

## 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	
11/20 (月)	独：生産者物価指数(10月)	前年比▲11.0%	↑	↑
	米：景気先行指数(10月)	前月比▲0.8%	↓	↓
11/21 (火)	米：中古住宅販売件数(10月)	前月比▲4.1%	↓	↓
11/22 (水)	ユーロ：消費者信頼感(11月)	▲16.9	↑	↑
	米：耐久財受注(10月)	前月比▲5.4%	↓	↓
11/23 (木)	ユーロ：サービス業購買担当者指数(11月)	48.2	↑	↑
	ユーロ：製造業購買担当者指数(11月)	43.8	↑	↑
11/24 (金)	日：消費者物価指数(10月)	前年比 3.3%	↓	↑
	米：総合購買担当者指数(11月)	50.7	↑	→

出所 (Bloomberg)

## マクロ経済

## ・米国

11月の購買担当者指数はサービス業が前月から上昇した一方、製造業は低下し2か月ぶりの50割れ、総合指数は横這い。10月の耐久財受注は2か月ぶりの前月比減、中古住宅販売件数は5か月連続の減少、景気先行指数は前月比で2022年4月以来マイナスが続く。FRBによる急ピッチの利上げにより経済全般にブレーキがかかりつつある。FOMCの前回会合議事要旨では経済の下振れリスクに言及する一方、今後の金融政策はデータ次第とし利下げ条件は示さず、市場では特段材料視されなかった。市場では2024年中に4回以上の利下げに動くとの見方が5割を超える。

## ・欧州

ユーロ圏11月の購買担当者指数は製造業、サービス業共に前月比上昇、総合指数も含め50割れが続くものの最悪期は脱しつつある。11月の消費者信頼感指数や独のIFO企業景況感指数も上昇、底打ちしつつある。独10月の生産者物価指数は3か月連続で前年比▲10%超となり、欧州のインフレ鎮静化は順調。ECBの10月理事会議事要旨では「必要なら追加利上げに備えるべき」との意見があったものの、ラガルド総裁は会見で「インフレ圧力は緩和されつつある」との見解を示し、利上げ打止めとなる可能性は高まる。格付会社ムーディーズは伊の格付(Baa3)据え置きを公表、信用不安拡大は回避された。

## ・日本

11月の購買担当者指数はサービス業が前月から上昇した一方、製造業は低下、総合指数も低下し50となり、人流回復と供給問題緩和による生産再開も足元では息切れ感が強まる。政府は11月の月例経済報告で国内景気判断を10か月ぶりに引き下げた。10月の消費者物価指数は前年比で反発、電気・ガスの補助金半減の影響が大きく、仮に年末に予定通り補助金全廃となれば、もう一段の物価上昇が見込まれる。一方でコアコア指数は前年比で減速基調を維持、インフレ圧力も漸くピークを打ちつつある。米国金利の低下に加え、日銀のマイナス金利解除を織り込む動きもあり、ここまでの円安基調は一服となった。

**世界株式**

	直近値(11/24)	先週比%	昨年末来%	
			現地通貨ベース	円貨ベース
(北・南米)				
ダウ工業株	35,390.15	1.3 %	6.8 %	21.9 %
S&P500種	4,559.34	1.0 %	18.7 %	35.5 %
ボベスパ	125,517.27	0.6 %	14.4 %	38.8 %
(欧州)				
1-0・ストックス50	4,372.10	0.7 %	15.2 %	34.4 %
FT	7,488.20	- 0.2 %	0.5 %	19.5 %
DAX	16,029.49	0.7 %	15.1 %	34.2 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	33,625.53	0.1 %	28.9 %	28.9 %
上海総合	3,040.97	- 0.4 %	- 1.6 %	8.4 %
ASX200	7,040.76	- 0.1 %	0.0 %	10.3 %
SENSEX	65,970.04	0.3 %	8.4 %	22.9 %

出所 (Bloomberg)

**・日本**

米国の利上げ終了の思惑を起点にリスクオンに傾いた世界の投資マネーだが、投資先としては高金利の影響が警戒される欧米株に対し、低金利が続き企業業績の堅調さが際立つ日本株に向かっているようだ。企業の資本効率改善に前向きな姿勢と、脱デフレの経済好転への期待を手がかりに日経平均はバブル経済崩壊後で33年ぶりとなる高値を付けた。来年には新NISAスタートによる更なる投資資金の流入も見込まれる。チャートの的には日経平均はトリプルトップを上抜け、来年に向けて史上最高値(38,915円)更新も期待される。

**世界債券**

債券利回り(11/24)	2020年11月24日 (%)			
	2年債	5年債	10年債	先週比(10年債)
米国	4.953	4.487	4.470	0.033
英国	4.711	4.330	4.283	0.179
フランス	3.385	2.973	3.200	0.047
ドイツ	3.072	2.616	2.643	0.055
イタリア	3.664	3.856	4.398	0.040
スペイン	3.519	3.307	3.634	0.037
日本	0.063	0.356	0.777	0.021
オーストラリア	4.256	4.248	4.549	0.078

出所 (Bloomberg)

**・米国**

11月の購買担当者指数をはじめ経済指標全般が景気減速を示唆する一方、物価上昇は順調に鈍化。FRBが目指す、リセッションを避けつつインフレを沈静化させるソフトランディング達成の可能性は高まる。但し、早期利下げを織込み長期を中心に市場金利が低下したため、FRBは景気抑制効果の緩和に繋がるとして警戒感を示す。また金利低下に伴う株価上昇は資産効果を通じてインフレ再燃を招く虞もあり、利上げ再開の可能性も残る。当面は長期金利ボラティリティの高い状態が続こう。

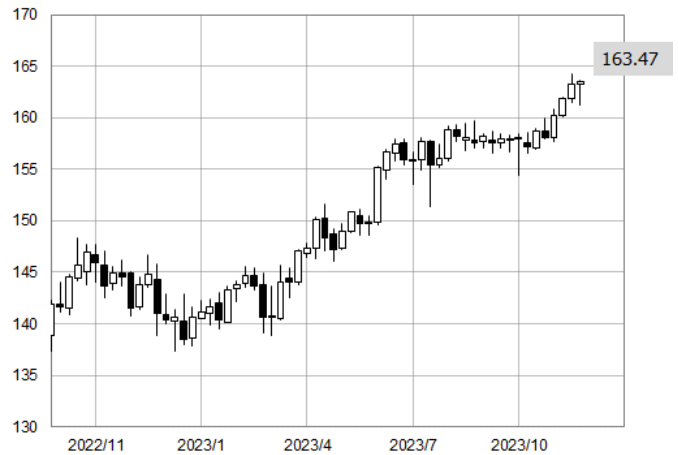


為替

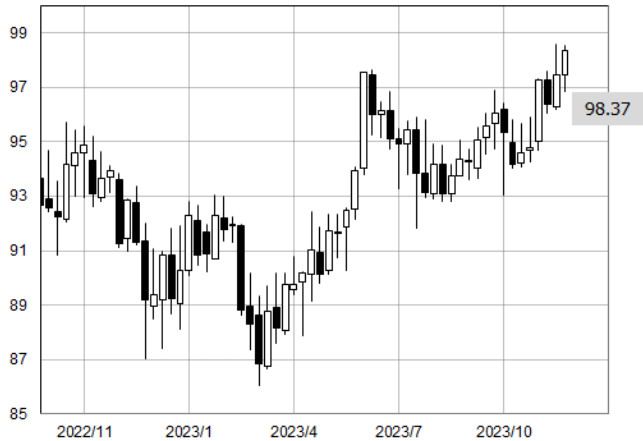
(ドル・円 週足チャート)



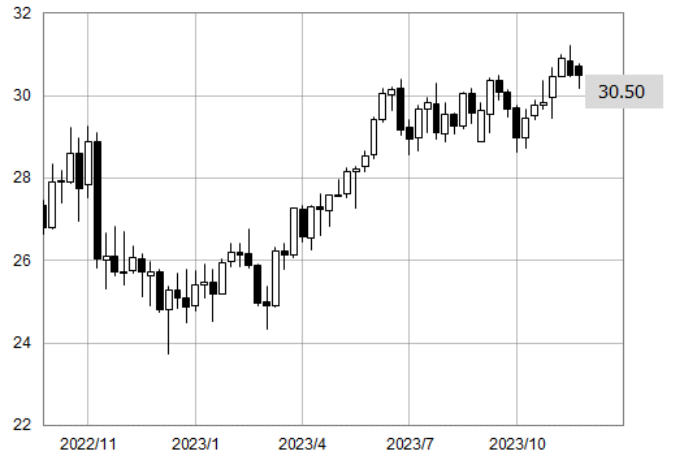
(ユーロ・円 週足チャート)



(豪ドル・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

10月の景気先行指数は前月比でマイナス転換、11月の購買担当者景気指数は製造業、サービス業ともに前月から低下、総合指数も46.4と2か月連続の50割れとなり経済は減速しつつある。豪準銀の11月理事会議事録では、5会合ぶりの利上げに踏み切った一方、インフレ予測からはさらに1~2回の利上げを前提としたことに言及。欧米との金融政策スタンスの違いから豪ドルは上昇、対米ドルでは3か月ぶりの高値を更新した。豪ドルは対ドル、対円ともに引続き底堅い展開が見込まれる。

今週の予定

- 11月27日(月) 日：企業向けサービス価格指数(10月)、米：新築住宅販売件数(10月)
- 11月28日(火) 米：消費者信頼感(11月)
- 11月29日(水) ユーロ：景況感指数(11月)、米：ページブック(地区連銀経済報告)
- 11月30日(木) 日：鉱工業生産(10月)、米：個人所得・消費(10月)
- 12月1日(金) 日：有効求人倍率(10月)、米：ISM製造業景気指数(11月)

本資料は、あおぞら証券株式会社（以下「当社」という）が情報の提供のみを目的として作成したものです。当社が提供する情報は十分信頼に足るものと信じておりますが、それを保証するものではありません。記載された見解等の内容は全て作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。この資料及びここに掲載された情報等の権利は当社に帰属します。従って、当社の書面による同意なくして、その全部若しくは一部を複製し、又その他の方法で配布することはご遠慮ください。

**今週のトピック---BMI (ブレイン・マシン・インターフェース)**

脳と機械をつなぐ BMI の研究開発は国内外で活発になっている。特に高齢化が加速する日本では、今後、病気や障害を持つ人の増加が見込まれ BMI の早期実用化が期待される。また BMI を活用したビジネスで先行できれば、技術立国日本の復活にもつながるだろう。まずは BMI とは如何なるものか、確認してみる。

いわゆる BMI には主として以下のような 2 タイプがある。

- ・ **侵襲型(脳に電極を埋め込むタイプ)** …精度が高いものの外科手術が必要で患者の負担は大きい。

スイス連邦工科大は、脊髄損傷で下半身が麻痺した患者に脳の信号を読み取る装置を埋め込み、自発的に歩く機能の回復に成功した。臨床研究では、患者の頭骨の一部を切除、直径 5 cm のセンサーを頭の左右に 1 つずつ埋め込み、脳の電気信号を検出。この信号の意味を把握するため、AI に膝や足首を動かそうと考えたときの脳信号を学習させる一方、背骨には身体を動かす電気刺激を脊髄に与える装置を埋め込み、どのような電気刺激で脚を狙い通りに動かせるかを AI に学ばせる。この結果、患者が身体を動かしたいと考えたときの脳からの信号を検知、背中にあるコンピューターで瞬時に分析、脊髄に身体を動かす電気刺激を与えることで、患者は立ち上がったたり、歩いたりできるようになった。

- ・ **非侵襲型(装置を身に着けるタイプ)** …精度は低い、手術不要で安全性は高い。

国内でも慶応大発のスタートアップが脳卒中などの患者治療やリハビリ技術を開発中。装置は脳波を読み取るセンサーのついたヘッドギアと手を動かすロボットで構成。患者は麻痺した手を動かすようイメージすると、この脳波のパターンを AI (手を動かせる人の脳波パターンを学習済) が分析。患者が手を動かすのに正しい脳波パターンを出せた段階で、AI の指示で腕の筋肉に電気刺激を与え、筋肉の収縮を促す仕組み。今後、リハビリ用の訓練装置を 1 台数百万円で発売する予定。

ところで新しい技術は、未来を描く漫画や映画の中に登場することがよくあるが、BMI もそうかもしれない。いつの時代も子供に人気がある超人的な能力を持って悪と戦うヒーロー、筆者が子供のころは「仮面ライダー」が流行したが、仮面ライダーは悪の結社ショッカーによって言わば BMI の実験材料となったとも言える。もっとも手術によりバッタ (昆虫) の能力を移植されるが、脳改造の直前で敵のアジトを脱出したのでセンサーは埋め込まれず、侵襲型 BMI の未完段階にあたる。非侵襲型 BMI としては「光速エスパー」が思い浮かぶ。ヘルメット付き強化服を身に着け、ヘルメットが脳波を分析して武器を繰り出し、背負ったロケットで空を飛ぶ。近い将来、人間が BMI を活用して特殊能力を身に着け、戦闘に加わる環境が整いそうだが、近代戦の主役は人間ではなく無人機ドローンへと移りつつあり、出番はなさそうだ。一方、エネルギー面では、仮面ライダーは風力発電、光速エスパーは折り曲げ可能な (ペロブスカイト型) 太陽電池を動力源としており、半世紀前にすでに再生可能エネルギーを動力源として使うエコ社会を見越していた。

新しい技術は現実的な必要性和共に、未来を見通す想像力から生まれるようだ。BMI の早期実用化を通じて、高齢者や身体障害者の生活環境改善と共に日本の IT 先進国の位置づけ復活に繋げられることを期待したい。

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