

invested in insights

eastspring
investments

A Prudential plc (UK) company



AI革命と新たな価値創造の潮流 ーテクノロジー・サイクルの歴史から アジアへの投資機会を探る

**Eric Liny**ポートフォリオ・マネジャー
イーストスプリング・インベストメンツ（台湾）**Ken Wong**クライアント・ポートフォリオ・マネジャー
イーストスプリング・インベストメンツ（香港）

ポイント

- ▶ これまで、テクノロジー・サイクルは新たなリーダー企業と投資機会を生み出してきましたが、現在のサイクルは、変革をもたらす技術として広く認識されている人工知能（AI）によって特徴づけられています。
- ▶ AIサイクルは今後、複数の段階を経て進展していく可能性が高く、それに伴い幅広い投資機会が創出されと考えられます。特に、AIサイクルの成熟とともに、事業を拡大し、高い実行力を発揮し、AIの収益化につなげることができる企業において、その機会が大きくなるとみられます。
- ▶ 投資家は、米国のAI関連リーダー企業だけでなく、AIエコシステムの進化と拡大を支える上で不可欠なアジアのサプライチェーン関連企業にも目を向けることで、新たな投資機会を捉えることができると考えられます。

1960年代以降、技術革新は人々の生活様式や働き方、さらには人と人とのつながりを大きく変えてきました。それぞれの新たなテクノロジー・サイクルは、リーダー企業を生み出すとともに、魅力的な投資リターンをもたらしてきました。しかし、そのいくつかの局面では、過熱とバブル崩壊が見られました。このことは、投資家にとって、過度

な期待と現実を見極めることの重要性を示していると考えられます。

最新の技術革新は人工知能（AI）です。AIは、変革をもたらすテクノロジーとして広く認識されています。これまでのテクノロジー・サイクルは主としてアクセス性、効率性、そして接続性の向上をもたらしてきましたが、AIはそれにとどまらず、さまざまな産業における業務プロセスや意思決定そのものを変革しつつあります。

AIには主に二つの際立った特徴があります。第一に、これまでの技術革新が人々の情報へのアクセスやコミュニケーション、消費行動のあり方を変えてきたのに対し、AIは人々の思考、判断、そして創造そのものを変えつつある点です。

第二に、AIは産業の枠を超えて幅広く活用することが可能であり、それによって従来以上に広範な投資機会をもたらす可能性があります。さらに、AIは既存のデジタル・インフラを基盤として構築されているため、導入のハードルが低く、普及を加速させやすいという特徴も有しています。

英国ブルーデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。

最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるブルーデンシャル・アシュアランス社とは関係ありません。

※ご留意いただきたい事項を最終ページに記載しております。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第379号／加入協会 一般社団法人資産運用業協会

260717(02)

図表1：1960年代以降の主なテクノロジー・サイクル

価値創出要因と地域別の動向

投資家への示唆

メインフレーム
(1960年代～1980年前半)

企業の効率化によってユーザーに間接的に恩恵をもたらしたが、ユーザーの直接的な利便性向上は限定的。米国主導で、アジアは主に消費する側。

この価値は少数の企業に集中し、高い利益率を実現。これにより競争は限定され、投資対象となる企業も一部のみ。

パーソナル・コンピューティング
(1980年代前半～1990年半ば)

生産性向上を通じてユーザーに直接的な恩恵をもたらしたが、接続性は依然として限定的。米国主導で展開される一方、アジアはハードウェアの製造を担う。

新規参入企業の急速な台頭により競争が激化し、結果として株価下落ではなく市場崩壊を招く。価値は、規模と支配力を持つ企業に集中。

インターネット
(1990年代半ば～2000年後半)

ユーザーはプラットフォームを通じた接続性の向上とサービスを享受し、ショッピングや銀行サービスといった日常業務が簡素化。米国が主導し、アジアは半導体や部品供給において重要な役割を果たすものの、プラットフォームの主導権は限定的な立ち位置。

ドットコム・サイクル（1995年～2002年）は過度な楽観論によって特徴づけられ、投機的なバブルへと発展した後、大きな調整局面を迎える。これは現在においても代表的なサイクルとして認識。

モバイル＆クラウド
(2000年後半～2010年後半)

モバイル端末の普及により、人々はあらゆる場所で情報にアクセスできるようになり、イノベーションと普及のスピードが加速。米国はソフトウェアや業務システムで引き続き主導権を握る一方、アジアはモバイル・ハードウェア分野で強みを発揮し、サプライチェーンを強化するとともに独自のプラットフォームを構築。

モバイル／スマートフォン・サイクルは普及主導型であり、ユーザー数は増加を続けたが、成長率は鈍化し、市場全体がクラッシュせずに調整局面を経験。また、クラウドはより収益性の高いビジネスモデルへの移行を促進。この期間にバリエーションの見直しが実施されるも、大きな混乱には至らず。

人工知能
(2010年後半～現在)

ユーザーはデータやコンピュータ、AIモデルによる自動化された業務や意思決定の恩恵を受けるようになっていきます。米国は依然としてAIモデルを主導していますが、アジアはハードウェア分野において引き続き強みを有しており、AI分野の主導権獲得をめぐる競争も進む。

投資家は収益の拡大と利益成長によってもたらされる投資リターンを求める一方で、AIの評価は依然として期待が先行する側面も。AIサイクルは現在も進行中であり、長期的な勝者はまだ完全には見えていない状況。

出所：イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）。2026年6月時点。

※上図は過去のテクノロジー・サイクルについて分かりやすく説明したものであり、全てを網羅するものではありません。

AIの普及は、これまでのテクノロジー・サイクルと比較して、そのスピードと広がりの方において大きな特徴を有しています。この急速な普及は市場サイクルを短縮させ、投資家の期待や企業価値の変化をこれまで以上に加速させる可能性があります。そのため、投資家にとっては、真の勝者となる企業とそうでない企業を見極めることが、これまで以上に重要になると考えられます。

invested in insights

過去のテクノロジー・サイクルから得られる主な示唆

あらゆるテクノロジー・サイクルにおいて、市場の期待が実態と乖離する局面が見られます。現在AI分野をリードする企業が、将来においても市場のリーダーであり続けるかどうかを予測することは容易ではありません。そのため、過去のテクノロジー・サイクルを振り返ることは、価値がどのように創出されたのか、どこに価値が集中したのか、そして現在のサイクルにおいて投資家が何に注目すべきかについて、有益な示唆を与えてくれると考えます。

図表1（前頁ご参照）からは、テクノロジー分野におけるアジアの役割が、各サイクルを通じて大きく変化してきたことが見て取れます。一方で、優れた技術が必ずしも優れた投資成果につながるわけではないことにも留意が必要です。市場のリーダーシップは時間の経過とともに変化し、価値はしばしば一部の企業に集中する傾向がみられます。また、過度な楽観論が広がる局面では、集中リスクやバリュエーション・リスクが高まる可能性があります。このような環境下では、規律ある銘柄選択が極めて重要になると考えられます。

AIサイクルの現在地はどこか？

一般的なテクノロジー・サイクルは、急速な成長と市場の期待が高まる初期段階から始まり、その後、収益化と利益成長が進む中期段階へと移行します。さらに、その後は市場の統合が進み、成長率が鈍化する成熟段階へと至るのが一般的です。

重要なのは、テクノロジー・サイクルは消滅するのではなく、進展を続けるという点です。既存のインフラやエコシステムの上に新たな技術が積み重なり、次なる技術革新の基盤となっていくます。

インターネットは人々や企業のつながりを可能にし、さまざまなプラットフォームの発展を促しました。その後、モバイル技術はデバイスやエコシステムを通じてその利便性をさらに拡大しました。また、クラウドは現在もなおAIを支える基盤として重要な役割を果たしています。これらの過去のテクノロジー・サイクルは、すでに成長のピークを過ぎたとみられるものの、引き続き構造的な重要性を有しており、安定的かつ持続的な利益とキャッシュフローを生み出し続けています。

一方、AIは依然としてインフラ構築の段階にあり、投資は主としてコンピュータ能力やデータセンターなどのインフラ分野に集中しています。AIサイクルがドットコム・サイクルと比較されることは理解できます。なぜなら、両者ともに強い楽観論、多額の資金流入、そして期待が先行する初期段階から価格に織り込まれるという特徴が似ているためです。しかし、今回のテクノロジー・サイクルは、主に三つの点でこれまでとは異なる様相を示していると考えられます。

- a. AIによる変革はすでに現実のものとなっており、その収益化の動きも徐々に明確になりつつあります。しかし、その恩恵は依然として一様ではなく、利益成長の多くは比較的限られたリーダー企業が主導しています。
- b. AIにおけるトークン需要は指数関数的に拡大しており、コンピュータ能力の増加ペースを上回っています。また、必要とされるコンピュータ能力の重点が学習段階から推論段階へと移行するなかで、需要は継続的に発生しながら拡大していくため、この需給ギャップはさらに広がる可能性があります。
- c. ハイパースケーラーにとっては、コンピュータ能力をいち早く確保することによる先行者利益が極めて重要となっています。現在はAIインフラの供給能力そのものが制約要因となっているため、競争の焦点は価格ではなく、誰がより迅速かつ大規模に供給できるかへと移りつつあります。

投資家は今、何に注目すべきか？

AIサイクルは、より長期的な構造的成長トレンドの中で複数の段階を経ながら進展していく可能性が高く、それに伴い幅広い投資機会が創出されると考えられます。しかし、その過程においてリスクが存在しないわけではありません。市場の期待が高まるなかで巨額の投資資金が流入していることから、今後も市場が一時的な調整局面を迎える可能性には注意が必要と考えられます。

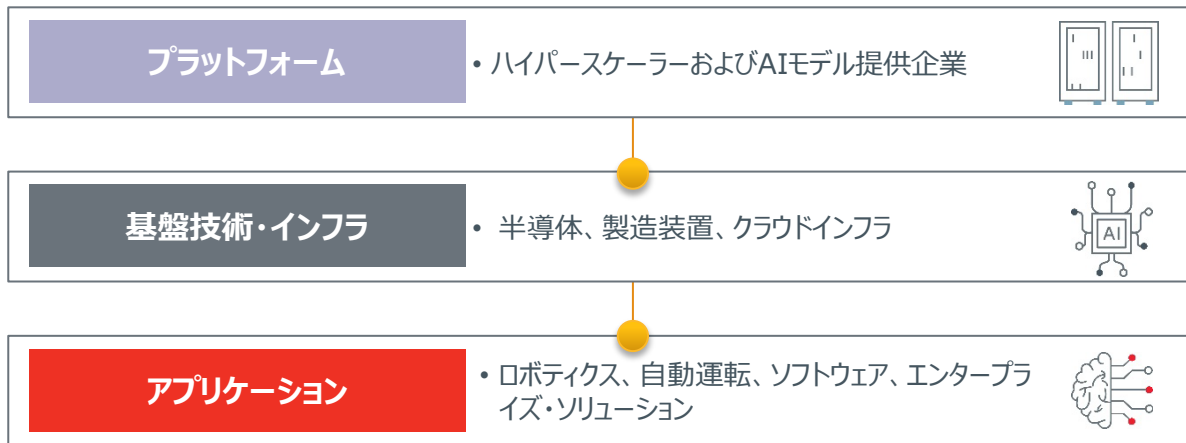
ドットコム・サイクルでは、利益による裏付けが限定的な中で、主としてバリュエーションの上昇によって株価が上昇しました。それに対して、現在のAIサイクルでは、その恩恵が一部の企業に集中しているとはいえ、すでに実際の利益成長への貢献が見られます。

今後の投資成果は、バリューチェーン全体の規制の変化や競争の動向、そして地政学的要因によって引き続き左右される可能性があります。

現時点における最大のリスクは、サイクルの誤ったタイミングで割高な価格で投資することです。そのため投資家は、すでにAIの収益化を実現している企業、あるいは明確な価格決定力を有する企業の見極めに注力する必要がありますと考えられます。

また、AIサイクルの成熟に伴い、事業規模を拡大し、高い実行力を発揮しながら成長を積み重ねることができる企業を選別することも重要になると考えられます。

図表2：AIは多層的なバリューチェーンで構成される



出所：イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）。2026年6月時点。

※上図はAIのバリューチェーンについて分かりやすく説明したものであり、全てを網羅するものではありません。

投資機会は市場全体に一律に存在するわけではありません。現在の市場の注目は、主として米国市場に上場している一部の企業に集中していますが、それだけではAIエコシステムの一部しか捉えることができません。AIが開発される場所と、その普及・拡大を支える場所を区別して捉えることが、ますます重要になっています。

米国はAIの創出において中心的な役割を果たしてきましたが、過去4年間、AIの進化を支える基盤として、アジアのサプライチェーン企業は重要な役割を担ってきました。

生成AI（Generative AI）の進化から、現在のエージェント型AI（Agentic AI）の段階、さらには将来的なフィジカルAI（Physical AI）に至るまで、台湾、韓国、中国、日本のサプライチェーン企業は、AIエコシステムの進化と拡大を支えるうえで引き続き重要な役割を果たすと考えられます。また、どこで価値が創出され、その価値をアジアがどのように取り込んでいるのかを理解することは、投資家にとって極めて重要であると考えています。

本稿は、AIテクノロジー・サイクルと、サイクルの進展および成熟に伴って生まれるアジアの投資機会について考察する全5回シリーズの第1回目となります。次回は「なぜアジア・テクノロジーに投資するのか」をテーマに、価値の創出と獲得が進むアジアのサプライチェーンを通じて、投資家がどのようにAIの成長の恩恵を享受できるのかについて考察します。

<当資料に関してご留意いただきたい事項>

○当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）が作成した資料をもとに、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。○当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。○当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。○当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。○当資料では、個別企業や業種・テーマに言及することがありますが、当該企業の株式／債券や業種・テーマについて組入の保証や売買の推奨をするものではありません。○当社による事前の書面による同意無く、当資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。○抄訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。また、必ずしも原資料の趣旨をすべて反映した内容になっていない場合があります。