

ASHIGIN MARKET REPORT

当面の見通し

日本経済	国内経済は、物価上昇による企業業績や個人の消費マインドへの影響に注意を要するものの、企業による高水準の賃上げ実施による実質賃金の上昇や堅調なインバウンド需要を背景として持ち直しの動きを予想する。
米国経済	米国経済は、個人消費の底堅い動きが継続するなかで、インフレの鈍化やFRBの利下げが景気を下支えすると思われるものの、生産活動の緩慢な動きや労働市場の先行き不透明感が残るなかで、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、植田総裁が政策判断に「時間的な余裕がある」と発言しているほか、海外経済の動向を慎重に見極めたいとの姿勢を示しており、政策金利の据え置きが予想され、日銀の誘導目標である0.25%程度での推移が継続すると予想する。
債券市場 (長期金利)	国内長期金利は、財政出動への思惑や為替相場の円安推移を受けて日銀の追加利上げへの思惑から上昇圧力がかかりやすい。一方で、海外中銀の利下げ継続が見込まれることや上昇時には押し目買いが期待できることから緩やかな上昇を予想する。
株式市場	国内株式市場は、衆議院の解散総選挙を受け政治の混乱が継続することや、米大統領選への警戒感から弱含むことが予想されるものの、底堅い企業業績や日米政治の新体制下での財政政策への思惑もあり持ち直す展開を予想する。
為替市場	ドル/円相場は、米大統領選でのトランプ氏当選を織り込む動きから目先はドル買い圧力が強まりやすいものの、急速な上昇を受けて利益確定の動きが見込まれるほか、当局による為替介入への警戒感も高まりやすく、徐々に上値は重くなると予想する。

主な想定レンジ

実績値	7月	8月	9月	向こう1ヵ月間の予想
TIBOR3ヵ月	0.3673%	0.4473%	0.4373%	0.400~0.650% (0.400~0.600%)
新発10年国債	1.045%	0.890%	0.855%	0.700~1.200% (0.750~1.100%)
日経平均	39,101	38,647	37,919	34,000~42,000円 (35,000~42,000円)
ドル/円相場	149.98	146.17	143.63	137.00~155.00円 (140.00~153.00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

日銀が公表した日銀短観（2024年9月調査）の大企業の業況判断DI値を見ると、製造業は+13と前期比横ばいとなった。台風や地震の影響による工場停止等を背景として自動車産業の景況感悪化がみられたものの、半導体需要が持ち直したことなどが支援材料となった。非製造業は+34と2四半期ぶりに改善し、需要の底堅さを示す内容となった。

雇用人員判断を見ると、製造業、非製造業ともに人手不足の状況が続いており、特に非製造業の全規模合計先行き雇用判断DI値は▲49と人手不足の一段の深刻化が懸念されている。

先行きについては、製造業は半導体需要や自動車生産の持ち直しの動きから改善が見込まれるものの、非製造業では人手不足や物価上昇などを背景として慎重な見通しが示されている。

(2) 中期的見通し

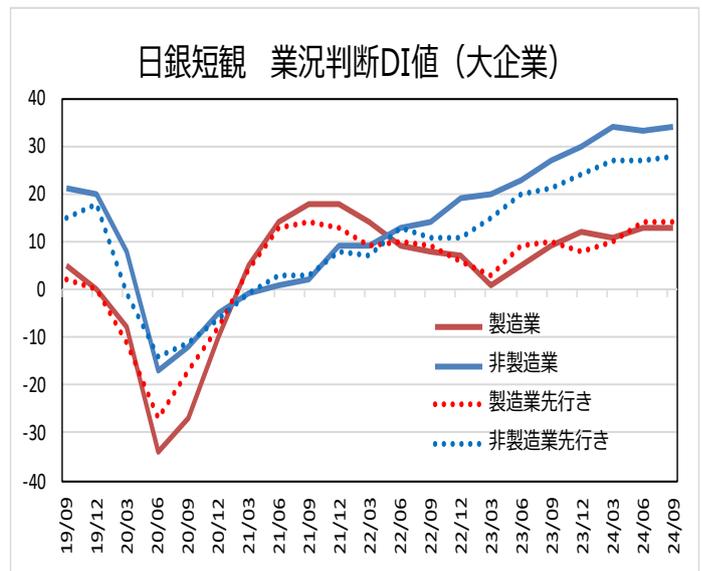
生産面では、8月鉱工業生産（確報）は前月比▲3.3%の99.7と2ヵ月ぶりに低下し、基調判断は「一進一退で推移している」に据え置かれた。台風の影響による自動車工場の稼働停止などが指数全体を押し下げた。一方で、製造工業生産予測調査（季節調整済前月比）によると9月は+2.0%、10月は+6.1%の上昇が見込まれている。

需要面では、8月消費活動指数（旅行収支調整済）は前月比横ばいの動きとなったほか、8月機械受注統計（船舶・電力除く民需）は▲1.9%と2ヵ月連続で低下した。先行きについては、企業による賃上げの動きが幅広く確認されるほか、足許の為替相場の円安進行がインバウンド需要の支えとなり、底堅い動きを予想する。

総じてみると、国内経済は物価上昇による企業業績や個人の消費マインドへの影響に注意を要するものの、企業による高水準の賃上げ実施や堅調なインバウンド需要を背景として持ち直しの動きを予想する。

国内金融政策

日銀は、9月19日、20日の金融政策決定会合において政策金利を0.25%に据え置くことを決定した。植田日銀総裁は記者会見で利上げ局面にあることを示唆した一方で、「円安に伴う物価上振れリスクは相応に減少している」と述べ、政策判断についても「時間的な余裕はある」とし、利上げの影響を慎重に見極める姿勢を示した。次回会合は10月30日、31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9月のISM製造業景況指数は47.2と前月比横ばいとなり、6カ月連続で好不況の節目となる50を割り込んだ。生産や新規受注は改善したものの、雇用が前月比▲2.1ポイントの43.9と低下したことなどが重しとなった。一方で、非製造業景況指数は同+3.4ポイントの54.9と3カ月連続で上昇し、底堅い動きとなっている。

雇用については、9月の非農業部門雇用者数は前月比+254千人と前月から増加幅を拡大したほか、失業率は4.1%と前月から▲0.1%低下した。また、平均時給は前年比+4.0%と伸び率が拡大しており、総じて堅調な結果が確認された。

個人消費については、9月の小売売上高（速報）は前月比+0.4%と3カ月連続で増加した。雑貨や衣料品などを中心に幅広い分野で前月からの増加がみられた。また、自動車・ガソリンを除くコア指数についても同+0.7%と5カ月連続で増加し、個人消費の底堅さが示される結果となった。

(2) 中期的見通し

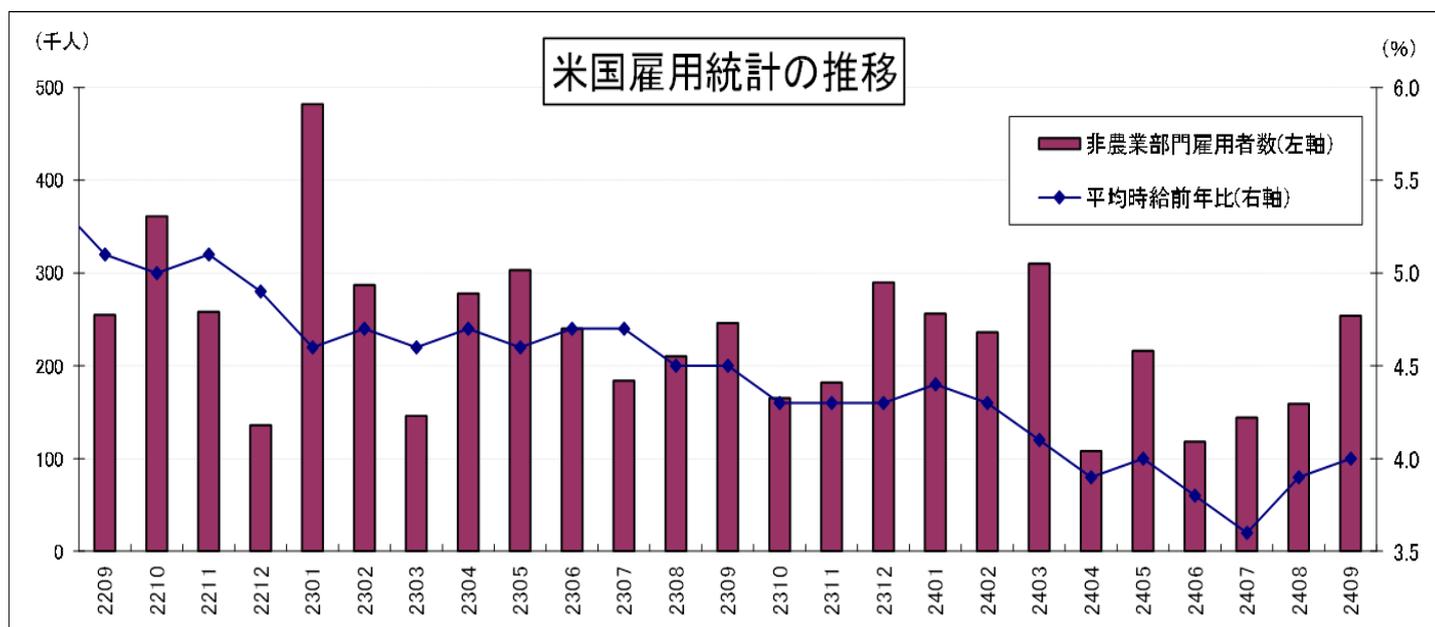
生産面については、9月の鉱工業生産は前月比▲0.3%と2カ月ぶりに低下し、足許では一進一退の動きとなっている。先行きについては、ハリケーンによる影響や航空機メーカーのストライキなどが生産活動の下押し要因となり、緩慢な動きが予想される。

需要面については、堅調な株式相場を背景とした資産効果や年末商戦に向けた消費喚起も期待され、底堅い動きになると予想する。一方で、足許で再び金利上昇の動きがみられていることや労働市場の先行き不透明感が残るなかで、下振れリスクには注意を要する。

総じて、米国経済は、個人消費の底堅い動きが継続するなかで、インフレの鈍化やFRBの利下げが景気を下支えすると思われるものの、生産活動の緩慢な動きや労働市場の先行き不透明感が残るなかで、横ばい圏の動きで推移すると予想する。

米国金融政策

FRB（米連邦準備制度理事会）は9月17日、18日に開催したFOMCで政策金利を0.500%引き下げ、4.75%～5.00%とすることを決定した。また、パウエルFRB議長は今後の利下げペースについて、0.50%が「新たなペースだとみるべきではない」とし、市場の過度な利下げ期待をけん制した。次回FOMCは11月6日、7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、9月下旬から10月初旬にかけては自民党総裁選で石破氏が勝利したことで0.855%まで上昇したが、石破氏が日銀の利上げに慎重な姿勢を示したことで0.815%まで低下した。

10月上旬から中旬にかけては、米経済のソフトランディング期待から米国長期金利が4.0%を超えて上昇するなか、国内金利も0.9%台まで上昇し、0.95%前後で推移した。

10月下旬は為替相場が円安に振れたことで日銀の追加利上げへの思惑も再燃し、一時0.985%まで上昇したが、その後は衆議院の解散総選挙を控えて0.95%前後で推移した。

足許では解散総選挙の結果を受けた国債増発への警戒感から0.9%台後半で推移している。

(2) 中期的見通し

9月19、20日に開催した日銀金融政策決定会合後の記者会見で、植田総裁はデータが見通しに沿った動きとなれば利上げを行うという方針に変わりないとした一方で、「円安による物価上振れリスクの減少から政策判断に時間的余裕ができた」としてハト派的な姿勢を示した。次回の金融政策決定会合は、10月30日、31日。現状維持が予想されるものの、展望レポートの公表もあり、金融政策の先行きを予想する上で、経済・物価見通しに注目が集まる。

国内長期金利は、大規模な財政出動への思惑や為替相場の円安推移を受けて日銀の追加利上げが警戒されることから上昇圧力がかかりやすい。一方で、海外中銀は利下げを継続していくことが見込まれることや金利上昇時には押し目買いが期待できることから緩やかな上昇を予想する。

(3) 予想レンジ

10年国債利回り 0.700%~1.200%

(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	0.900%	100.26円	0.871%	3.528
政府保証債	0.951%	100.00円	0.951%	-
共同発行公募地方債	1.029%	100.00円	1.029%	-



5. 株式市場

(1) 直近の動向

9月末から10月初旬にかけては、期末に向けたポジション調整の動きや、自民党総裁選をめぐる政治への思惑を受け乱高下する展開となった。

その後は、米国の雇用統計が予想を上回ったことにより米国景気の減速懸念が後退したことや、中国の景気刺激策が好感されたこと、為替の円安推移の影響で上値を試す展開となり、40,000円台を回復した。

中旬以降は、短期的な高値警戒感が強まるなか、欧州の半導体製造装置大手の業績下振れが半導体株の下落要因となったことや、国内の衆議院の解散総選挙で与党の苦戦が報道されたことで警戒感が強まり弱含んだものの、選挙後は買い戻され39,000円台前半で推移している。

(2) 中期的見通し

国内株式市場は、衆議院の解散総選挙で与党の獲得議席が過半数を割り込み政治の混乱が継続することが予想され、11月5日には米国で大統領選が予定されるなど警戒感が高まりやすく弱含む展開を予想する。

しかしながら、海外の中央銀行の利下げにより海外景気が下支えされることが予想されることや、足許で公表される企業決算についても国内外企業ともに概ね底堅い結果が示されており、下値余地は限定的と予想する。

また、日本と米国ともに新体制下では拡張的な財政政策の実施が予想されるため、徐々に落ち着きを取り戻し、上昇に転じる展開を予想する。

(3) 予想レンジ

日経平均株価 34,000円 ~ 42,000円



6. 為替市場

(1) 直近の動向

ドル／円相場は、月間を通して10円程度上昇するなどドル高円安が進行する展開となった。10月上旬には、タカ派的とみられていた石破首相が「現在追加利上げをするような環境にあるとは考えていない」と利上げに慎重な姿勢を示したほか、米雇用統計の予想を上回る結果を受けて値を戻す格好となった。中旬から下旬にかけては米大統領選においてトランプ氏が優勢との見方が強まるなかで減税や財政出動への思惑から米金利が大幅に上昇するなかで、ドル買い圧力が強まったことに加え、衆議院の解散総選挙において与党の獲得議席が過半数割れとなったことから国内政局不安による円売りの動きも加わり、ドル／円は7月末以来となる153円台後半まで上昇する展開となった。

ユーロ／円相場についても、大幅に上昇する展開となった。10月上旬は、石破首相の発言から日銀による追加利上げ観測が後退するなかで円売りが優勢となり、163円台まで上昇した。中旬にはECB（欧州中央銀行）理事会で2会合連続での利下げ実施や中東情勢の緊迫化を背景に弱含む場面もみられたが、下旬にかけては欧州金利の上昇や日本国内の政局不安の動きからユーロ買い円売り圧力が強まり、7月末以来となる166円台前半まで上昇する展開となった。

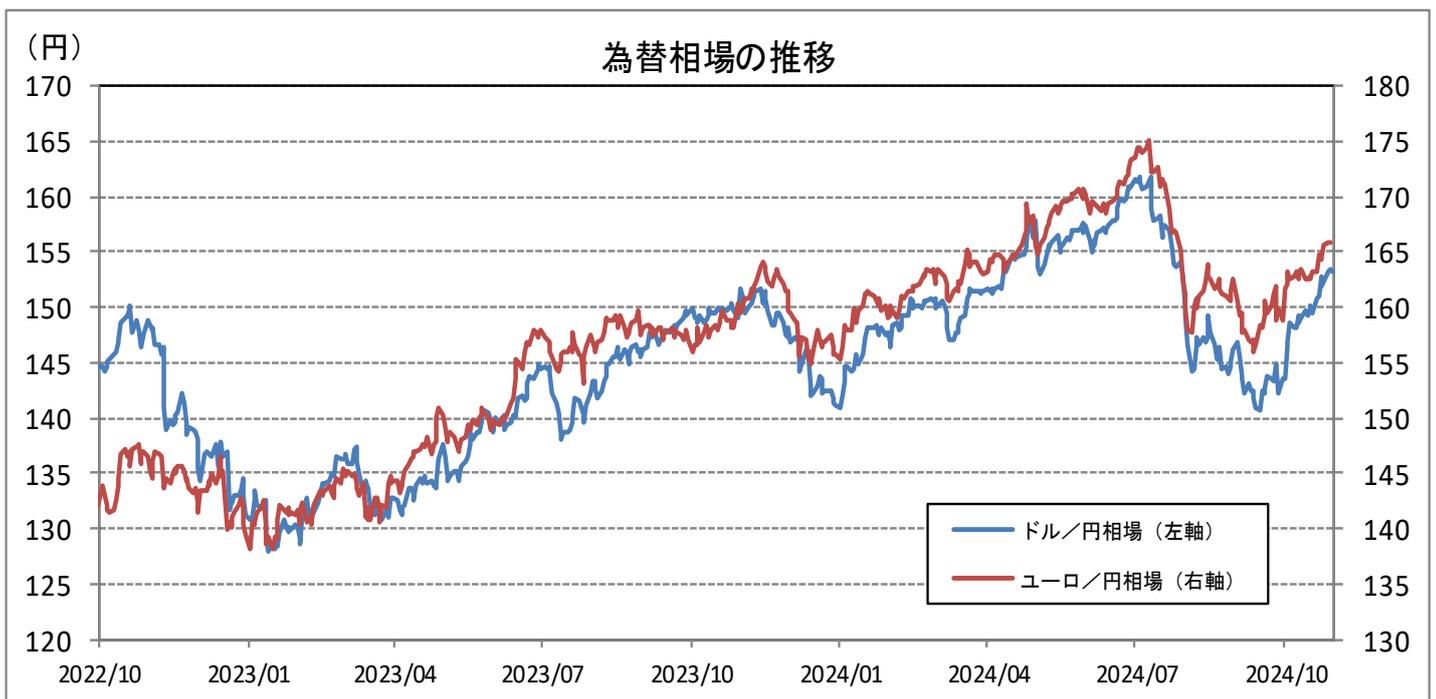
(2) 中期的見通し

ドル／円相場は、米大統領選を控え、トランプ氏の勝利を織り込む動きから目先はドル買い円売り優勢の展開が想定される。ただし、足許の急速な上昇を受けて利益確定などの動きも相応に見込まれるほか、節目の155円に近づく局面では当局による為替介入への警戒感も高まりやすく、上値追いには慎重になる展開を予想する。

ユーロ／円相場は、足許でドル高地合いとなるなかでユーロ／ドルの下落が相場の重しとなるほか、ユーロ圏の景況感悪化を背景としてECBは2会合連続での利下げを実施しており、依然として景気下振れリスクが意識されるなかで一部では次回会合で0.50%の利下げを警戒する向きもあり、軟調な展開を予想する。

(3) 予想レンジ（1ヵ月）

<u>ドル／円相場</u>	<u>137.00円 ~ 155.00円</u>
<u>ユーロ／円相場</u>	<u>150.00円 ~ 170.00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に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。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部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、購入対面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。●いつ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きます。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方は、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が付きません。●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。また、「契約締結前交付書面」は、足利銀行の本支店の店頭に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、障がい者の方や高齢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を経過利子相当額を加えた金額より差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、保有者がおこ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(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TTSLレート(対顧客電信相場)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(対顧客電信相場)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・運用を投信会社が代行する商品です。●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場合があります。●定額保険商品のなかには、市場金利に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場合があります。●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、契約初期費用、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帰納手数料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は、お客さまの他の取引に影響を与えることがあり、損失が生ずるおそれがあります。具体的な内容はご説明させていただき、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。●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、当行でのご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。●ご請求にあたっては、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。これは、足利銀行の本支店の店頭に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、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変動(円安もしくは円高)した場合、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、中途解約を行う際には、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。

①ノックアウト条項を含む特約付クーポンスワップ取引は、消滅条件が実現した場合に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。②レバレッジ条項を含む特約付クーポンスワップ取引は、市場の為替相場が有利な方向に大きく変動(円安もしくは円高)となった場合、貴社の外貨交換が為替相場より割高となるうえ、交換額が当初予定の交換額にレバレッジ倍率(2倍または3倍)を乗じた額となるリスクがあります。③ノックイン条項を含む特約付クーポンスワップ取引は、市場の為替相場が有利な方向に円高、かつ発生条件相場より円安となった場合、受渡は発生しないため、外貨の調達が必要となる場合は、別途為替取引を行う必要があります。また、発生条件相場に達している場合には受渡が発生しますが、取引を行わなかったときと比べ、外貨調達コストが割高になるリスクがあります。④ノックアウト条項・レバレッジ条項両方を含む特約付クーポンスワップ取引は前記①②の両方のリスクを含むこととなります。⑤ダブルバリア条項を含む特約付クーポンスワップは①③の両方のリスクを含むこととなり、さらにレバレッジ条項を含む場合は①③に加えて②のリスクも含むこととなります。

