不況の節目となる50を下回ったものの、生産の拡大が寄与したことで前月比+0.7ポイント上昇した。一方、非製造業景況指数については、新規受注や雇用など9業種が前月から減速したことで、同▲2.1ポイントの50.6まで低下した。

雇用については、12月の非農業部門雇用者数は前月比+216千人と前月から伸びが大きく加速したことに加え、平均時給は前年比横ばいの+4.0%と市場予想を上回るなど労働環境の底堅さが示されたことで、米早期利下げ観測がやや後退する結果となった。

個人消費については、12月の小売売上高は前月比+0.6%と3ヵ月ぶりの増加となった。衣料品や百貨店を含む総合小売店での伸びが目立ち、GDP算出に使用されるコア売上高は同+0.8%と伸びが拡大するなど、引き続き消費者需要が底堅く推移していることが確認された。

(2) 中期的見通し

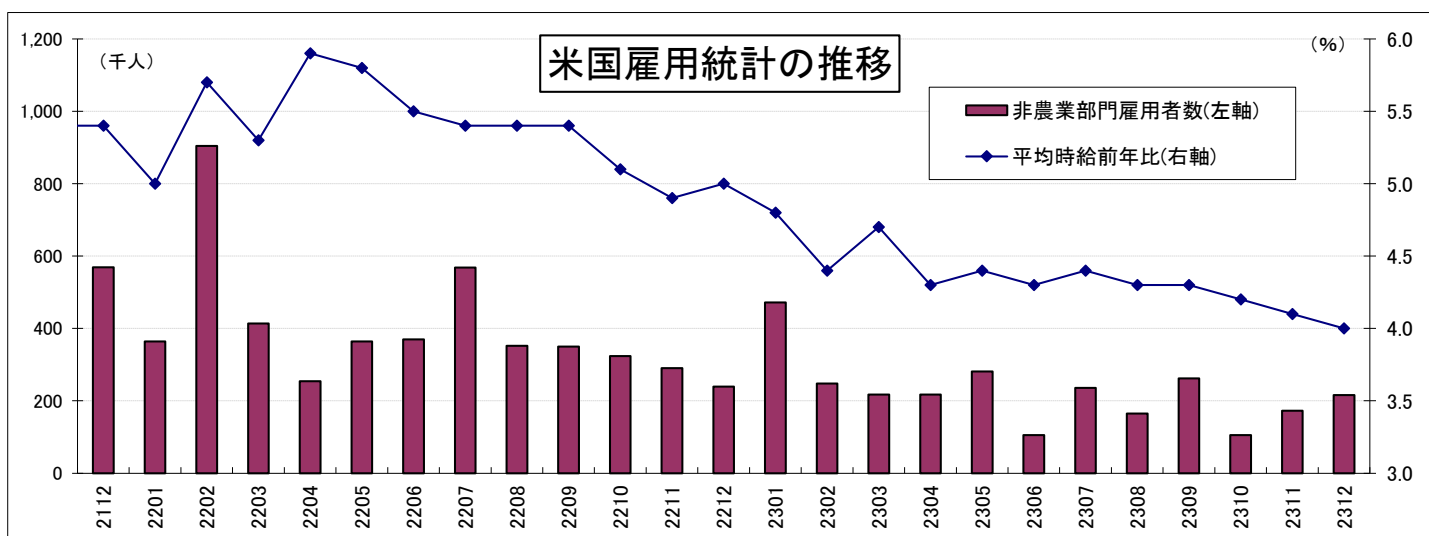
生産面については、12月鉱工業生産は前月比+0.1%と増加し、生産活動の底堅さを示したほか、ISM製造業景況感指数についても前月比で景況感の改善が確認されている。一方で、先行きについては自動車生産や航空機の回復が見込まれるものの、金利上昇やコスト高による低調な設備投資などを背景に、慎重な見方も根強い。

需要面については、足許では引き続き個人消費の底堅い動きが確認されていることに加え、消費者マインドについても改善がみられており、楽観的な見方が強まっていることが伺える。一方で、居住費が引き続き上昇しているほか、エネルギー価格の下げ止まりや財価格の上昇を背景にインフレの高止まりが懸念されることから、先行きについては不透明感が残る。

総じて、米国経済は労働市場の底堅さを背景とした個人消費の動きが下支えになると思われるものの、高インフレやFRB（米連邦準備制度理事会）による金融引き締め長期化を背景とした景気下振れリスクには注意を要することから、横ばい圏の動きで推移すると予想する。

米国金融政策

FRBは12月12日、13日に開催したFOMCで政策金利を5.250%~5.500%に据え置くことを決定した。また、メンバーによる政策金利予測を示すドットチャートでは、2024年末までに3回の利下げ見通しが示された。次回FOMCは1月30、31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▲0.021～▲0.009%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や地方銀行が中心となった。

1月上旬は、法人税、年金保険料等の税揚げにより調達ニーズが高まり、レートは▲0.009%まで上昇した。その後も調達ニーズは依然強く、足許では▲0.01%台前半で推移している。

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、▲0.020～▲0.010%程度での出合いがみられた。

TIBOR3ヵ月物金利は、0.08%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、前月比で低下したものの、日銀オペの活用により調達ニーズが維持され、出合いのレートは▲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は、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。

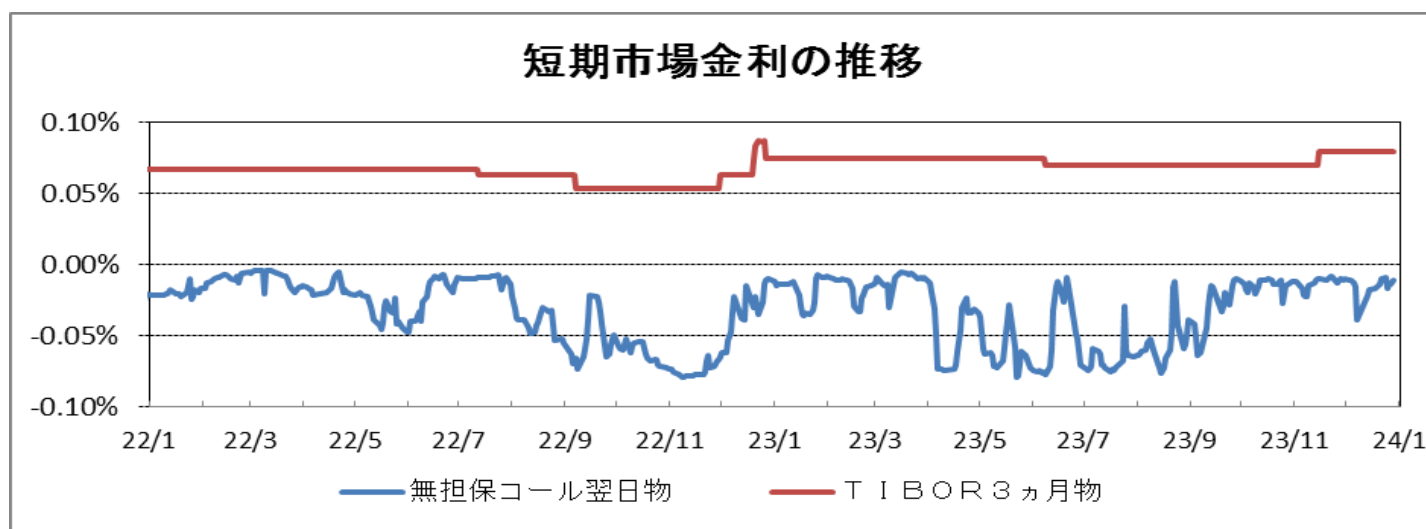
TIBOR3ヵ月物金利については、0.08%程度での推移を予想する。

日銀は1月の金融政策決定会合において、現在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、短期金利は▲0.10%で据え置いた。

(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%



5. 株式市場

(1) 直近の動向

12月下旬は、日銀金融政策決定会合で現状の金融政策が維持されることが好感され上昇する展開となったものの、年末にかけては売買材料が乏しくなるなか、利益確定の動きも見られ上げ渋る展開となった。

年明け後は、米ハイテク株安の影響や地政学リスクの高まりを受け、一時32,700円程度まで下落したものの、為替の円安推移や、米国の根強い利下げ期待を受けた米株高の影響で反転上昇し、35,000円台を回復する展開となった。

その後も、小売り関連企業の好決算が支えになったことや、中国市場からの資金流入観測により先物主導で上昇し、足許ではバブル後高値圏となる36,500円台で推移している。

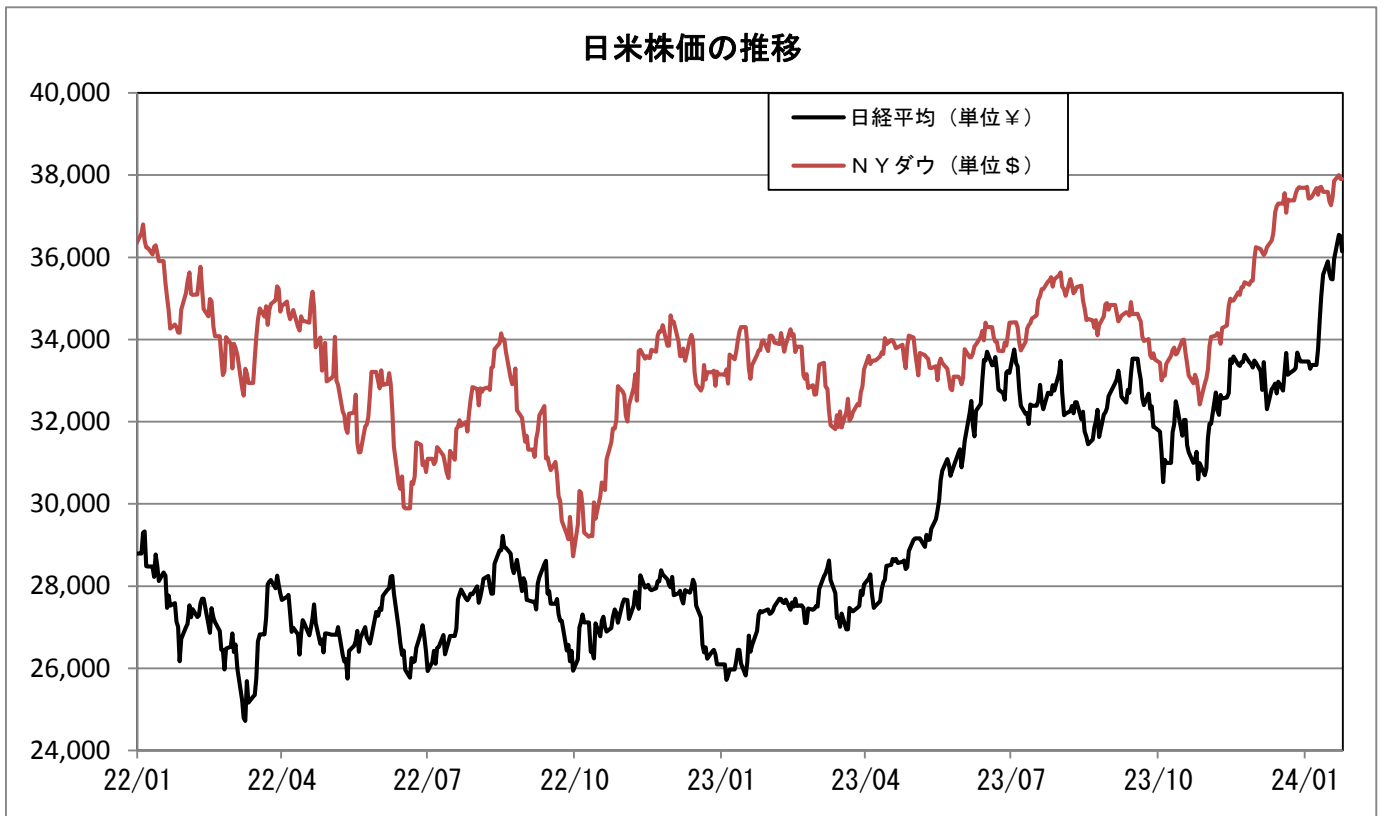
(2) 中期的見通し

国内株式市場は、足許での急ピッチの上昇を受けて短期的な過熱感が高まっていることや、決算発表が予定されるなか既に好業績が織り込まれており、業績相場への移行が予想されるなか、上値の重い展開を予想する。また、中東情勢の戦火拡大による地政学リスクの高まりも重しとなると予想する。

一方で、国内景気の先行き期待があることや、米国の利下げ期待が依然として根強いことが支援材料となると予想することに加えて、東証の資本効率改善要請も支えとなることから下値は限定的と予想する。

(3) 予想レンジ

日経平均株価 31,000円 ~ 37,000円



6. 為替市場

(1) 直近の動向

ドル／円相場は、底堅い展開となった。1月上旬は、米国金利が低下基調で推移するなかで、140円台後半まで弱含む場面がみられたが、能登半島地震を受けて日銀の政策修正が遅れるとの見方から円売り圧力が強まる格好となった。その後も、米雇用統計や消費者物価指数が市場予想を上回ったことから米国金利の反発につれてドル高が強まると昨年11月以来となる148円80銭まで上値を拡大した。足許では日銀金融政策決定会合において金融政策が現状維持となったことから底堅い地合いが継続し、148円付近で推移している。

ユーロ／円相場についても、底堅い展開となった。1月上旬は、155円付近まで弱含む場面がみられたが、円金利の低下や世界的な株式相場の上昇を背景に円が全面安の様相となり反発に転じた。その後も、ECB高官による利下げに慎重な姿勢などを受けて欧州金利が上昇するなかで、一時161円86銭まで上値を拡大した。足許では、日銀金融政策決定会合の結果を受けて161円付近で堅調に推移している。

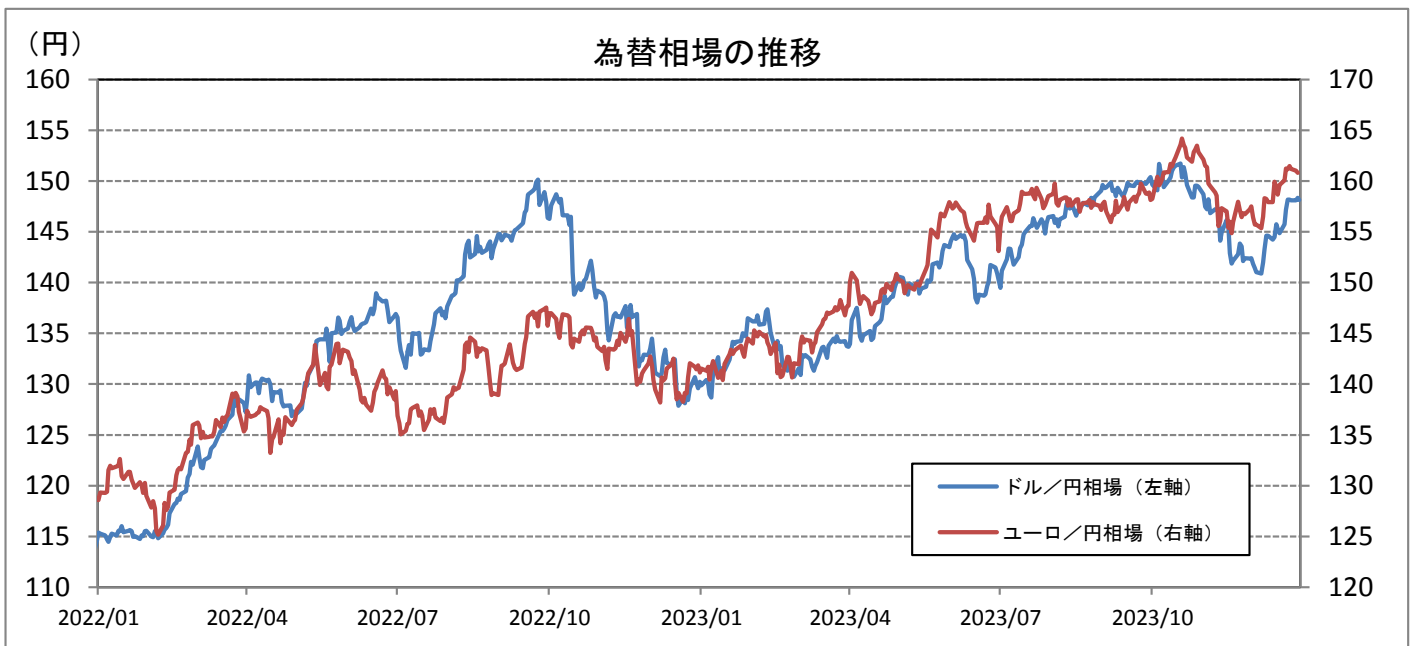
(2) 中期的見通し

ドル／円相場は、米景気の底堅さや物価の高止まりを背景にFRBによる早期利下げへの思惑が後退するなかで底堅い展開が想定される。一方で、年初から一方方向で上昇してきたことから利益確定などのドル売りが想定されることや先行きの日銀金融政策修正への警戒感も根強く、上値を追う動きは限られると予想する。

ユーロ／円相場は、日欧金利差拡大を背景に目先は底堅い展開が想定される。しかしながら、欧州景気先行き懸念が根強いなかで持続的なユーロ買いは想定し難い。加えて、年始から続いた円の独歩安に対する巻き戻しの動きも入りやすく、上値は限られると予想する。

(3) 予想レンジ（1ヵ月）

<u>ドル／円相場</u>	<u>135.00円 ~ 152.00円</u>
<u>ユーロ／円相場</u>	<u>150.00円 ~ 165.00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)・約款および特別協定のしおり(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、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。

【投資信託について】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。●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、および特別協定のしおり(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)