

米 AI 半導体規制強化は上昇相場の抑止力となるか？

UBS House View – Daily US

Solita Marcelli, GWM Chief Investment Officer Americas, UBS Financial Services Inc. (UBS FS)
Mark Haefele, Global Wealth Management Chief Investment Officer, UBS AG
Jon Gordon, Strategist, UBS AG Hong Kong Branch
Sundeep Gantori, CFA, CAIA, Equity Strategist, UBS AG Singapore Branch
Delwin Kurnia Limas, CFA, Equity Strategist, UBS AG Singapore Branch

米国政府はこの数カ月、AI(人工知能)チップやデータセンター向けハードウェアの需要の急拡大を注視してきた。その中には、中国の大手テクノロジー企業からの引き合いもある。米紙ウォール・ストリート・ジャーナル(WSJ)は27日、バイデン政権が中国向けを含む先端AIチップの輸出規制を強化すべく、従来の規制の抜け穴をふさぐ新たな措置を検討していると報じた。WSJによれば、国家安全保障上の理由で7月にも規制が厳格化されるとみられている。米半導体大手が中国市場向けに開発し、需要が伸びているAIチップに対する輸出規制や、中国のAI企業とのクラウドサービスの契約締結に対する制限も検討されている模様だ。

2023年に入り、AI関連企業株が堅調なパフォーマンスを見せていた。米国市場に上場する主要テクノロジー10銘柄で構成するNYSE FANG+指数は、AIの普及に対する市場の前向きな反応も追い風となり、年初来で66%の急上昇となった。生成AIの技術は、消費者と企業の双方にとって主流になりつつある。主要産業でのさまざまな使用事例が生まれることで、活用の幅がさらに広がっている。

規制の厳格化は予想されていたことではあるが、今回の報道が示すのは、AI関連株にも下振れリスクがあり、今後は同セクターをより冷静な視点で見たほうがよいということだ。

AI株の上昇は一時的なバブルではなく、多くの好材料が織り込まれている状態と言えよう。AIは市場への浸透が速く、用途も明確で、多額の投資を集めてきたことから、今後も長期にわたってAIへのシフトが続くだろう。我々はAIハードウェア・サービス市場の年平均成長率を20%と予想しており、市場規模は2025年までに少なくとも900億米ドルまで拡大すると考えている。一方で、AI関連株の株価収益率(PER)は約30~40倍で推移しており、テクノロジー銘柄全体の平均である25倍を大幅に上回る。AI関連株が市場全体より高く評価されるのは妥当と考えるが、一部の銘柄は企業のファンダメンタルズ(基礎的条件)に見合わないものであり、調整のリスクがある。急騰の反動から、AI関連株が近いうちに10~15%下落することも十分考えられる。

米国による対中半導体輸出規制は単なる1つの規制面での逆風に過ぎない。詳細は不明だが、今回の報道はAI関連企業の地政学と規制面でのリスクを浮き彫りにしている。バイデン大統領は20日、社会、経済、国家安全保障にAIが及ぼすリスクに対処する必要があるとの認識を示した。中国、英国、欧州、その他主要諸国は、AI活用に関する独自のルールの策定を行っている。テクノロジー及びそれが安全保障、倫理、雇用に及ぼす影響の規制に、世界の政策当局が異例ともいえる早い段階で乗り出していることを示すものだ。

供給の目詰まりと競争激化もリスク。半導体輸出の追加規制が導入された場合にデータセンター用チップの売り上げや需要にどの程度の影響が及ぶかを現時点で見積もるのは時期尚早だ。ただし、この規制による影響は米国やその他同盟諸国における旺盛な顧客需要ですぐに解消されるだろう。一方、AI関連の半導体不足と優秀なAI人材の不足がAI普及の当面のリスクであり、これが売り上げの重しとなりえる。また、米ガートナーが示すハイブ・サイクル(先進テクノロジーのサイクル)では、AIは黎明期にある。AI関連スタートアップは数多くあり、生成AI関連のユニコーン企業(評価額が10億米ドル以上、設立10年以内の非上場のベンチャー企業)は少なくとも10社ある。既存のサブスクリプションサービスなどとの競争の激化により、こうしたAI事業の利益率は上値が限られる可能性がある。

今回の米国の新規制の詳細はまだ不明だが、AI関連株については当面の間、株価のボラティリティ(変動率)が高まると予想される。地政学リスクのほか、業界再編リスクの高まりを勘案し、AIセクターへの投資においてはさらに選別姿勢を強めることを勧める。AIセクターで10%台半ばの株価調整が生じれば、AI関連銘柄への投資を再検討するよい機会となるだろう。テクノロジー銘柄の中では、一部の出遅れ銘柄やソフトウェアやインターネットの中のディフェンシブ銘柄などに、投資機会があると考えている。その他、株式の購入を検討する場合は、テクノロジー銘柄以外の出遅れ銘柄を勧める。例えば、米国株より新興国株式、グロース株よりバリュー株、米国株式指数については時価総額加重平均よりも均等加重平均、そしてテクノロジー銘柄よりも生活必需品や資本財・サービス銘柄を検討されたい。

免責事項と開示事項

本レポートは、UBS チーフ・インベストメント・オフィス・グローバル・ウェルス・マネジメント(UBS Switzerland AG またはその関連会社)が作成したりサッチレポートをもとに、UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社(以下、「当社」)が翻訳・編集等を行い、作成したものです。英文の原文と翻訳内容に齟齬がある場合には原文が優先します。本レポートが英文で作成されている場合は、英語での内容をお客様ご自身が十分理解した上でご投資についてはご判断していただきますようお願いいたします。なお、本レポートは、当社のほか、UBS 銀行東京支店を通じて配布されることがあります。

本レポートは情報提供のみを目的としたものであり、投資やその他の特定商品の売買または売買に関する勧誘を意図したのではなく、金融商品取引法に基づいた開示資料ではありません。また、お客様に特有の投資目的、財務状況等を考慮したものではありません。銘柄の選定はお客様ご自身で行って頂くようお願い致します。

本レポートに掲載された情報や意見はすべて当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性または完全性については、明示・黙示を問わずいかなる表明もしくは保証もいたしません。本レポートに掲載されたすべての情報、意見、価格は、予告なく変更される場合があります。過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。本レポートに記載されている資産クラスや商品には、当社で取り扱っていないものも含まれることがあります。

一部の投資は、その証券の流動性が低いためにすぐには現金化できない可能性があり、そのため投資の価値やリスクの測定が困難な場合があります。先物およびオプション取引はリスクが高いと考えられ、一部の投資はその価値が突然大幅に減少する可能性があり、現金化した場合に損失が生じたり、追加的な支出が必要になったりする場合があります。また、為替レートの変動が投資の価格、価値、収益に悪影響を及ぼす可能性があります。金融商品・銘柄の選定、投資の最終決定は、お客様ご自身のご判断により、もしくは、自ら必要と考える範囲で法律・税務・投資等に関する専門家にご相談の上でのお客様のご判断により、行っていただきますようお願いいたします。また当社では税務、法務等の助言は行いません。

金融商品取引法による業者概要及び手数料・リスク表示

商号等： UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 3233 号
加入協会： 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

当社における国内株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.10% (税込)、外国株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.375% (税込) の手数料が必要となります。ただし、金融商品取引所立会内取引以外の取引(店頭取引やトストネット取引等の立会外取引、等)を行う場合には、個別にお客様の同意を得ることによりこれを超える手数料を適用する場合があります。この場合の手数は、市場状況、取引の内容等に応じて、お客様と当社の間で決定しますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。これらの株式等の売買取引では手数料に消費税が加算されています。外国株式の取引には国内での売買手数料の他に外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等のお支払いが必要となります。国により手数料、税金等が異なります。株式は、株価の変動により損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。不動産投資信託は、組み入れた不動産の価格や収益力などの変化により価格が変動し損失が生じるおそれがあります。

当社において債券(国債、地方債、政府保証債、社債、等)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

当社における投資信託のお取引には、直接ご負担いただく手数料としてお申込み金額に対して最大 3.3% (税込) の購入時手数料がかかります。また、換金時に直接ご負担いただく費用として、国内投資信託の場合、換金時の基準価額に対して最大 0.3% の信託財産留保額を、外国投資信託の場合、換金時の一口当たり純資産価格に対して最大 5.0% の買戻手数料をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用として、信託財産の純資産総額に対する運用管理費用(信託報酬)(国内投資信託の場合、最大 2.20% (税込、年率)。外国投資信託の場合、最大 2.75% (年率)。)のほか、運用成績に応じた成功報酬をご負担いただく場合があります。また、その他の費用を間接的にご負担いただく場合があります。その他費用は運用状況等により変動するものであり、事前に料率・上限額等を示すことができません。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合がありますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくお読みください。投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し、損失が生じるおそれがあります。

「UBS 投資一任運用サービス(以下、当サービス)」のお取引には、投資一任契約の運用報酬として、お客様の契約期間中の時価評価額に応じて年率最大 2.20% (税込) をご負担いただきます。その他、投資対象となる投資信託に係る運用管理費用(信託報酬)や諸費用等を間接的にご負担いただきます。また、外国株式の売買その他の取引については、取引毎に現地取引(委託)手数料、外国現地取引所取引手数料および外国現地取引所取引税などの現地手数料等が発生し、これらの金額は個別の取引の決済金額に含まれます。運用報酬以外のこれらの費用等の合計額は運用状況により異なるため、事前にその料率・上限等を示すことができません。当サービスによる運用は投資一任契約に基づく運用を行いますので、お受取金額が投資元本を下回ることがあります。これらの運用の損益はすべてお客様に帰属します。

外貨建て有価証券を円貨で受払いされる場合にかかる為替手数料は、主要通貨の場合、当社が定める基準為替レートの0.5%または0.5円のどちらか大きい方を上限とします。非主要通貨の場合には、基準為替レートの1%を上限とします。

UBS 銀行東京支店が提供する金融商品等に関する留意事項

外貨預金契約に手数料はありません。預入時に他通貨から預け入れる場合、あるいはお受取時に他通貨に交換する場合には、本契約とは別に為替取引を行って頂く必要があり、その際には為替手数料を含んだレートが適用されます。外貨預金には、為替変動リスクがあります。為替相場の変動により、お受取時の外貨金額を円換算すると、当初払い込み外貨金額の円換算額を下回る(円ベースで元本割れとなる)リスクがあります。

その他のご留意事項

当社の関係法人である UBS AG および UBS グループ内の他の企業(またはその従業員)は随時、本資料で言及した証券に関してロングまたはショート・ポジションを保有したり、本人または代理人等として取引したりすることがあります。あるいは、本資料で言及した証券の発行体または発行体の関連企業に対し、助言または他のサービスを提供することもあります。

©UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジмент株式会社 2023 すべての権利を留保します。事前の許可なく、本資料を転載・複製することはできません。また、いかなる理由であれ、本レポートを第三者に配布・譲渡することを禁止します。UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジмент株式会社は、本レポートの使用または配布により生じた第三者からの賠償請求または訴訟に関して一切責任を負いません。

金融商品仲介業務を行う登録金融機関および銀行代理業務の業務委託契約に基づく銀行代理業者

商号等： 三井住友信託銀行株式会社 登録金融機関 関東財務局長(登金)第 649 号

加入協会： 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会