



# テクノロジー株の変動性拡大 -AIの長期成長トレンドに変化はあるのか

本レポートは2026年7月28日時点の情報に基づいて作成しています。



**Eric Lin**

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）

## ポイント

- 足元ではテクノロジー株の変動性が高まり、市場ではAI関連投資のペースに対する懸念が台頭し、関連指数は高値から調整しています。
- しかしながら、今回の下落は主に投資家心理の変化によるものであり、AI関連業界のファンダメンタルズが大きく悪化したことを示すものではないと考えています。企業の設備投資計画、AIインフラ需要、サプライチェーンの動向を見る限り、AI関連投資は引き続き拡大しています。
- 短期的な価格変動は避けられないものの、AIの長期的な成長を支える中核的な成長ドライバーは依然として堅固であると考えられます。

## 市場動向

足元のテクノロジー株市場では大きく調整が進んでいまず。6月の高値以降、MSCI世界テクノロジー指数は11.5%\*下落し、フィラデルフィア半導体株指数（SOX指数）およびMSCI ACアジア（日本除く）テクノロジー指数は、それぞれ24.6%\*、24.7%\*下落しました。

今回の下落の主な要因は、市場センチメントの悪化であり、AI関連業界の基礎的な成長性が損なわれたためではないと考えています。

市場では以下のような懸念が広がっています。

- MetaによるAI計算能力レンタル事業の拡大により、将来的な供給過剰が発生するのではないかという懸念
- 一部クラウドサービス事業者のキャッシュフロー悪化によるAI関連投資の継続性への不安
- NVIDIAによるOpenAI関連投資を巡るリスクへの警戒

ただし、現在の議論はAI需要の成長速度や投資ペースに関するものであり、AI産業の方向性そのものが変化したわけではありません。

企業投資や産業需要を確認すると、

- AI開発やAIインフラへの投資は引き続き継続
- データセンター、先端半導体、メモリなどの需要は依然として堅調

であることが確認されています。

\*出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）作成。2026年7月28日時点、米ドルベース、プライスリターン

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がありません。

※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

## invested in insights

### 市場懸念に対する当社の見解

#### 1. MetaのAI計算能力レンタル事業拡大は供給過剰を意味するものではない

Metaが保有するAIインフラの一部を外部に提供する目的は、既存設備の稼働率向上と投資効率の改善であり、業界全体の需給構造を大きく変えるものではないと考えています。また、

- AIモデルの大規模化
- 推論需要の急拡大
- 企業によるAI導入加速

などを背景に、世界のAI計算能力需要は依然として高い成長局面にあります。

そのため、市場で懸念されている供給過剰リスクはやや過大評価されている可能性があります。

#### 2. クラウドサービス企業（CSP）の設備投資サイクルは継続する見込み

一部の大手クラウドサービス企業では、AI投資拡大により短期的にキャッシュフローが悪化しています。しかし、

- AIサービスは現在最も成長性の高い領域の一つであること
- AIサービスがクラウド需要拡大につながることを

を考慮すると、引き続き重要な戦略分野であることに変わりはありません。大手CSP各社は債券発行などの資金調達を活用しながらAIインフラ投資を継続しており、財務基盤の健全性も十分であると思われます。

したがって、現時点でAI設備投資サイクルの転換点が到来したとは考えていません。

#### 3. OpenAI関連投資は「循環取引」とは異なる

市場ではNVIDIAによるOpenAI関連投資への懸念も見られます。

投資に伴う財務リスクや信用リスクについては注視が必要ですが、これはいわゆる「循環取引」とは本質的に異なると考えています。「循環取引」は、同一エコシステム内で需要や売上が相互に作り出される構造を指します。

一方、OpenAIのサービスは企業や消費者向け市場に広く提供されており、特定企業間で売上が循環する構造ではありません。

そのため、この問題がAIの長期成長ストーリーを大きく損なうものではないと考えています。

### AIの長期成長トレンドは依然として健全

#### 1. テクノロジー企業の投資継続

主要クラウドサービス企業は引き続きAIインフラ投資の拡大に積極的です。さらに、多くの大手テクノロジー企業は強固な財務基盤と高い資金調達能力を有しており、AI向けデータセンター投資は継続することが見込まれます。

#### 2. サプライチェーンは依然として需給逼迫状態

AI関連サプライチェーンでは、多くの分野で需要超過が続いています。特に恩恵を受けると考えられる分野は以下のとおりです。

##### AI演算インフラ関連

- GPU・CPU
- メモリ
- 光通信部品
- 半導体製造装置

##### AIサーバー関連

- 高帯域幅メモリ（HBM）
- 先端パッケージング
- ABF基板

##### AIサーバー高性能化関連

- 放熱ソリューション
- 電源管理
- プリント基板（PCB）
- 銅張積層板（CCL）

##### 今後の注目分野

- 高機能基板
- 受動部品

これらの分野では、今後さらに需給が逼迫する可能性があります。

### 3. AI普及効果は半導体サプライチェーン全体へ拡大

AI向け半導体需要の拡大により、先端プロセスだけでなく成熟プロセスにも恩恵が波及しています。

#### 先端プロセス

AIチップ需要の増加により、先端プロセス稼働率は高水準維持しており、ファウンドリー企業は生産能力増強を継続しています。

## invested in insights

### 成熟プロセス

- ・ 電源管理IC (PMIC)
- ・ アナログIC
- ・ 自動車向け半導体

などで需要回復が進んでいます。その結果、成熟プロセスを強みとするファウンドリー企業への投資機会も高まりつつあります。

### 運用者の見解と運用戦略

AIサプライチェーンと半導体高度化の恩恵を受ける企業に引き続き注目しています。

最近の調整局面では、

- ・ 高機能基板
- ・ 受動部品
- ・ 成熟プロセスを持つファウンドリー企業

に投資機会があると見ています。

アジア企業は、

- ・ 先端パッケージング
- ・ 半導体製造
- ・ 重要電子部品

などの分野で世界のAIサプライチェーンにおいて重要な役割を担っています。AI普及が進むことで、これら企業の長期的な成長機会はさらに拡大すると考えています。

### 今後の見通し

今回のテクノロジー株の調整は、市場心理やバリュエーション調整による短期的な動きであり、AIの長期成長トレンドが変化したことを意味するものではないと考えています。企業によるAIインフラ投資、半導体産業の高度化、デジタル化推進といった成長ドライバーは依然として健在です。当社は今後も、

- ・ 技術優位性を持つ企業
- ・ 強固な競争力を持つ企業
- ・ 収益の成長見通しが高い企業

に注目していきます。

また、当社では、テクノロジー分野、特にAI関連産業における中長期的な成長シナリオについて、引き続き前向きな見方を維持しています。

MSCI 指数はMSCI Inc. が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他の一切の権利はMSCI Inc. に帰属します。またMSCI Inc. は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

#### <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。