

AI投資の過熱がテック株の信用不安を招くのか？



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① AI開発競争への悲観論をどうみるか？

生成AI（人工知能）を巡る成長神話に揺らぎが生じ、テック株に調整圧力がかかっています。AI投資の過熱が信用不安を招くと懸念する向きもありますが、現時点で資金力がカギを握るAI開発競争の行方を過度に悲観視する必要はないと考えています。

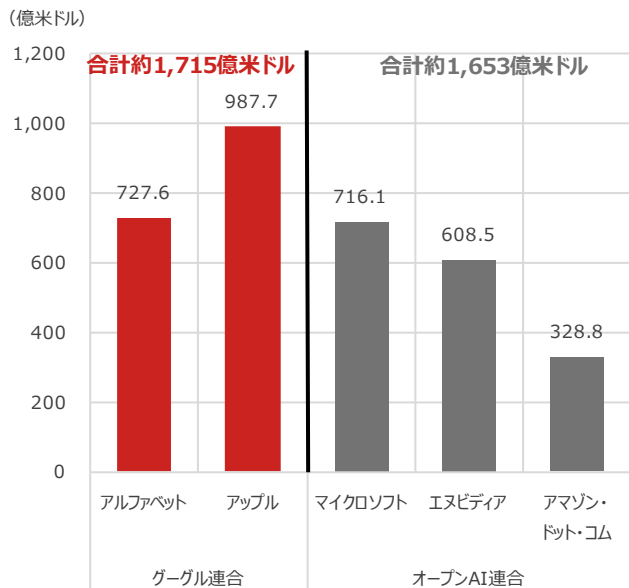
生成AIの勢力図は、「Gemini」を展開する米アルファベット傘下のグーグル連合と「チャットGPT」を展開するオープンAI連合に二分されています。アルファベットとグーグル連合とされるアップルのフリーキャッシュフロー（FCF、現金創出力）は合計で約1,715億米ドルとなっており、AI投資を自己資金で賄える体力を有しています。一方、オープンAI連合とされる主要3社合計のFCFは約1,653億米ドルで、両陣営の現金創出力は概ね拮抗しています（右上図）。

ポイント② 信用不安は回避される構造にある？

また、オープンAIには米投資会社ブラックストーンが今年8月に出資と報じられるなど、プライベート投資大手からの資金流入もみられます。これまでに巨額の資本を投じてきた企業にとって、生成AIの中核企業の経営が不安定化すれば、自社戦略や投資回収に影響が及びかねません。そのため、信用不安が高まる局面ほど、出資者の更なる投資がオープンAIの資金調達力の下支えに回りやすい構造といえます。

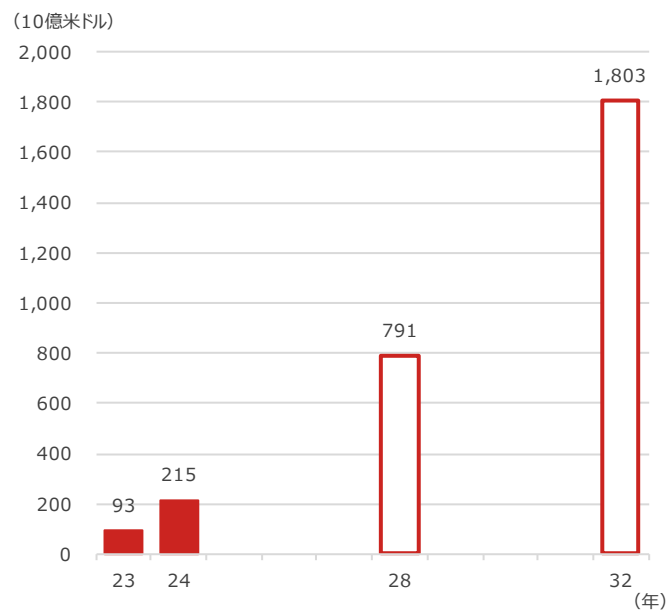
生成AI市場は、32年にかけて24年比で約9倍の1.8兆米ドルまで拡大すると予測されており、長期的な成長余地は依然として大きいと考えられます（右下図）。今回のテック株の調整は、成長の終焉ではなく、「AI開発競争加速→投資拡大→イノベーションの加速」の構図が続く中で、一時的な調整の側面が強いと考えています。

グーグル連合とオープンAI連合のフリーキャッシュフロー



・金額は直近本決算期の数字
 ・アップルは25年9月期、マイクロソフトは25年6月期、エヌビディアは25年1月期、その他は24年12月期の数字
 ・次世代SiriにグーグルのGemini採用方針の報道があるアップルをグーグル連合、オープンAIに出資しているマイクロソフト、出資方針のエヌビディア、アマゾン・ドット・コムをオープンAI連合とした
 ・（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

世界の生成AI市場規模の推移及び予測



期間：2023年～2032年、年次
 ・2028年、2032年は予測額
 （出所）Bloomberg Intelligence（IDC、eMarketer、Statistaより引用）より野村アセットマネジメント作成

個別銘柄の記載は、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当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。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資信託に係るリスクについて

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し投資元本が保証されていないため、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投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2025年12月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。