

グローバル・マーケット・レター

金融市場部

エコノミック・データ

日付	経済指標	内容	予想比／前回比	
5/31 (月)	日：鉱工業生産(4月) 中：製造業購買担当者指数(5月)	前月比 2.5% 51.0	↓ ↓	↑ ↓
6/1 (火)	ユーロ：消費者物価指数(5月) 米：ISM 製造業景況指数(5月)	前年比 2.0% 61.2	↑ ↑	↑ ↑
6/2 (水)	ユーロ：生産者物価指数(4月) 豪：GDP 成長率(1-3 月期)	前年比 7.6% 前年比 1.1%	↑ ↑	↑ ↑
6/3 (木)	米：ADP 雇用統計(5月) 米：ISM 非製造業景況指数(5月)	前月比 97.8 万人増 64.0	↑ ↑	↑ ↑
6/4 (金)	ユーロ：小売売上高(4月) 米：非農業部門雇用者数(5月)	前月比▲3.1% 前月比 55.9 万人増	↓ ↓	↓ ↑

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

5月の雇用統計では非農業部門雇用者数が前月比 55.9 万人増、失業率は 0.3%低下し 5.8%、週次の新規失業保険申請件数も 5 週連続で改善するなど雇用環境は順調に回復している。加えて ISM 景況感指数が上振れ、特に非製造業は過去最高を記録するなど実体経済の好調さもあり、FRB 高官からもテーパリングに前向きな発言が目立つ。バイデン大統領は法人税率の引き上げ案 (21→28%) を取下げ、G7 に歩調を合わせ新たに最低税率 15%の導入を提案、野党共和党に譲歩することで財政出動を優先して予算案の早期成立を狙う。

・欧州

ユーロ圏 5月の消費者物価指数はエネルギー価格上昇の影響もあり 2年7か月ぶりの高さ、4月生産者物価指数も世界的な原材料価格上昇の影響から 23年ぶり高水準となった。4月小売売上高は前月比で下振れたものの前年比では+23.9%と消費関連にも回復の動きが広がり、欧州経済全体がコロナ禍からの脱出過程にある。ECB 高官はユーロ高けん制の意味もありパンデミック緊急購買プログラム (PEPP) の購入ペース減速を否定、米国とは異なり金融緩和からの出口議論はまだ先のようだ。

・日本

4月の鉱工業生産は半導体関連が好調で 2ヶ月連続のプラス、1-3月期の企業利益は製造業が好調、全産業で前年比 26%と 10-12月期の▲0.7%から大幅に改善した。4月の小売売上高は前年比 12%となり、eコマースをけん引役としてサービス業にも回復の兆しが見られる。政府はワクチン接種を加速、少なくとも 1回接種した人の割合は人口の 9%を超え、コロナ禍の早期鎮静化への期待が高まる。



世界株式

	直近値(6/4)	先週比%	年初来%	
			現地通貨ベース	円貨ベース
(北・南米)				
ダウ工業株	34,756.39	0.7 %	13.6 %	20.4 %
S&P500種	4,229.89	0.6 %	12.6 %	19.4 %
ボベスパ	130,125.80	3.6 %	9.3 %	18.3 %
(欧州)				
1-0・ストックス50	4,089.38	0.5 %	15.1 %	21.4 %
FT	7,069.04	0.7 %	9.4 %	20.3 %
DAX	15,692.90	1.1 %	14.4 %	20.1 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	28,941.52	- 0.7 %	5.5 %	5.5 %
上海総合	3,591.85	- 0.2 %	3.4 %	11.9 %
ASX200	7,295.35	1.6 %	10.8 %	18.1 %
SENSEX	52,100.05	1.3 %	9.1 %	15.9 %

出所 (Bloomberg)

・日本

欧米の例を見ると接種割合が10%を超えた頃から株価は上昇に転じているが、そろそろ日本も10%が見えてきた。日本株はワクチン接種の遅れから年初来、欧米株に劣後する場面が多かったが、足元ではTOPIXが4日連騰となるなど底堅い動きに転じつつある。1-3月期の企業利益は全産業で+26.0%と8四半期ぶりのプラス、内訳を見ると製造業は+63.2%、非製造業は+10.9%だった。今後コロナ禍の鎮静化とともに経済活動が正常化に向かえば、非製造業の回復も加速し、日本株全体の上昇が期待される。

世界債券

債券利回り(6/4)	(%)			
	2年債	5年債	10年債	先週比 (10年債)
米国	0.151	0.780	1.557	- 0.041
英国	0.069	0.336	0.790	- 0.005
フランス	- 0.646	- 0.531	0.154	- 0.019
ドイツ	- 0.671	- 0.598	- 0.213	- 0.030
イタリア	- 0.352	0.107	0.873	- 0.040
スペイン	- 0.528	- 0.248	0.452	- 0.020
日本	- 0.116	- 0.079	0.087	0.004
オーストラリア	0.057	0.844	1.695	- 0.002

出所 (Bloomberg)

・米国

2.5%近辺で推移する先行きの期待インフレ率を示す10年BEI (Break Even Inflation rate)に加えて、相次ぐFRB高官によるテーパリング容認発言や雇用関連指標の改善にもかかわらず、米10年金利は1.5~1.7%程度の推移が続く。今後発表されるインフレ率がFRBの「インフレ加速は一時的」との見解を大きく逸脱するものとならない限り、米金利はレンジ内の動きが続こう。

為替

(ドル・円 週足チャート)



(豪ドル・円 週足チャート)



(ユーロ・円 週足チャート)



(ブラジルリアル・円 週足チャート)



出所 (Bloomberg)

・豪州

豪州の新型コロナ感染状況は累積感染者数3万人、死亡者9百人にとどまり抑制に成功している。経済面では1-3月期GDP成長率は前年比+1.1%となり、欧米に先駆けパンデミック前のGDP水準を一足先に回復した。豪準銀は「景気と雇用の力強い回復にもかかわらず、インフレと賃金の上昇圧力は抑えられている」として政策金利を0.1%に据置いた。景気回復と低金利継続を好感して株価は最高値を更新、豪ドルは世界的な資源価格上昇、景気回復に伴う中長期的金利上昇への期待感から、底堅い動きが続く。

今週の予定

- 6月7日(月) 日：景気一致指数(4月)、独：製造業新規受注(4月)
- 6月8日(火) 日：GDP成長率改定値(1-3月期)、独：ZEW景況感調査(6月)
- 6月9日(水) 米：卸売売上高(4月)、中：物価指数(5月)
- 6月10日(木) ユーロ：ECB理事会、米：消費者物価指数(5月)
- 6月11日(金) 英：GDP成長率(4月)、米：ミシガン大学消費者態度指数(6月)

今週のトピック—仮想通貨とデジタル通貨

最近ビットコインの価格が激しく動く一方、各国で中央銀行デジタル通貨(CBDC=Central Bank Digital Currency)の発行が検討されるなど、通貨のデジタル化に関するニュースが多い。ここでデジタル化した通貨について考えてみる。デジタル化した通貨には大きく分けて、電子マネー(スイカ、パスモなど)、仮想通貨(ビットコインなど)およびデジタル通貨(CBDCなど)の3種がある。電子マネーはすでに一般的に使用されよく理解されているので、残りの二つに焦点を当てる。

・計算方法…まずビットコインで代表される仮想通貨はブロックチェーン理論を使っており、10分間の取引全てのデータを書き込んだブロック(電子データ)を取引当初から連ねた台帳として参加者で共有する仕組み。個々のブロックは参加者により確認、承認されるため、承認済みの台帳が延々連なっていくことになる。尚、各ブロックはヘッダと呼ばれるタイムスタンプやナンスと呼ばれる固有の数値を持つが、具体的な承認作業では主要取引参加者は最新のヘッダを含む過去のヘッダを用いて、アルゴリズム条件を満たす32ビット(2の32乗)のナンス最適解を探す(マイニングと呼ぶ)ことになる。この作業にはコンピューターによる膨大な計算が必要なため大量の電力を使うが、現在では凡そノルウェーの電力消費量と同レベルらしい。図1では最初に最適ナンスを発見したCさんが手を挙げ、残りの人が手元の台帳に新ナンスを用いて検算、過半数が承認すると全員の台帳がCさんの台帳に書き換えられる。仮に改ざんを試みるなら、誰よりも早く新ナンスを発見し、併せて過去のブロックのナンスを全て計算し、他人の台帳を書き換える必要があるため、現実的には不可能。マイニングへの報酬はビットコインがCさんに支払われ、それが通貨供給の役割を果たすことになる。

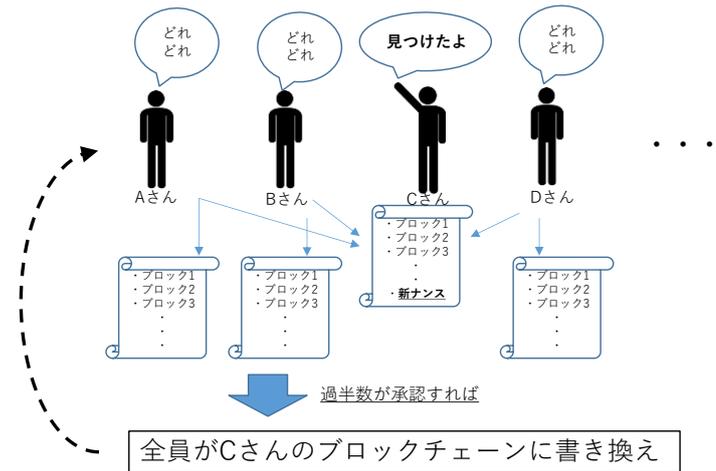


図1. ビットコイン概念図

のヘッダを用いて、アルゴリズム条件を満たす32ビット(2の32乗)のナンス最適解を探す(マイニングと呼ぶ)ことになる。この作業にはコンピューターによる膨大な計算が必要なため大量の電力を使うが、現在では凡そノルウェーの電力消費量と同レベルらしい。図1では最初に最適ナンスを発見したCさんが手を挙げ、残りの人が手元の台帳に新ナンスを用いて検算、過半数が承認すると全員の台帳がCさんの台帳に書き換えられる。仮に改ざんを試みるなら、誰よりも早く新ナンスを発見し、併せて過去のブロックのナンスを全て計算し、他人の台帳を書き換える必要があるため、現実的には不可能。マイニングへの報酬はビットコインがCさんに支払われ、それが通貨供給の役割を果たすことになる。

・仮想通貨…ビットコインは貨幣の基本機能の3つのうち、①決済機能②価値の貯蔵機能は満たすが、③の価値尺度機能は無い。この弱点を克服すべく開発されたのが、複数通貨バスケットを担保として持つステーブルコインのリブラだ。ただ、このリブラが流通すると結果的に金融政策が機能なくなるリスクがあるとして、各国中銀が発行に反対したため、その後単一通貨を担保とするディエムに形態を変更して発行準備が継続中。

・デジタル通貨…CBDCは、中央銀行の負債であり決済手段として用いられ、デジタル形態ではあるが基本的に現金と同じ。国際決済銀行のレポートによれば、世界各国がデジタル通貨の実験段階に進んでおり、今後3年のうちに人口ベースで世界の20%で流通が始まる可能性がある。ただし、決済や送金においてCBDCの利用が増加すると、現金の利用は減少し民間銀行の役割は縮小すると予想され、またCBDCはゼロ金利下においては各個人のデジタル口座に貯蔵され易く、民間銀行を介しての信用創造機能が働かなくなるなどの問題もある。

デジタル化した通貨は、両替や送金などの手間を必要としないことや、空き巣に狙われる恐れもなく、一般的な利便性の観点からも、将来的に普及することも予想される。

担当 清水



【免責事項】

本書は、あおぞら証券株式会社（以下「当社」という。）が、当社及び株式会社あおぞら銀行（以下「あおぞら銀行」という。）のお客さまへ投資の参考となる情報提供を目的に作成したものであり、金融商品に係る取引を勧誘するものではありません。

本書は、当社が、公表されたデータ等又は信頼できると判断した情報に基づいて作成しており、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、当社は、あおぞら銀行その他当社の関係会社（以下「あおぞら銀行等」という。）と独立した立場で本書を作成しており、あおぞら銀行等からお客さまへ提供される他の情報・資料等と分析・見通し・予測・見解等が相違する場合があります。また、本書に記載された見解等の内容のすべては作成時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。

投資に際しては、取引の内容及びリスク等を十分にご理解の上、お客さまご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

本書の一部又は全部を無断で複製、送信又は配布等行わないようお願いいたします。

当社及び当社の関係会社は、本書に記載された金融商品についてポジションを保有している場合があります。今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社及び当社の関係会社は、本書に記載された会社に対し、引受等の投資銀行業務、その他のサービスを提供し、かかる同サービスの勧誘を行うことがあります。

【金融商品取引法に係る重要事項】

手数料等について

当社との取引にあたっては、各金融商品等に所定の手数料等をご負担いただく場合があります。外貨建ての金融商品等の場合、円貨と外貨、又は異なる通貨間で交換する際の為替レートは、外国為替市場の動向に応じて当社が決定した為替レートによるものといたします。

リスク等について

当社が取扱う各金融商品には、株式相場、金利水準、不動産相場、商品相場等の変動等や、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品、カバードワラント等（以下「裏付け資産」といいます。）

の価格や評価額の変動に伴い、金融商品等の価格が変動することにより損失が生ずるおそれがあります。また、発行者又は保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者又は保証会社等の業務や財産の状況の変化が生じた場合、金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

上記の手数料等およびリスク等は、金融商品ごとに異なりますので、当該金融商品等の契約締結前交付書面や目論見書、又はお客さま向け資料等をよくお読みください。なお、詳細については、当社担当営業員までお問い合わせください。

商号等： あおぞら証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1764号

加入協会： 日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会