

AI相場は依然として上昇継続を見込む向きが優勢です。ただし主導テーマはソフトウェアから半導体などAIの推論・計算に必要なインフラへシフトしています。ヘッジファンドも同様にアジアの半導体/ハードウェアを中心に強気姿勢であり、魅力的な収益機会と捉えています。一方で一極集中的な動きは逆回転のリスクも高く注視が必要な局面と考えます。

インベストメント・ソリューション部 シニアプロダクトマネジャー 大谷 遼

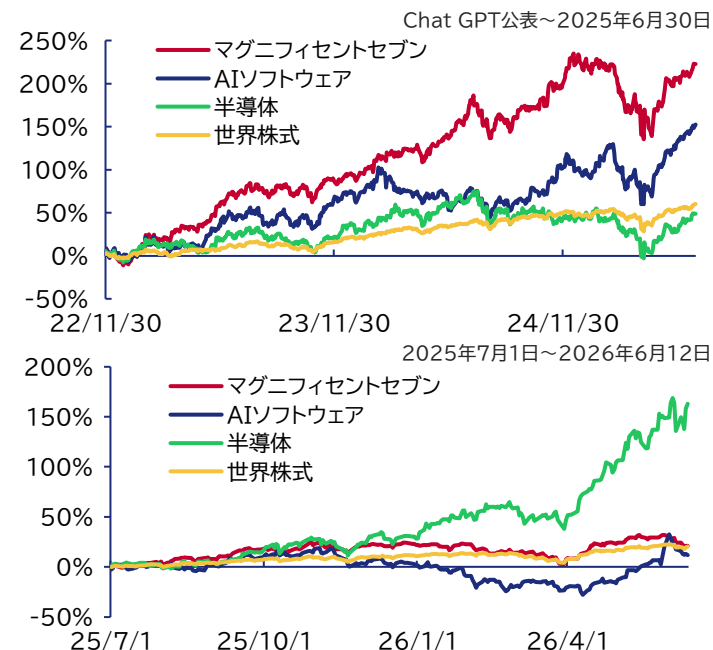
■ AIへの熱狂

2022年11月30日、生成AI*1「ChatGPT」をオープンAI社が公開して以降、関連テーマが株式相場をけん引してきました。生成AIは学習したデータからテキストや画像、動画など新しいコンテンツを自律的に生成することが可能であり、その革新的な技術は金融市場だけではなくビジネス全般における活用についても注目が集まっています。生成AIの関連テーマと一口に言っても相場のけん引役となったテーマは変遷を経ているようです【図表1】。

当初は世界中の企業が競って生成AIの開発・導入を進めるなか、学習や推論に不可欠な高精度の画像処理半導体(GPU)で業界大手のエヌビディア社、あるいはAI技術の最先端にいるソフトウェア企業、マイクロソフト社やアルファベット社といった米国大手ハイテク7社「マグニフィセントセブン」がけん引役でした。

しかし生成AIの急速な広がりに対して必要となる半導体やデータセンターなどインフラ面の供給が追い付かない状況が常態化するなかで、2025年後半以降は需要サイドのハイテク企業は投資膨張が嫌気されて伸び悩む一方で、供給サイドの半導体などハードウェア企業はタイトな需給バランスに伴う価格決定力の向上等を背景とする堅調な業績などから急騰しています。

【図表1】世界株式および各テーマ*2の推移



力強い上昇を示してきた生成AI相場は2000年前後のドットコム(IT)バブルとよく比較されます。新しい技術への熱狂や先行投資の集中など類似点はあるものの、ドットコムバブル時は収益性の弱い新興企業がその中心であった一方、生成AI相場の中心は力強い利益成長がみられる大手企業であるなど相違点も存在します。

実際の運用者はどのように見ているのでしょうか。Bank of America(BofA)が今年6月に実施したFMS(ファンド・マネジャー・サーベイ)*3によると、足元の最大リスクはインフレの再燃(34%)であり、AIバブルは2番目(28%)でした。ただしAI銘柄については「ブーム(上昇継続)」が56%、「ユーフォリア(危険水域)」が21%とまだアップサイドを期待する見方が大宗を占めています。

■ ヘッジファンドの動向

ヘッジファンドのマネジャーも生成AIをめぐる相場動向を収益機会ととらえています。特に半導体/ハードウェアは米国大手ハイテク企業がAIに対する設備投資を拡大するなか、タイトな需給バランスは継続するとの見方から直近ではロングポジションを大きく積み上げています【図表2】。ごく直近では利益確定などからやや縮小しているとはいえ2025年初と比較すると約3.5倍の規模に拡大していることから強気の姿勢がうかがえます。

【図表2】半導体/ハードウェアのポジション推移*4



*1: Generative Artificial Intelligenceの和訳です。従来のAIは学習データから見つけ出したパターンをもとに判断、予測をするのに対して、生成AIでは学習データと指示(プロンプト)に応じて新しいコンテンツを生み出せることが大きな違いとなっています。

*2: 世界株式はMSCI World Index、マグニフィセントセブン、AIソフトウェア、半導体はGoldman Sachsの銘柄バスケットを参照しています。

*3: BofAが約170名の投資家/顧客に対して2026年6月5日-11日に実施。BofA「Global Fund Manager Survey The Frozen Bulls」参照。

*4: Morgan Stanley「May 2026 Hedge Fund Recap」参照。

出所: Bloomberg、BofA、Morgan Stanleyの情報をもとにAMOAIが作成

国・地域別のエクスポージャーでもその傾斜度合いの強さがうかがえます。生成AI相場の当初は「マグニフィセントセブン」、すなわち米国大手ハイテク7社がけん引役であったことから、米国が相場の中心でした。しかし半導体/ハードウェアにけん引役が移ってからはヘッジファンドのマネジャーはそれらサプライチェーンを構築する台湾や韓国、日本に収益機会を見出しています。エクスポージャー全体に占める各国の割合を見るとネットエクスポージャー、グロスエクスポージャーともに台湾、韓国、日本が2010年以降で最上位圏に位置しています【図表3】。

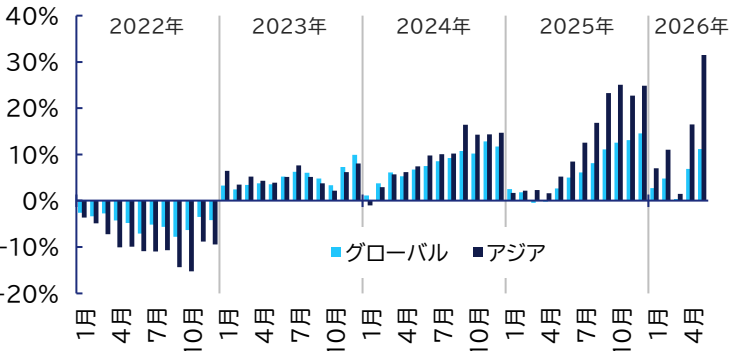
【図表3】エクスポージャー全体に占める各国の割合*4

	ネットエクスポージャー		グロスエクスポージャー	
	割合	%タイル (2010-)	割合	%タイル (2010-)
韓国	9%	100%	4%	100%
中国	7%	44%	6%	54%
日本	7%	92%	7%	95%
台湾	6%	100%	4%	100%
インド	1%	0%	1%	0%
豪州	0%	13%	1%	33%

注: %タイル(パーセンタイル)とはデータを小さい順に並べ替えたときに特定値がどこに位置しているのかを表す統計値です。95%タイルは上位5%を意味します。

こうした傾向はパフォーマンス実績にも表れています【図表4】。アジアに特化する株式ロングショート戦略は2022年の中国不動産不況の際などにグローバルに対して劣後しましたが、2025年後半以降はサプライチェーンをめぐる物色を力強くとらえるなどして大きくアウトパフォームして推移しています。

【図表4】株式ロングショート戦略の年次累積リターン*5



*5: グローバルはWith Intelligence Long Short Equity Asset Weighted Index - USD、アジアはWith Intelligence Asia Long Short Equity Asset Weighted Index - USDを使用しています。

注: 本資料に示された意見等は本資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。

- 【重要なお知らせ】
- 本資料は当社が情報の提供のみを目的として作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買を推奨したり、特定のファンドもしくは特定の運用手法の推奨をするものではありません。
 - 本資料は信頼に足りかつ正確であると判断した情報に基づき作成されていますが、その正確性・信頼性を保証するものではありません。
 - 本資料に記載された過去の実績およびシミュレーション結果は将来の成果等を保証するものではありません。
 - 本資料の一部または全部をいかなる手段においても複写・複製することはできません。
 - 主なリスク:投資対象のヘッジファンド等は株式、債券、金利、通貨、コモディティ等、およびこれらを原資産とする先物、オプション等様々なデリバティブ取引等で運用を行うため、これら金融商品等の価格変動の影響を受け投資元本を割り込む恐れがあります。詳しくは契約締結前交付書面等をご参照ください。
 - 投資一任に係る費用:投資一任契約にあたり「契約資産額を基準とする固定報酬」と「投資一任契約に係るその他の手数料」の合計額をご負担いただきます。この内容の詳細は契約締結前交付書面等をご覧ください。

アセットマネジメントOneオルタナティブ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2445号 加入協会 一般社団法人資産運用業協会
連絡先等 ホームページアドレス <https://www.am-one.co.jp/amoai/> 営業グループメールアドレス eigy@amone-ai.com
所在地 東京都千代田区丸の内1-8-2 鉄鋼ビルディング12階 電話番号 03-5221-1340(代表)

■ モニタリング事例

当社がモニタリングしているマネジャーについても強弱の度合いに違いはあるものの半導体/ハードウェアの銘柄については強気姿勢が見受けられます。傾向としては利益確定に伴い足元にかけてポジションを縮小しているものの、多くは半導体/ハードウェアのサブセクターに対してネットロングしています。

相場の過熱感が高まっているものの、米国大手ハイテク企業をはじめとするAI投資が拡大基調を続けるなか、ボトルネックとなっている半導体やデータセンター、あるいは電力といった領域は力強い業績成長による下支えが期待できそうです。

このような明るい期待の一方懸念もあります。AIにおける先行投資の急速な拡大に対して収益化までの時間軸や規模は見通しにくく、AIインフラ等に対する投資持続性について不透明感が高まっています。また半導体/ハードウェア銘柄の急騰の一因は強い個人投資家による資金流入、レバレッジETF、個別株オプション等もあるとみられ、ひずみが拡大しています。ヘッジファンドの取引も集中している状況であり、強気姿勢の反動によるポジションの反転のリスクも拡大しています。

■ おわりに

生成AIの技術は日常の業務への活用の広がりとともに株式市場では主要投資テーマとして変遷を経ながら相場を支配し続けています。足元の半導体/ハードウェアに対する物色は勢いが非常に強く、投資機会とリスクが同時に拡大しポジション管理の巧拙がリターンを大きく左右する局面に入っています。

当社では安定したアルファ獲得スキルのあるマネジャーを重視しますが、強いモメンタム(一方向の動き)に追随すること自体は否定しません。ただし規律のある利益確定やロスカットをはじめとする適切なポジション運営、リスク管理が大きな前提であり、ダウンサイドを抑制しながらアップサイドを追求できるマネジャーの発掘のためのリサーチに注力したいと考えています。

出所: With Intelligence、Morgan Stanleyの情報をもとにAMOAIが作成