



日本株月次レポート | 5月

# 生成AIと日本株



中塚 浩二  
株式, 日本CIO

生成AIの普及により、世界的にテクノロジー企業が注目を集めています。生成AIは従来のテクノロジー需要拡大とは異なる道筋をたどると考えるため、市場評価もまだ初期段階と感じています。

過去のテクノロジー相場は、新しいデバイスや機能・サービスによって形成されてきました。典型的な事例は、スマートフォンの普及とその高機能化、またSNSやストリーミングサービスの拡大などでこれらは循環的な波はありながらも需要を押し上げ、テクノロジー企業の株価も上昇してきました。

スマートフォンというデバイスの台数増加と高機能化（台数×単価）で、ハードウェア企業は利益を伸ばしてきました。SNSやストリーミングも顧客の生活に不可欠なサービスとなりました。しかし、これらはいずれも顧客の可処分所得や自由時間の中でシェアを奪うもので、全産業からみるとゼロサムゲームであったように思います。

つまり、スマートフォンが売れる一方でデジタルカメラの売れ行きが低下したり、SNSが普及する一方でテレビの視聴時間が削減されるといった具合に、お金も時間も有限であるため、既存のデバイスやコンテンツよりも便利で面白いものを提供することで消費者のお財布内シェア・自由時間シェアを獲得するという成長モデルであったと思います。

一方、生成AIは本来は人々が行うはずの知的な作業や創造活動を代替する可能性をもっています。これから創り出そうとする芸術作品や、思考そのものがAIのデータ通信量に置き換えられていくもので、お金や時間の取り合いではないため、その需要の拡大規模とスピードは想像がつかないものになると感じます。もちろん法規制やAIサーバの律速要因、データセンターへの電力供給など克服すべき課題は多いですが、ひとたび便利なものを味わってしまうと元の状態にもどれないこともまた事実と感じます。生成AIの普及は社会に革新的な生産性向上をもたらす可能性をもつと思います。

AI半導体は既存技術の応用で開発することができるといわれています。EUVL（注1）という新しい概念での超微細加工の開発が中心だったころは半導体業界全体で20年超の開発年月と莫大な開発費用を投じ、2019年ようやく量産が可能となりました。多額の開発費を減損処理し開発を断念した企業は少なくありません。一方、生成AIは既存のチップ（注2）を数多く並べバケツリレーのようにデータ処理する構造であるため、既存の枠組み内での先端技術で成立するといわれています。

そのため、従前から半導体製造装置に強みをもつ日本は、大企業だけでなく、中小型株企業でも創意工夫を重ねることで台湾の世界的な半導体企業と取引がはじまったり、事業を拡大させることができている。

ここに生成AIバリューチェーンの中における日本企業の投資魅力が存在すると認識しています。

日本にも優秀なアナリストは多くいますが、日本企業からの視点だけでは見落としてしまいがちな世界的な大きな潮流を、当社はグローバル各拠点のアナリストの意見を取り込むことで、世界のエコシステムを大きな視点でながめることができます。この俯瞰的観点から産業の分析を展開し、個別企業の投資アイデアに落とし込むことができます。

当社では、テクノロジーセクターは台湾と香港在住の2名のアナリストが日本株チームの一員として調査・銘柄推奨を行うため、私たちは日本にいながらして台湾の最先端半導体企業の動向を随時確認することができ、またアジアの競合企業の開発や設備投資動向もタイムリーに把握することが可能なのです。海外に装置を販売する日本企業の利用者側となる台湾やアジアの顧客の意見を常に確認することができます。

企業分析において一次情報にアクセスすることの重要性は大きく、この強みを最大限活かすことができることが当社の差別化の一つと認識しています。

注1：Extreme ultraviolet lithography; 極端紫外線リソグラフィ： [EUV lithography systems – Products | ASML](https://www.asml.com/en/products/euv-lithography-systems)(<https://www.asml.com/en/products/euv-lithography-systems>)線幅を極限まで細くし演算能力を高める微細化技術

注2：3nm Technology - 台湾セミコンダクター・マニュファクチャリング・カンパニー (TSMC)([https://www.tsmc.com/japanese/dedicatedFoundry/technology/logic/l\\_5nm](https://www.tsmc.com/japanese/dedicatedFoundry/technology/logic/l_5nm)), 先端パッケージング技術 - 台湾セミコンダクター・マニュファクチャリング・カンパニー (TSMC)(<https://www.tsmc.com/japanese/dedicatedFoundry/services/advanced-packaging>)各種資料から主に線幅3-5ナノのチップが使用されていると推測

\* 当資料及びコメントはあくまでも参考として情報を提供しており、第三者等への配布物用では無い旨ご注意ください。

#### 【ご留意事項】

- ・ 本資料は、アリアンツ・グローバル・インベスターズまたはグループ会社（以下、当社）が作成したものです。
- ・ 特定の金融商品等の推奨や勧誘を行うものではありません。
- ・ 内容には正確を期していますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。
- ・ 本資料に記載されている個別の有価証券、銘柄、企業名等については、あくまでも参考として申し述べたものであり、特定の金融商品等の売買を推奨するものではありません。
- ・ 過去の運用実績やシミュレーション結果は、将来の運用成果等を保証するものではありません。
- ・ 本資料には将来の見通し等に関する記述が含まれている場合がありますが、それらは資料作成時における当社の見解または信頼できると判断した情報に基づくものであり、将来の動向や運用成果等を保証するものではありません。
- ・ 本資料に記載されている内容・見解は、特に記載のない場合は本資料作成時点のものであり、既に変更されている場合があり、また、予告なく変更される場合があります。
- ・ 投資にはリスクが伴います。投資対象資産の価格変動等により投資元本を割り込む場合があります。
- ・ 最終的な投資の意思決定は、商品説明資料等をよくお読みの上、お客様ご自身の判断と責任において行ってください。
- ・ 本資料の一部または全部について、当社の事前の承諾なく、使用、複製、転用、配布及び第三者に開示する等の行為はご遠慮ください。
- ・ 当社が提案する戦略および運用スキームは、グループ会社全体の運用機能を統合したものであるため、お客様の意向その他のお客様の情報をグループ会社と共有する場合があります。
- ・ 本資料に記載されている運用戦略の一部は、実際にお客様にご提供するにあたり相当程度の時間を要する場合があります。

#### 対価とリスクについて

##### 1. 対価の概要について

当社の提供する投資顧問契約および投資一任契約に係るサービスに対する報酬は、最終的にお客様との個別協議に基づき決定いたします。これらの報酬につきましては、契約締結前交付書面等でご確認ください。投資一任契約に係る報酬以外に有価証券等の売買委託手数料、信託事務の諸費用、投資対象資産が外国で保管される場合はその費用、その他の投資一任契約に伴う投資の実行・ポートフォリオの維持のため発生する費用はお客様の負担となりますが、これらはお客様が資産の保管をご契約されている機関(信託銀行等)を通じてご負担頂くことになり、当社にお支払い頂くものではありません。これらの報酬その他の対価の合計額については、お客様が資産の保管をご契約されている機関（信託銀行等）が決定するものであるため、また、契約資産額・保有期間・運用状況等により異なりますので、表示することはできません。

##### 2. リスクの概要について

投資顧問契約に基づき助言する資産又は投資一任契約に基づき投資を行う資産の種類は、お客様と協議の上決定させていただきますが、対象とする金融商品及び金融派生商品（デリバティブ取引等）は、金利、通貨の価格、発行体の業績・財務状況等の変動、経済・政治情勢の影響を受けます。従って、投資顧問契約又は投資一任契約の対象とさせて頂くお客様の資産において、元本欠損を生じるおそれがあります。ご契約の際は、事前に必ず契約締結前交付書面等をご覧ください。

アリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第424号  
一般社団法人日本投資顧問業協会に加入  
一般社団法人投資信託協会に加入  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会に加入