



Global Market Monthly

No.147

Mar 2026

※本書に掲載されている記事およびコメントにつきましては、2026年3月17日現在のものとなっております。

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



Global Market Monthly (No.147) Index

展望	2
地域経済サマリー	3
株式サマリー	4
債券サマリー	5
為替サマリー	6
商品サマリー	7
日・米 経済指標	8
新興国等サマリー	9
グローバルマーケットレター『今週のトピック』（バック・ナンバー）	10

【 展 望 】

- ・日本：1月の現金給与総額は前年比3%と上振れ、実質賃金も同1.4%と13か月ぶりのプラスとなった。ただし、今後は賃上げのピークアウトと原油価格上昇による物価上昇により、実質賃金が再びマイナスとなる可能性もある。10-12月期GDP成長率改定値は、AI投資と個人消費が貢献し上方修正された。高市首相は原油高を受けガソリン補助金再開を決定。
- ・米国：2月の雇用統計は、非農業部門雇用者数がマイナス転換、失業率も悪化するなど雇用軟化を示唆するものだった。消費者物価指数は、総合・コア指数ともに市場予想通り1月から横ばい。ただし、イラン紛争勃発に伴う原油高を受け、今後は物価が再び上昇する可能性が高まる。トランプ大統領は対イラン軍事作戦はほぼ終了したと発言したが、イランは海峡封鎖継続を宣言するとともに、復讐を諦めないとして、対米姿勢を一段と硬化させる。
- ・ユーロ：ユーロ圏の10-12月期GDP成長率確報値は前期比0.2%に下方修正された。1月の小売売上高は前月比でマイナスに転じ、個人消費にはやや弱さも見られる。物価面では、2月消費者物価指数は1月の前年比1.7%から1.9%に小幅に加速。今後は原油高によるインフレ加速リスクがあり、ECB理事会では将来的な利上げに言及する可能性もあろう。

<相場見通し>

	株式		長期金利		為替(*)	
日本	<u>もみ合い</u>	➡	やや上昇	➡	<u>やや下落</u>	➡
米国	<u>もみ合い</u>	➡	<u>もみ合い</u>	➡	<u>やや上昇</u>	➡
欧州	<u>もみ合い</u>	➡	<u>もみ合い</u>	➡	<u>やや上昇</u>	➡
豪州	<u>もみ合い</u>	➡	やや上昇	➡	<u>やや上昇</u>	➡

(*)日本は対米ドル、その他は対円。下線は先月からの変更部分。

- ❖ 日本株は、企業業績は堅調なもの原油高による交易条件悪化を反映しもみあい。金利は物価上昇観測と財政悪化懸念から上昇。円は日本の補助金政策による財政支出拡大リスクに対し有事のドル買いで下落を予想。
- ❖ 米国株は、AI普及による企業業績の拡大期待に対しイラン戦争長期化懸念でもみ合い。金利は、雇用悪化に対し物価上昇懸念でもみ合い。米ドルは有事のドル買いに加え資源国通貨としてやや上昇を予想。
- ❖ 欧州株は、景気回復期待に対し原油高による悪影響を警戒しもみ合い。金利は、足元の物価安定に対し、原油価格上昇への警戒感からもみ合い。通貨ユーロは、日本の財政悪化懸念から対円でやや上昇を予想。
- ❖ 豪州株は、イラン情勢への警戒感に対し資源高でもみ合い。金利は、好調な経済と原油高を背景にやや上昇。通貨豪ドルは、資源通貨であることに加え、利上げ継続観測と日本の財政支出拡大懸念により対円でやや上昇を予想。

米国

FRBが注目する1月のPCEコアデフレーターは2年ぶり高水準だった。イラン紛争勃発に伴う原油高を受け、今後は物価が再上昇する可能性も高まる。イランによるホルムズ海峡封鎖を受け、IEA主導のもと主要国は合計4億バレルに及ぶ過去最大規模の備蓄放出で合意した。トランプ大統領は対イラン軍事作戦はほぼ終了したと発言した一方で、イランの原油輸出の要所であるカーク島を空爆。一方、イランの最高指導者となったモジタバ師は海峡封鎖継続を宣言するとともに、復讐を諦めないとして対米姿勢を一段と硬化させる。

欧州

域内GDPの3割を占める独では、1月の製造業新規受注が前月比▲11.1%とマイナス転換、鉱工業生産も減少が続くなど、生産関連は減速基調。物価面では、2月の消費者物価指数は前年比1.9%と1月から横ばいだったものの、今後は原油高によるインフレ懸念も再燃する。欧州は日本同様エネルギーがボトルネックとなり易い。ウクライナ紛争が長期化する中、中東情勢緊迫化を受け原油やLNGなどエネルギー価格は上昇しており、紛争が長期化すれば物価上昇と景気減速のスタグフレーションリスクもある。

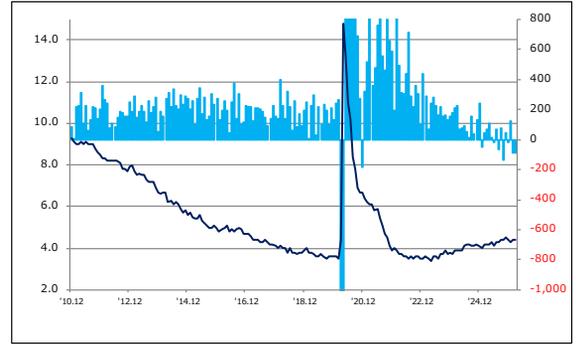
日本

1月の現金給与総額の上振れで、実質賃金も前年比1.4%と13か月ぶりのプラスとなった。ただし、共通事業所・所定内給与は前月から横ばいで、賃上げにピークアウトが見られる。今後は原油価格上昇による物価高が予想され、実質賃金が再びマイナスとなる可能性もある。10-12月期GDP成長率改定値は、AI投資と個人消費が貢献し上方修正。一方、1-3月期大企業全産業・製造業の業況判断はプラス圏を維持したものの、前期からは減速した。高市首相は石油備蓄20%の放出を決定するとともに、ガソリン価格を170円以下に抑えるため補助金の再投入を決定した。

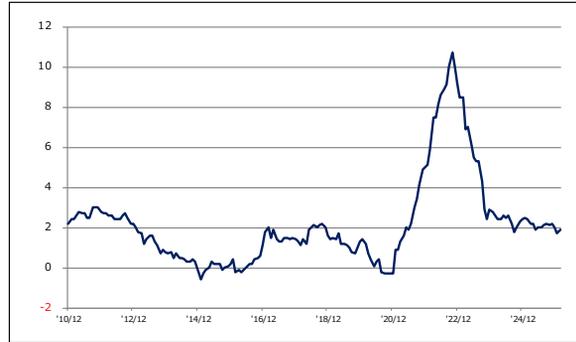
アジア・オセアニア

中国は全人代において、今年のGDP成長率目標を4.5~5%と昨年の5%前後から引下げ過去最低とした。2月の小売売上高と鉱工業生産は、前年比で各2.8%、6.3%と堅調だったものの、不動産不況とそれに伴う消費低迷が長引くことを織り込んだ。デフレ圧力は続くが、原油価格上昇に伴い、一時的な物価反発も予想される。アジア・オセアニア諸国は、全体として経済活動が回復基調だったが、イラン紛争が長期化すれば原油高により経済に急ブレーキがかかる国が増えそうだ。

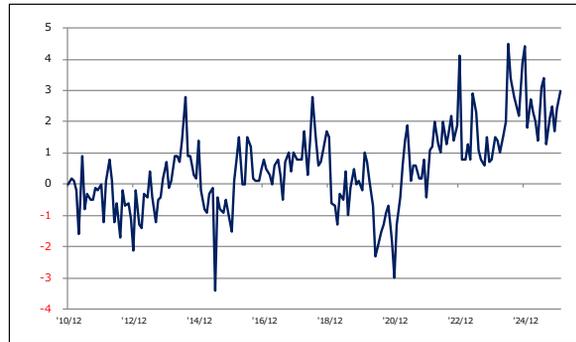
雇用統計 (右軸：非農業部門有効求人数(千人)、左軸：失業率)



ユーロ CPI (前年比)



日本 現金給与総額 (前年比)



中国 鉱工業生産 (前年比)



米国株式

トランプ大統領は「戦争終結は近い。米国は世界最大の原油・LNG生産国で、原油高は米国に多大な利益をもたらす」と発言した。一方、イランは報復を表明しており、中東情勢の不透明感強い。もっとも、原油高の米経済への悪影響は他の先進国に比べ相対的に軽いと考えられ、当面のリスクは原油高に伴う物価上昇とみられる。軍力では米国がイランに対して優位にあり、トランプ大統領が政治的判断として勝利を宣言すれば戦争は終結するとの見方から、米国株の下値は限定的とみられる。

欧州株式

域内経済は、日米に比較すると低水準だが着実に成長していた。ただし、日本同様エネルギー価格上昇に対する脆弱性を抱えており、特に、ロシアからの供給減少に直面する中で、カタールからのLNG供給に支障が生じるのは欧州経済にとりダメージとなる。物価面では、2月までCPIは2%近辺で概ね安定していたが、原油価格上昇が長期化すれば、インフレと景気減速が併存するスタグフレーションに陥るリスクもくすぶる。このような環境下、欧州株は当面上値の重い展開が続くと予想される。

日本株式

衆院選での勝利による政権基盤強化に加え、積極財政実行への期待感から日本株は上昇した。ただし日本は資源に乏しく、特に中東産原油価格上昇には欧州以上の脆弱性を有する。高市政権はガソリン補助金の再支給を決定し、エネルギー主導の物価上昇を一時的に抑え込む。紛争が短期間で終われば日本株の調整も小幅に留まり、上昇基調へと戻ることが期待される。一方、長期化した場合、ウクライナ危機時を上回る国費投入となる可能性もあり、財政悪化懸念から円安・債券安・株安のトリプル安のリスクには注意が必要。

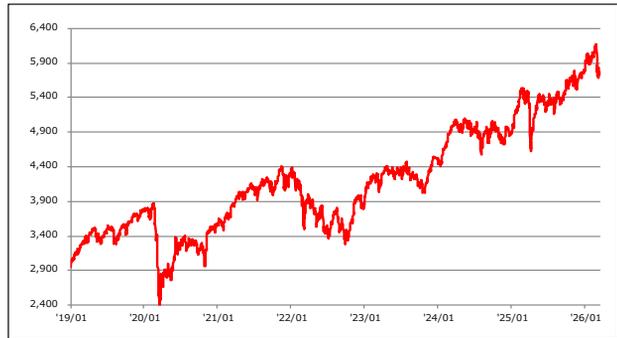
アジア・オセアニア株式

中国は、世界有数の産油国であるものの、原油消費量が生産量を大きく上回るため輸入量では世界1位。イラン紛争による原油価格上昇は、経済に悪影響を及ぼす。政府はエネルギー安定供給の確保に向け、イランを含む中東諸国との関係強化や、ロシアからの原油輸入拡大といった対応を進めるが、不動産不況も継続しており株価は一進一退の推移が見込まれる。アジア・オセアニア各国の株価は、非資源国でエネルギー価格上昇による経済への悪影響を懸念し下落する一方で、資源国では堅調となりそうで、2極化が進むと思われる。

S&P 500種



1-0・ストックス50指数



日経平均株価



中国 上海総合指数

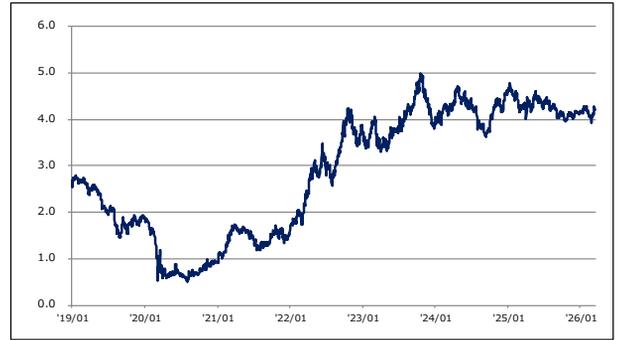


Data:Bloomberg 2026/03/18

米国債

2月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比でマイナス転換となったほか、失業率も上昇するなど、労働市場の軟化が示された。物価面ではFRBの注目するPCEコア指数が1月に3.1%まで上昇、今後はイラン情勢悪化に伴う原油価格上昇の影響でインフレ再加速の可能性もある。FRBは、雇用軟化と物価上昇の同時進行を受け難しい舵取りを迫られることになる。紛争が長期化する場合、利下げ期待の後退と物価上昇の観測からイールドカーブのスティープニング進行が予想される。

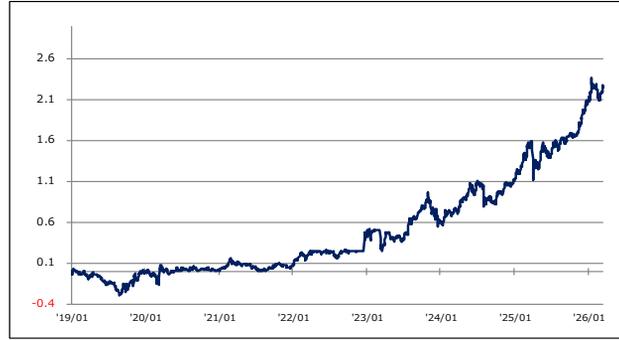
米国国債10年



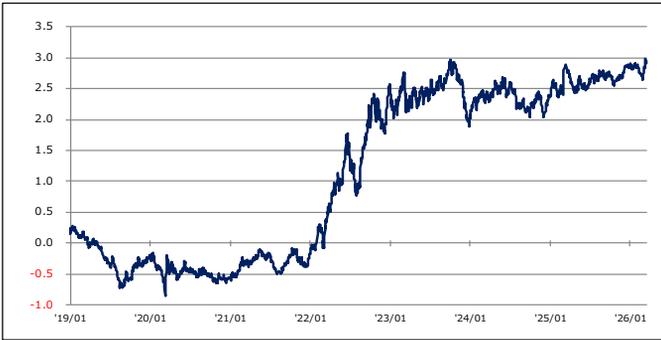
日本国債

原油高はウクライナ紛争時と同様、輸入物価を押し上げる。当時は世界全体の産油量はほぼ変わらず、時間経過とともに原油価格は鎮静化したが、今回は減産の影響で価格高止まりもあり得る。首相は原油備蓄放出を決定したが、備蓄が50日分程度の国も多く、1か月後には世界で原油争奪戦突入のリスクもある。また、首相は補助金によるガソリン価格抑制を決定したが、今回はウクライナ危機時の補助金総額約11兆円を上回るかもしれない。財政赤字拡大に加え円安・物価高が進行すれば、金利再上昇の可能性もある。

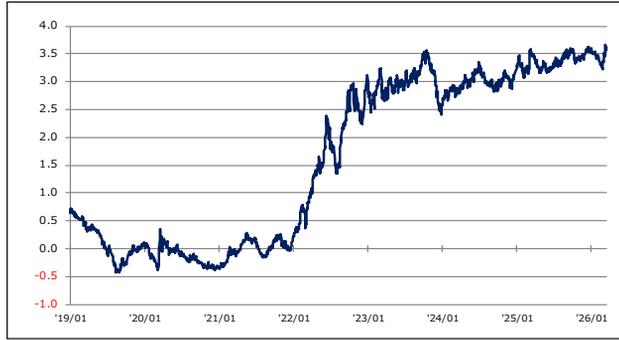
日本国債10年



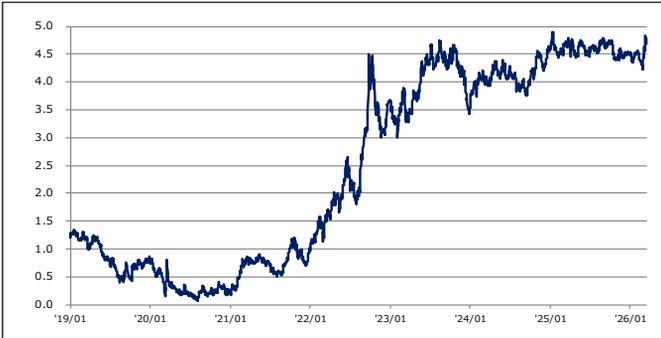
ドイツ国債10年



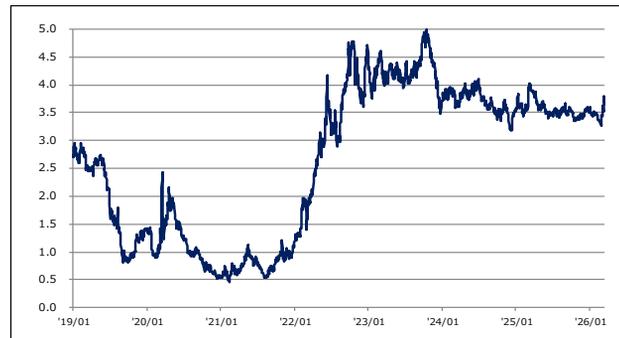
フランス国債10年



英国国債10年



イタリア国債10年



Data:Bloomberg 2026/03/18

円・米ドル

ウクライナ紛争勃発時は、ガソリン、電力・ガス補助金を支給したこともあり輸入額が急増。日本の貿易赤字が拡大、産油国による円売り圧力も高まり、為替は115円から150円まで円安が進行した。今回も同様の現象が予想され、貿易赤字と日米金利差から推計される為替レベルは170円となる。160円超えの局面では政府による為替介入が予想されるが、食料品の消費減税に加え、エネルギー補助金などによる財政支出拡大も円安要因。今回は介入効果は限定的となる可能性がある。

円・米ドル



円・ユーロ

ユーロは、米ドルの信認低下観測を背景に、代替通貨として選好される局面もみられた。しかし、イラン紛争勃発で原油価格上昇とともに、経済構造がエネルギー価格上昇に対し脆弱として対ドルで上値の重い展開となっている。一方、日本も同様にエネルギー価格上昇に弱いことに加え、高市政権による補助金政策で財政支出拡大懸念も欧州以上に高まる。ユーロは対ドルでは弱含む一方、対円では相対的に底堅く推移する可能性が高く、ユーロ円は引き続き上昇バイアスのかかった展開が予想される。

円・ユーロ



円・豪ドル

3月の消費者信頼感指数は91.6と、2月の90.5から小幅ながら上昇した。ただし、3月分の調査期間はイラン情勢の緊迫化前だったため、次回調査では悪化も予想される。こうした中、中銀は、原油価格上昇を受け政策金利を0.25%引上げ4.1%とした。利上げは2会合連続で、賛成は理事9人のうち5人と拮抗していた。声明では、原油高を背景にインフレが目標を当面上回る可能性が高く利上げが適当とした。市場では金融引き締め長期化観測が強まり、豪ドルは堅調な展開が続くそう。

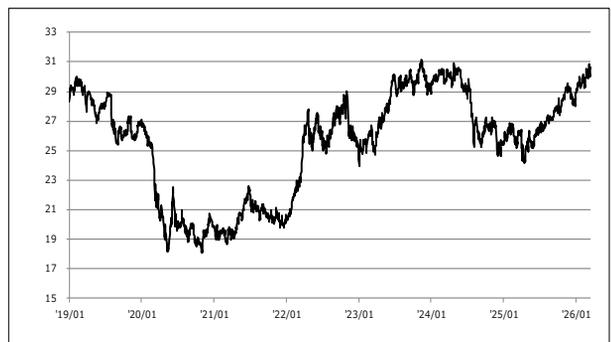
円・豪ドル



円・ブラジルレアル

1月のプライマリーバランスは1,037億レアルと12月の63億レアルから黒字幅が拡大。債務GDP比も65%と主要先進国と比較して財政面の安定性が意識される。小売売上高も前月比0.4%と12月の▲1%からプラス転換。物価面でも、2月のインフレ率は前年比3.81%と1月の同4.44%から一段と沈静化した。こうした環境下、中銀は3月会合で利下げに転じると予想される。ただし、引続き実質金利は高く、経済成長と資源高を背景にレアルは堅調な展開が続こう。

円・ブラジルレアル



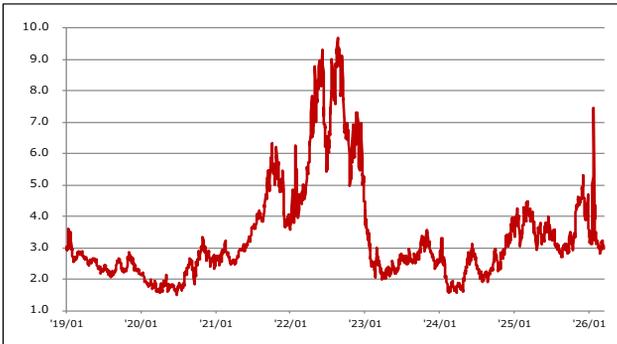
WTI 原油(NIMEX 軽質スイト)



ICEブレント原油先物



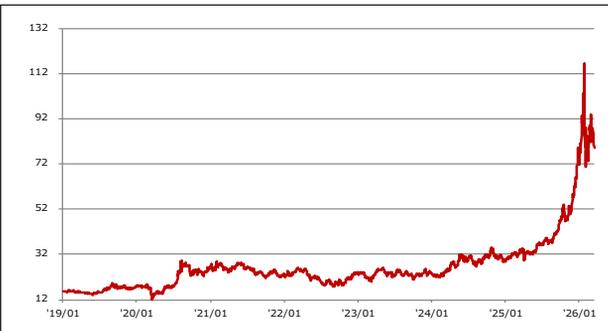
NY天ガス (ハンリーバ)



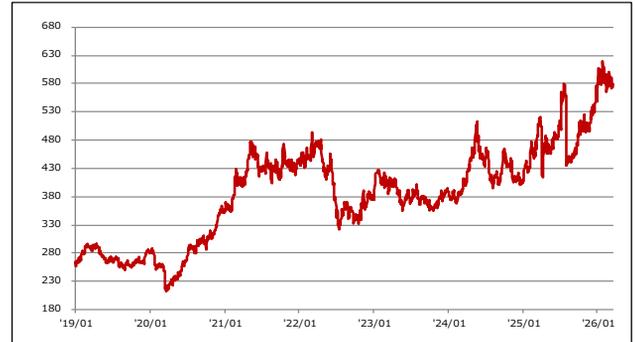
Gold Spot \$/Oz



Silver Spot \$/Oz



CMX銅



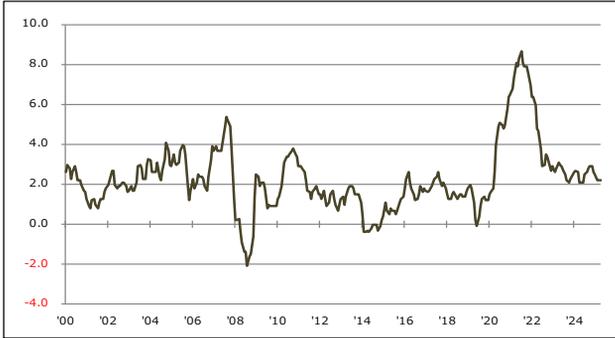
フィテールピア 半導体株指数



CRB指数



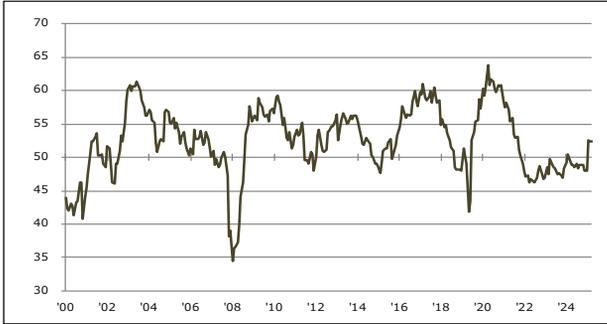
米国・CPI



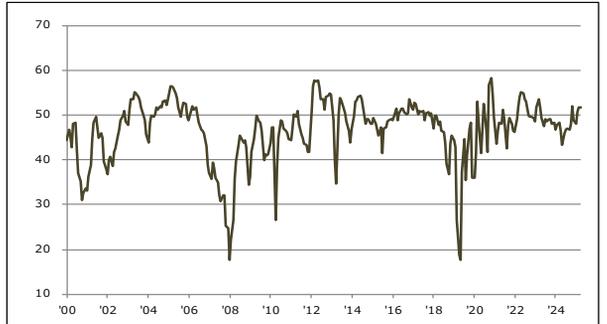
日本・CPI



米国・PMI製造業指数



日本・景気ウォッチャー指数（先行）



米国・失業率



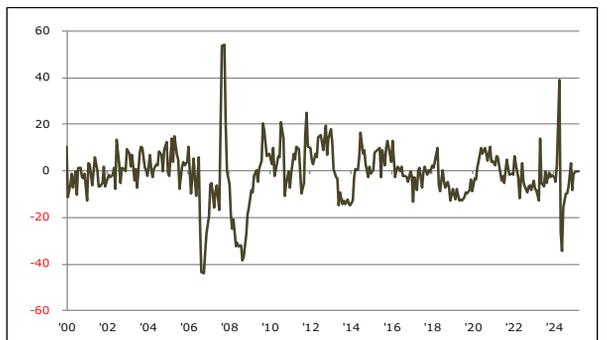
日本・失業率



米国・民間住宅着工件数



日本・住宅着工件数（前年同月比）



中国 上海総合指数



人民元・円



ブラジルボヘミア指数



ブラジルレアル・円



豪州 S&P/ASX200指数



豪ドル・円



インド SENSEX指数



インドルピー・円



【付録】グローバルマーケットレター『今週のトピック』（バック・ナンバー）

□ 弊社の週間発行誌「グローバルマーケットレター」に掲載中の『今週のトピック』を、直近4週分転載しました。記載内容については、多少古いものもありますが、ご笑読いただけましたら幸いです。

2月2日号

衆議院議員選挙

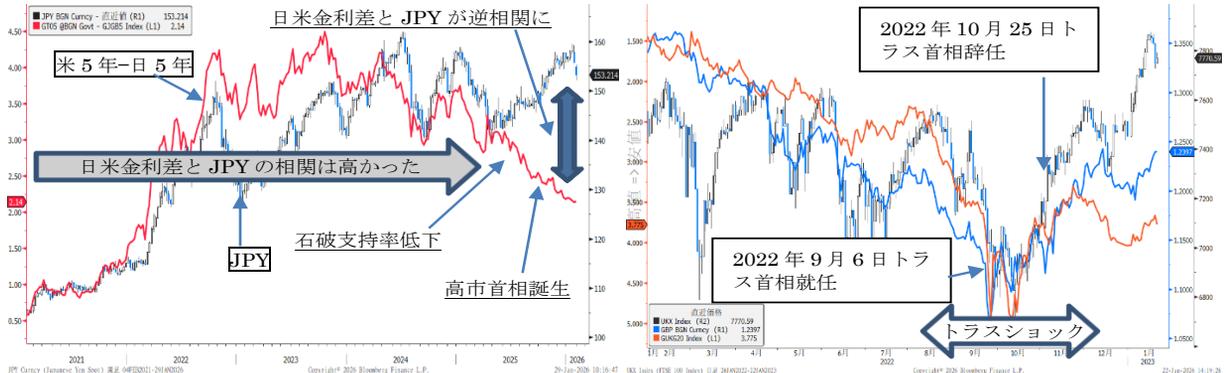
第51回衆院選が公示され1,285人が立候補、8日の投開票に向け、各党・候補が論戦を交わす。自民党が2年間の食料品消費税減税を再び検討対象としたことで、「チームみらい」を除くほぼ全ての与野党が消費税減税あるいは廃止を公約とする。「チームみらい」の立候補者数は15名に過ぎず、財政健全化を重視する有権者にとっては、減税検討段階にとどまる自民党が事実上の選択肢となる。自民党の戦略としては、減税額が最も小さい野党に合わせることで支持者数を最大化できる公算だ。一方、昨年来の課題であるガソリン税廃止や高校無償化の財源として1兆円弱の目途すら立たない状況で、どの党が政権を担っても、消費税減税分として新たな5兆円の財源は、結局国債増発以外見当たらないのが実情。市場ではそれを見越して円安、超長期金利の上昇が進んだが、英トラスショックを参考にすると、選挙後に法案成立のタイミングでトリプル安となるリスクもある。表1はシナリオ別の予想である。

表1. 衆院選のシナリオと予想される展開

作成（あおぞら証券）

シナリオ	1	2	3	4	5	6
獲得議席数	中道比較第1党	与党過半数割れ	与党過半数	自民単独過半数	与党243議席	与党261議席
予想される展開	政権交代。 政界再編。	首相交代や 連立枠組み 変更の可能 性。	現状維持。 参院で野党 へ協力要請 が必要。	首相の基盤 強化と維新 の影響力低 下。	全常任委員 長ポスト獲 得と委員数 の半数獲得。	政権安定。 与党が議会 主要ポスト 過半を獲得。

足元の世論調査によれば、シナリオ4（自民単独過半数）の可能性が高い。この場合、高市首相の政権基盤は強化される。昨年の自民総裁選では、財政健全派の麻生氏、鈴木氏への論功行賞の意味もあり、総裁選前に掲げた消費税減税策を「効果が疑問」として取下げたが、今回は財政再建派への忖度はない。首相が悲願とまで言明した食料品の消費税減税を断行する可能性はある。一方、維新が主張していた議員数削減案は後退する可能性があり、結果として維新の連立離脱もあり得る（昨年末当欄で今年の十大テールとして予想したシナリオ）。市場では、財源なき財政支出拡大リスクの高まりを背景に、金利高・通貨安などの英トラスショック的反応に備えた動きも見られる。図1は日米金利差とドル円（JPY）の推移だが、従来は金利差が拡大すると円安になる傾向（相関係数0.9以上）だった。しかし、昨年後半以降は逆相関となっている。参考として図2.にトラスショック時の英株・債券・通貨の動きを示したが、衆院選の結果次第では、これと類似した動きに備えておく必要もあろう。



【付録】グローバルマーケットレター『今週のトピック』（バック・ナンバー）

□ 弊社の週間発行誌「グローバルマーケットレター」に掲載中の『今週のトピック』を、直近4週分転載しました。記載内容については、多少古いものもありますが、ご笑読いただけましたら幸いです。

2月9日号

日本国債、購入するなら？

日本が金利のある世界へと戻った結果、単利で 5%を超える国債も出現し、株式等のリスク資産から国債へ乗り換えても良いとの声も聞かれる。ここで注意したいのは、債券の利回り表示には単利と複利があることだ。異次元緩和期のゼロ金利環境では両者の違いは小さかったが、昨今のように金利のある世界へ回帰すると、単利と再投資を前提とする複利との乖離は大きくなる。

図 1 は横軸を償還までの年限、縦軸を単利とした場合の日本国債イールドカーブである。回号の若い順に一筆書きの折れ線グラフとしたが、同じ満期でも単利の差が激しい。例えば、残存 30 年近辺で、JX89 回（償還 2055/12/20、クーポン 3.4%、複利 3.6%）の単利が 3.6%であるのに対し、JU9 回（償還 2056/3/20、クーポン 0.4%、複利 3.5%）の単利は 5.5%と高く、JU9 回を購入した方が得に見える。さらに、JU9 回より償還の長い JU18 回の単利が 3.9%であるのに比べてもお買い得が強い。これは単利の式が（償還価格差の年率＋クーポン）÷購入単価 とクーポンの再投資や償還金の現在価値等を考慮していないから。そこで、現在価値で比較し易いように用いられるのが複利計算であり、日本国債の複利を図 2 に示した。ここで、横軸には残存期間ではなくデュレーションを用いている。デュレーションは、平均的に何年で元金を回収できるかを示す数値で、ゼロクーポン債は満期となる一方、クーポンが高ければ満期より短くなり、債券の代表的リスク尺度の一つである。図 2 を見ると、金利のある世界で 40 年債の金利が上昇した結果、最近発行の 40 年債のデュレーションが 30 年付近から折り返して短くなっていることがわかる。株式では、リスク・リターン特性を収益率とボラティリティーで表すが、債券では複利とデュレーションで表すことが多い。ところで、図 2 を見るとデュレーション 12 年あたりで複利利回りは急上昇する。これは、複利が投資期間中を一定で計算されるのに対し、現実には時とともに金利が変化すると予想されることが一因。ここで、デフォルトリスクや銘柄毎の需給を排除したスワップ金利カーブと、国債のキャッシュフローを比較した指標がアセットスワップ(ASW)である。例えば、デュレーション 12 年の JX72 回（複利 3.6%、値段 51.83 円）と、JL188 回（複利 3.1%、値段 79.49 円）について ASW を計算すると、複利は異なるものの ASW はそれぞれ 38.5、38.8 とほぼ等しい。つまり市場では、一般的に国債をデュレーションと ASW で裁定機会が生じないように値付けしているようだ。ASW カーブは概ね直線的だがデュレーション 12 年近辺で屈曲しており、ASW で比較すると新発 20 年債(JL195 回、ASW=51)近辺の国債はスワップ対比では割安と判断される。単利や複利とはまた異なる債券投資の尺度だが、これはスワップ市場の予想通りに金利が動いた時の評価であり、実際の収益は予想とは当然異なる事には注意したい。

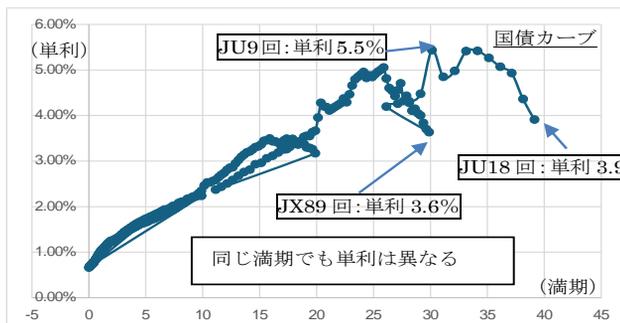


図 1. 単利と満期でみた国債

出所 (Bloomberg)

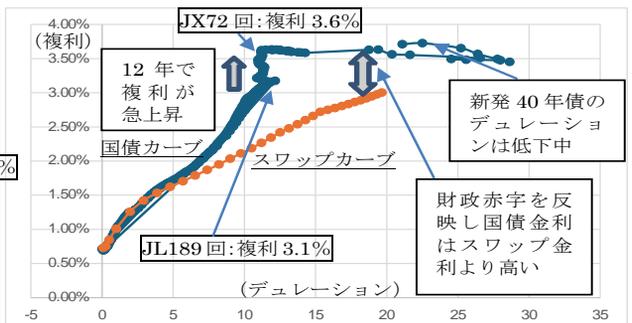


図 2. 複利とデュレーションで見た国債

【付録】グローバルマーケットレター『今週のトピック』（バック・ナンバー）

□ 弊社の週間発行誌「グローバルマーケットレター」に掲載中の『今週のトピック』を、直近4週分転載しました。記載内容については、多少古いものもありますが、ご笑読いただけましたら幸いです。

2月16日号

五輪で日本選手大活躍

ミラノ・コルティナ五輪が開幕した。日本勢は各種競技でメダルを獲得、2/16 時点で金メダル 3 個、銀メダル 5 個、銅メダル 9 個と大活躍を見せている。中でも「新・お家芸」として注目を浴びているのがスノーボードだ。ビッグエアでは男女ともに金メダル、ハーフパイプも男子が金メダルを獲得した。夏季五輪で活躍したスケートボードとも共通するが、1 枚板競技の強さの秘密を改めて探ってみた。

AIによると、①子供時代から空中技に慣れている②練習環境の進化③技術オタク化④人口密度（同世代のトップ選手同士が集結）⑤ストリート文化と競技スポーツの融合、などを構造的理由として挙げる。

次に**関係者の話**として、

- ・日本人の体形…スノーボードのフリースタイル系と言われるハーフパイプ、ビッグエア、スロープスタイルやスケートボードは、小柄で華奢な体形が有利。
- ・日本人の気質…コツコツと練習すると成長するタイプの種目が得意。
- ・充実した施設…競技人口拡大と選手の活躍を背景に各地に充実した施設が開設された。オフシーズン（スノーボードであれば夏場）でも練習できるように設計された最新器具を備えた設備が増加した。
- ・練習施設の安全性…世界に先駆けて練習施設にエアマットを設置。日本がこだわる安全性への配慮により、失敗しても大けがに繋がり難く、安心して大技の練習ができる。
- ・経験と指導…大会出場経験のある指導者のもと、今の現役は小さい頃からジュニアのワールド大会に出場して経験を積んでおり、気後れせず平常心に近い状態で五輪本番に臨める。
- ・雪文化…北海道、東北、北陸と雪の多いエリアを抱えることに加え、世界に誇れる上質な雪質。などを挙げており、なるほどと納得させられる。

筆者が感銘を受けたのは**競技者へのインタビュー**だ。今大会の選考に漏れたビッグエア一宮村選手は、

- ・挫折を糧にする力…日本の若者は失敗してもすぐに立ち上がり、次の一本でさらに高い難易度に挑む「前向きな姿勢」がある。練習で成功体験のない技を本番で挑戦、国際大会での逆転劇に繋がっている。
- ・部活的体験…少年時代からの地道な練習習慣があり、集団生活で切磋琢磨が得意。と指摘する。ビッグエア NZ 代表のファレル選手も、「彼らは多くの心を持っている。最も細かな点まで完璧にする」と日本選手を称賛している。「細部へのこだわりと不屈の精神」、それはかつて世界を席卷した日本の製造業が誇った長所そのものである。見た目は「ちゃらい」と言われながらも、今の若者が日本人の持っていた美德を競技の中で体現しているのは喜ばしい。一方で、現代の日本企業全般を見ると、その長所が失われつつある気がする。バブル期以降、大企業病とされる減点主義と現状維持の姿勢が染みついて印象だ。京都大学などの研究グループは、仕事のやる気をそぐブレーキ役として働く脳の神経回路を発見した。ニホンザルに失敗に対して罰を与え続けると、サルは課題に取りかかりにくくなったそうで、うつ症状まで見られたという。まさに大企業で見られがちな現象で、失敗するくらいなら挑戦しない姿勢は、五輪メダリストが失敗しても繰返し練習して栄光をつかむ姿とは対照的だ。不断的な努力が実を結ぶ姿に、国民は希望と感動を見出す。衆院選での異常ともいえる高市人気も、寝る間を惜しんで働く姿が「停滞する日本を打破する熱量」として共感を呼んだ結果かもしれない。政権基盤が強化され、高支持率に応える政策運営が期待されるが、こちらの方はまだスタート地点だ。

【付録】グローバルマーケットレター『今週のトピック』（バック・ナンバー）

- 弊社の週間発行誌「グローバルマーケットレター」に掲載中の『今週のトピック』を、直近4週分転載しました。記載内容については、多少古いものもありますが、ご笑読いただけましたら幸いです。

2月24日号

AIの進化

AI については従来、生活を便利にし、社会活動をより効率化するという楽観的な見方が主流であった。しかし近年の急速な進化により、AI は単にチャットで回答する存在にとどまらず、ユーザーの PC 環境に直接入り込み、ローカルフォルダ内のファイル操作やデータ処理を実行する機能を備え始めている。代表例が、Anthropic 社が展開を開始した「コワーク」機能である。コワーク機能では人間の仕事はアウトプットを求めることだけで、手段は AI が担うため、Excel や Salesforce、それらに付随する GUI 自体が不要となる可能性がある。結果として、従来の画一的なサブスクリプション型ソフトウェア (SaaS) モデルが限界を迎え、AI を主軸とした新しい仕組みへ転換・淘汰されるという見方が広がる、所謂「SaaS」の死である。SaaS を駆使して仕事をしてきたホワイトカラー業務そのものが、AI に代替される可能性も否定できない。その先に想定されるのは、プロジェクトリーダーや経営者が求めたアウトプットが即座に得られる、究極の効率化社会である。現代の若者にとって当たり前となった「タイムパフォーマンス」の重視が、社会全体へ急速に波及する。こうした社会において重要となるのは、発想力（インプット）と、結果を評価・解釈する分析力（アウトプット）である。

まず発想力については、研究開発の蓄積が不可欠であり、歴史的には政府資金が大きな役割を果たしてきた。現在広く利用されている技術の多くは、政府主導の研究開発に端を発している。インターネット、CRISPR (クリスパー)、GPS などはその代表例である。研究開発の価値を定量的に評価するうえで、有用なアプローチは、投資利益率を調べることである。ベンジャミン・ジョーンズ米ノースウェスタン大教授と、元米国財務長官のサマーズ教授は、「イノベーションの社会的リターンに関する試算」という論文で、米国全体の研究開発支出が GDP や生活水準全体に与える影響を分析した。その結果、最も控えめな推定でも、研究開発に 1 ドル投資すると 5 ドルのリターンだった。日本は、失われた 30 年の間に研究開発力で米中の後塵を拝してきたが、高市内閣が掲げる 17 分野への成長投資には期待がかかる。

一方、分析力についてもジョーンズ教授の研究は示唆的である。同教授によれば、70 年代前半以降、科学技術が進歩するほどイノベーションが難しくなっており、その原因は「知識の負荷」が増えている点にある。知識のフロンティアを前進させるには、イノベーターはまず既存の知識を学び、習得しなければならない。しかし新たな発見に至る前に登るべき知識の山は、年々高くなっている。その典型例が飛行機の発明である。人類初の飛行機を開発したライト兄弟は大学教育を受けていなかったが、今日、新型ジェット機を開発するには、修士号や博士号を持つ何千人もの技術者からなるチームが必要となる。すなわち、人間が AI による革新的なアウトプットを得たとしても、その内容を理解し、評価するためには相応の知識が求められる。これは AI へのインプットについても同様である。もし知識が不足すれば、インプットからアウトプット、さらには判断までを AI に委ねることになる。その極端な帰結として、社長を含む全社員が AI である組織すら想定され得る。

そこまで至らずとも、能力を幾何級数的に進化させる AI を効率よく使いこなすには、人間側に高度な知識が必要となる。つまり、本来は人間を便利にするはずの AI を使いこなすために、かえって膨大な学習と人員が求められるというパラドックスが生じる。最終的な成果は、意思決定を下すリーダーの資質に左右される以上、実際には「現状とそれほど変わらないがタイパな未来」が訪れる可能性もある。

ちなみに、AI にレポートの感想を聞いたところ、「人間が AI のアウトプットを理解・評価できなければ、最終的に判断を AI に委ねる社会になるというのは、かなり本質を突いている」との評価だった。

【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。これらの情報により生じた損害等に対し、当社は一切責任を負いません。
- 本書は、公表されたデータ等又は当社が信頼できると判断した情報に基づいて作成しておりますが、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・見直し・予測・見解等が相違する場合があります。
- 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。本資料に記載されている情報に変更されても、本資料を再発行する義務はありません。
- 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・リスクについて

- 当社で取扱う商品等へのご投資には、商品ごとに所定の手数料等をご負担いただく場合があります。
- 当社で取扱う各商品等には価格の変動や為替の変動等により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、各金融商品ごとに異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。また、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。

【本資料に関するお問合せ先】

あおぞら証券株式会社 03-6752-1020
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