

グローバル・ダイナミックチェンジ（愛称：大変革時代）

過去の地政学的イベントと今後の見通し ～半導体をめぐる多国間競争～

2023年8月1日

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

本レターでは、「グローバル・ダイナミックチェンジ（愛称：大変革時代）」が着目するカテゴリーの一つである、コア技術の国内生産化について、半導体をめぐる過去の国家間競争を振り返りつつ、今後の見通しや注目企業をお伝えします。

お伝えしたいポイント

- 日米半導体競争と関連企業の栄枯盛衰
- 現在の半導体競争における注目企業

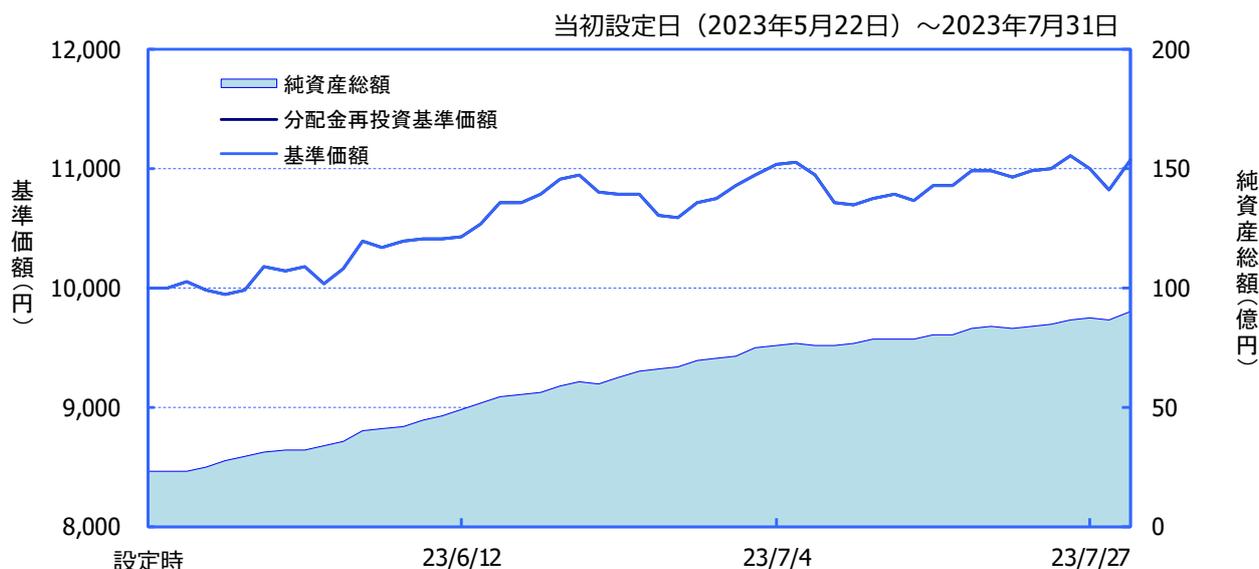
※当資料は、ニュートン・インベストメント・マネジメント・ノースアメリカ・エルエルシー及びBNY Mellon・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社が提供するコメント等を基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。

基準価額・純資産の推移

2023年7月31日現在

基準価額	11,071 円
純資産総額	89億円



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。

※基準価額の計算において、実質的な運用管理費用（信託報酬）は控除しています（後述のファンドの費用をご覧ください）。

※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

日米半導体競争と関連企業の栄枯盛衰

1980～1990年代 日米半導体競争

世界の半導体売上シェア	1988年時点	2019年時点
米国	36.8%	50.7%
日本	50.3%	10.0%
アジア	3.3%	25.2%
欧州他	9.6%	14.1%

(出所) 経済産業省資料等より大和アセット作成

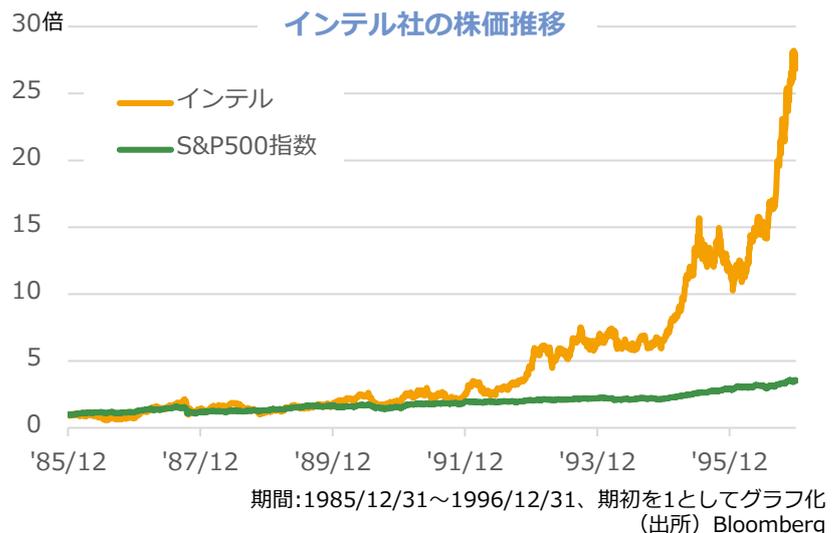
1985年6月、米国半導体工業会（SIA）は、日本の半導体がダンピング（不当廉売）されているとして米国通商代表部（USTR）に訴訟を提起しました。対日貿易赤字が拡大し、米国企業の業績が悪化するなか、米国は半導体に狙いを定めました。1年間にわたる交渉を経て、日米両政府は1986年9月に日米半導体協定を締結しました。

この協定には「日本市場における外国製半導体のシェアを拡大する」または「日本の半導体の価格を公正な販売価格に設定する」などの内容が盛り込まれ、隆盛を誇った日本の半導体産業に水を差すきっかけの1つとなりました。協定は1986年から1996年までの10年間にわたって効力を持ちました。

日本の半導体産業は、NECや東芝を筆頭に、1988年時点で世界の半導体売上の過半を占めていましたが、2019年には10%にまで低下し、売上高上位10社に入った日本企業はキオクシア1社のみになりました。

日本の半導体関連産業は凋落した一方、米インテル社は競争の勝者としてトップに君臨し、シェア拡大を続けました。その株価は、1996年までの10年間で実に約27倍もの水準に上昇しました。

日米半導体競争は、半導体という重要産業をめぐる、極端な勝者と敗者が生まれることを示す一例といえます。



今後の半導体競争：第二のインテルを探せ

半導体は「産業の米」と言われるほど重要な製品であり、現在も将来も半導体なくして世界経済は成り立ちません。スマートフォンやIoT（Internet of Things；モノのインターネット）機器など多くの製品のデジタル化が進むにつれ、半導体の重要性はますます増えています。その中でも、最先端半導体はAI（人工知能）をはじめとする多くの先端技術に必要な製品です。

現在、米国と中国の間で半導体競争が繰り広げられています。2022年10月、米商務省はAI向けの先端半導体の輸出を原則禁じました。そして、米国ではこの規制の網を広げる動きも出てきています。

米国を中心とする西側諸国は、最先端半導体の研究開発で中国に先行しており、輸出規制を行うことで、地政学および経済的な優位性を維持する狙いがあります。日米半導体競争の歴史を踏まえると、足元の米中半導体競争は、今後の半導体産業において勝者と敗者が生まれる可能性があります。

当ファンドでは、このような米中半導体競争の動きが今後も継続すると考え、先端半導体のサプライチェーンに連なる企業群や、その技術を活用する企業群に注目しています。

現在の半導体競争における注目企業

先端半導体をめぐる競争の中で、以下のような企業に注目しています。

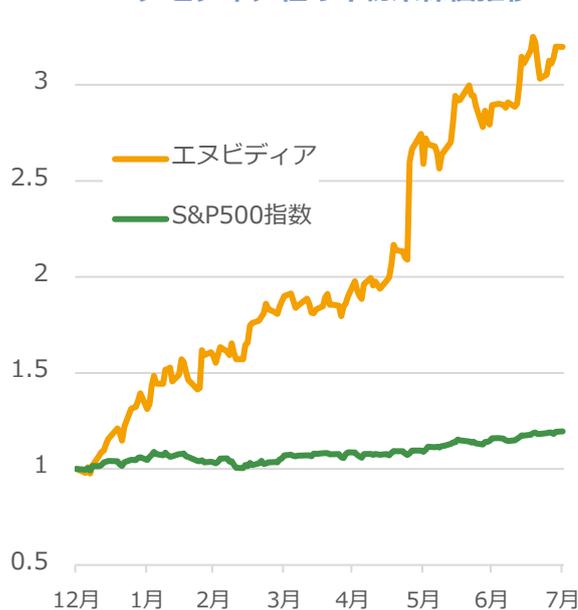
エヌビディア

最先端半導体の設計・開発企業

AI技術に不可欠なGPU（画像処理半導体）を提供

- ✓ GPU の設計・開発で世界トップクラス。GPUは、AI技術の生態系（エコシステム）の根幹をなす重要製品である。
- ✓ AI向け半導体での優位性をてこに、自動運転やロボティクスなどの幅広い先端分野に事業領域を拡大している。
- ✓ GPUをはじめとする最先端半導体の性能は、民生用途及び国防用途を問わず、幅広い産業の競争力・国力に直結するため、世界の半導体競争の主戦場となっている。

3.5倍— エヌビディア社の年初来株価推移



パランティア・テクノロジーズ

ビッグデータ解析分野のリーディングカンパニー

幅広い分野に対して先進的データサービスを提供

- ✓ 米国の安全保障にかかわる政府機関（軍、国防総省、FBI、CIA等）や、民間企業・組織向けにビッグデータの解析を行うテクノロジー企業。
- ✓ 膨大なデータを可視化し、一見無意味なデータを統合、解析することで業務効率化を実現させる「ダイナミック・オントロジー」技術の分野で世界最先端を誇っている。

3.5倍— パランティア社の年初来株価推移



(上下) 期間:2022/12/31~2023/7/31、期初を1としてグラフ化
(出所) Bloomberg

半導体競争の今後の見通し

世界各国で、戦略的に重要な先端技術をめぐって熾烈な競争が繰り広げられています。具体的には、AI（人工知能）、量子コンピューティング、遺伝子編集、ロボティクスなどの様々な分野で、先端技術開発とサプライチェーンの国内回帰（リショアリング）の動きが加速しています。

日米半導体競争では結果として米国の企業が高いシェアを獲得しましたが、多極化が進む現在の世界では、国家の勢力圏ごとに独自の技術の生態系が形成され、米国や先進国だけでなく、様々な国・地域において、高い技術力を武器にシェアを獲得し、成長を続ける企業が誕生する可能性があると考えています。

当ファンドでは、このような技術競争に勝ち残り、優位性を発揮できると考える企業へ投資を行います。

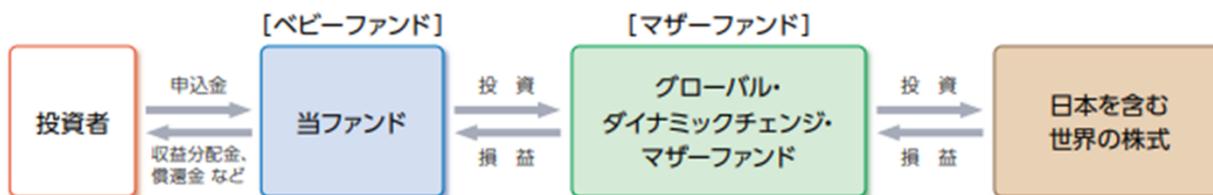
Ⅰ ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- 日本を含む世界の株式の中から、地政学の観点から各国の国家戦略上重要と判断される企業の株式に投資し、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

1. 日本を含む世界の株式の中から、地政学の観点から各国の国家戦略上重要と判断される企業の株式に投資します。
※株式…DR（預託証券）を含みます。
◆地政学の観点から、各国の国家戦略上重要と判断されるカテゴリーを選定します。
目論見書作成時点でのカテゴリーは、以下の通りです。
 - ①エネルギー・資源の安定確保
 - ②コア技術の国内生産化
 - ③安全保障
 ◆各国の国家戦略上重要と判断される企業とは、選定された各カテゴリーに分類される企業をいいます。
※カテゴリーは、将来追加・変更される場合があります。
2. 株式の運用は、ニュートン・インベストメント・マネジメント・ノースアメリカ・エルエルシーが行ないます。
◆株式の運用にあたっては、ニュートン・インベストメント・マネジメント・ノースアメリカ・エルエルシーに運用の指図にかかる権限を委託します。
3. 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行ないます。



※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

Ⅰ 投資リスク

- 当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の変動要因は、以下のとおりです。

「株価の変動（価格変動リスク、信用リスク）」、「為替変動リスク」、「カンントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※特定の分野に関連する銘柄に投資しますので、こうした銘柄の下落局面では、基準価額が大きく下落することがあります。

※新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。

Ⅰ ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 〈上限〉 3.3% (税抜 3.0%)	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
信託財産留保額	ありません。	—
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
運用管理費用 (信託報酬)	年率 1.837% (税抜 1.67%)	運用管理費用の総額は、日々の信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。
その他の費用・ 手数料	(注)	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。

(注)「その他の費用・手数料」については、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。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせください。

※運用管理費用の信託財産からの支払いは、毎計算期末または信託終了時に行なわれます。

※手数料等の合計額については、保有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。

※くわしくは「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご覧ください。

大和証券

Daiwa Securities

〈販売会社〉

商号等 大和証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108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
一般社団法人第二種金融商品取引業協会
一般社団法人日本STO協会

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和アセット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352号
加入協会 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 当ファンド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くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。
- 投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は投資者保護基金の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、あくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 分配金は収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。