

ドロッカー研究所米国株ファンド（資産成長型）

ハイテク企業の見通しについて

2025年12月15日

👉 お伝えしたいポイント

- ・ 適正なバリュエーション水準と持続的な成長シナリオが描けるハイテク株
- ・ AI（人工知能）インフラの設備投資計画は拡大基調
- ・ AI市場の拡大を背景に今後もハイテク株の堅調な推移を予想

平素は、「ドロッカー研究所米国株ファンド（資産成長型）」をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

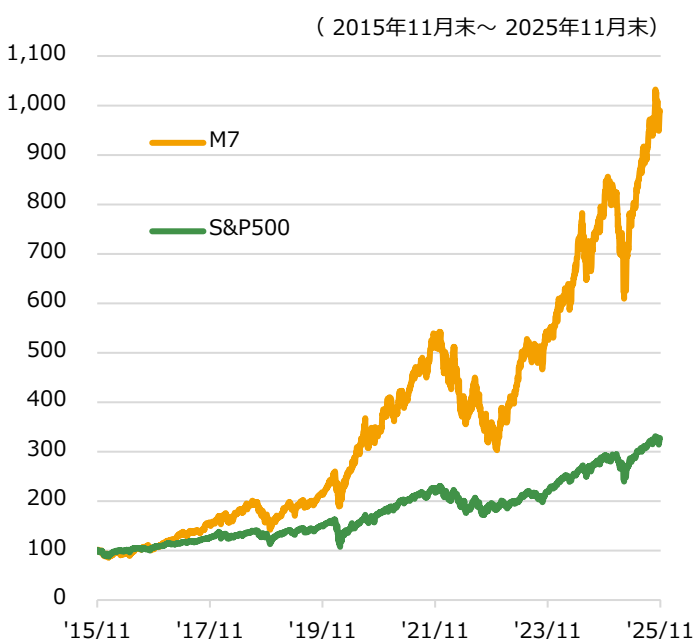
さて、当ファンドにおいても多数組入れられているハイテク企業について、投資環境の振り返りと今後の見通しについてまとめましたので、ご報告申し上げます。

投資環境の振り返り

■ AI需要からハイテク株は大きく上昇

2025年のハイテク企業の株価は激しく変動しましたが、旺盛なAI需要を背景に大きく上昇しました。春には、トランプ政権が導入した新たな関税政策によって株価は急落しました。しかし、関税引き上げの一時停止が決定されると、マーケットセンチメントが大幅に改善し、株式市場はV字回復となりました。その後も、ハイテク企業の堅調な決算やAI関連の大型受注が相次ぎ、株価は高値を追う展開になりました。特に大型株が市場の上昇をけん引し、エヌビディアの時価総額は世界で初めて5兆米ドルを突破しました。11月に入ると、バリュエーションの過熱感や利下げ時期に対する不透明感により、ハイテク株は軟調な展開となりました。

■ M7とS&P500の推移



※2015年11月末を100として指数化

※米ドルベース、配当なし

※マグニフィセントセブン（M7）：アルファベット（グーグル）、アップル、アマゾン、メタ、マイクロソフト、テスラ、エヌビディアを時価総額加重平均で指数化

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

米国ハイテク企業は、AI（人工知能）、クラウドサービス、そして半導体需要の拡大を背景に、今後も堅調な成長を続けると見込まれています。一方で、市場では一部に、バリュエーションの過熱感や過大なAIインフラ投資に対する懸念も指摘されています。果たして現在のハイテク株の株価はバブルなのか。そして、巨額の設備投資が投資の採算性や財務の安定性に与える影響を、どのように評価すべきなのでしょう。次章から、これらの論点を詳しく検討していきます。

■ ハイテク企業の過熱感とはバブルなのか？

近年の株式市場では、生成AIやクラウドサービスなどの成長期待を背景にハイテク株が急騰し、一部では「ITバブルを想起させる」との懸念が広がっています。この懸念は、過去のITバブル期においても、新技術への過度な期待が株価を急騰させたという歴史的な類似性に基づいています。当時、ハイテク株は利益成長をほとんど伴わずに急騰し、多くの企業が赤字または収益ゼロでありながら、将来性のみで評価されました。その結果、PER（株価収益率）は異常な水準まで上昇し、バブル崩壊後には大幅な調整を余儀なくされました。

一方、現在の状況は本質的に異なります。まず、ハイテク株（S&P500の「情報技術」）のPERは過去のピーク時と比べて低く、過去5年平均と比較しても過熱感は限定的です。さらに、今回の株価上昇は利益成長を伴っている点が決定的な違いと言えます。S&P500構成銘柄のセクター別予想増益率をみても情報技術セクターは大幅増益が見込まれており、企業の収益力が株価を支えているため、PERは安定的に推移すると見込まれます。つまり、現在のハイテク株の上昇は、単なる期待先行ではなく、実際の業績に裏付けられたものと言えます。

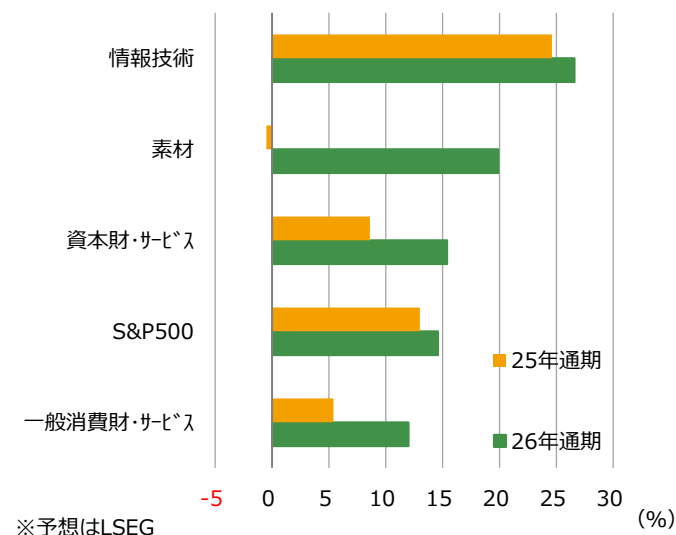
こうした背景から、確かに株価急騰という現象はITバブルを連想させますが、利益成長というファンダメンタルズの違いが、過去のバブルと現在の市場を分ける重要な要因となっています。したがって、現時点では過度なバブル懸念は妥当とは言えず、むしろ持続的な成長シナリオが描ける状況と考えています。

■ S&P500とS&P500（情報技術）の予想PER



(出所) LSEGより大和アセット作成

■ S&P500構成銘柄のセクター別予想増益率上位



(出所) LSEGより大和アセット作成

■ ビッグテックの設備投資計画は拡大基調

AI関連ビジネスの成長を見込み、ハイパースケーラー（クラウドサービスを大規模に構築・運用する企業）を中心とした大手ハイテク企業によるAIインフラ投資は近年急拡大しており、各社のAI需要に対する強気の姿勢が見て取れます。

足元で巨額の設備投資の増加スピードが加速していることに対して過熱感が高まっていますが、過度な懸念は必要ないと考えています。

大手ハイテク企業は投資を急拡大するものの、フリーキャッシュフローは黒字を維持する見通しであり、事業の採算性や財務面での懸念は比較的小さいと思われます。特に、強い需要を背景に売上高の成長が続くクラウド事業を手掛ける企業は、収益化につながりやすく、投資回収の見込みも高いことが期待されます。

■ AI投資による新規収益の創出に期待

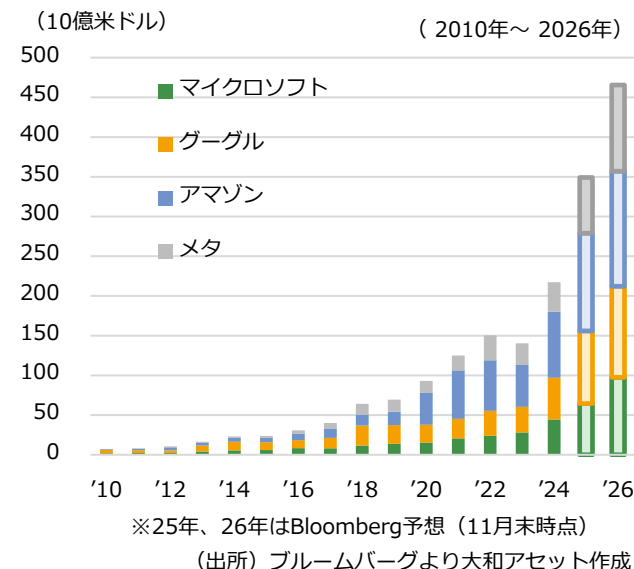
足元では、AIへの強い需要を背景にクラウドサービスの成長が加速しており、クラウド事業大手はAI投資の収益化を進めています。

たとえば、マイクロソフトは、2025年7-9月の決算でAI向けクラウドサービスの売上が前年同期比で40%の増収、グーグルは、AI搭載プロダクトの売上高が200%以上増収となりました。

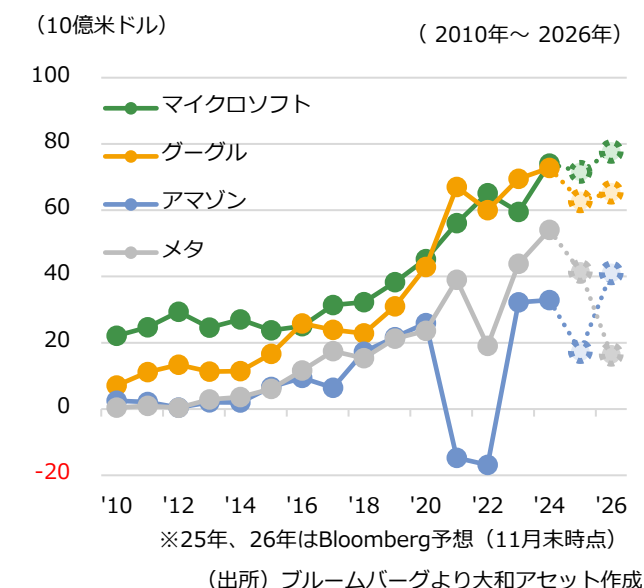
とはいえ、現在のAI関連収益は投資規模に対して少ないことも事実です。収益化の道筋が市場から疑問視される企業の投資戦略は、自ずと修正されると考えられますが、一定の警戒が必要です。

一方で、S&P500に採用される多くの企業がAI関連のコストまたは収益効果について言及しており、企業のAI需要は概念実証段階から大規模展開へと移行していると考えられます。AI需要は構造的な成長軌道を示しており、AI投資による新たな収益創出が期待されます。

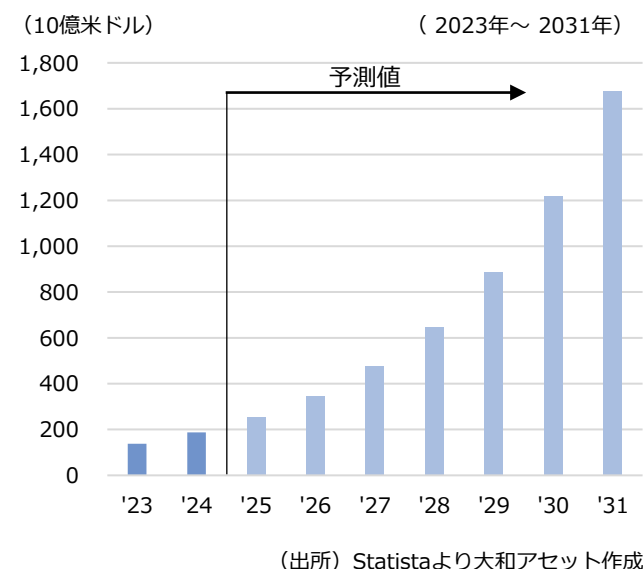
■ ビッグテック4社の設備投資



■ ビッグテック4社のフリーキャッシュフロー



■ AI市場規模の推移



今後の見通し

■ AI市場の拡大を背景に今後もハイテク株の堅調な推移を予想

ハイテク株は、生成AIの需要拡大を背景に、今後も堅調な推移が予想されます。多くのハイテク企業は、決算発表でAI関連の製品やサービスに対する需要の強さを強調し、今後の業績拡大への期待を示しています。ハイパースケーラー各社は、AI需要の増加に備えてキャパシティ拡大を続けており、2026年には上位企業の合計で4,500億米ドル以上のAI関連投資を計画しています。また、AI向け半導体の需要増加を受けて、エヌビディアの2025年8～10月期の売上高と純利益は四半期で過去最高を更新しました。次世代型GPU（画像処理装置）の見通しについては、同社CFO（最高財務責任者）が2025年から2026年末までに累計で5,000億米ドルに達する見込みがあると言及しており、同社の受注と販売見通しの強さを示しています。

ハイテク株の急上昇で、バリュエーションが高水準で推移していますが、ITバブル期の極端な水準は依然として下回っています。また、ハイテク企業の高い収益成長や潤沢なキャッシュフローなど、堅調なファンダメンタルズによる裏付けもあります。生成AIの普及やクラウドインフラの高度化、半導体の高性能化といった技術革新が、今後数年間にわたり企業収益を押し上げる要因となることが期待され、これらの構造的な成長ドライバーにより、ハイテク企業は市場全体をけん引する存在であり続けると想定しています。

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- ・米国株式の中から、企業の無形資産価値の高さに着目してポートフォリオを構築し、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

- ・米国株式の中から、企業の無形資産価値の高さに着目してポートフォリオを構築します。
- ・運用にあたっては、ドロッカー研究所スコア付与銘柄のうち、ナスダック上場株式を対象に、ドロッカー研究所スコアと大和アセットマネジメント独自の分析モデルを組み合わせて、投資銘柄の選定および組入比率の決定を行ないます。
- ・毎年6月19日および12月19日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。

ドロッカー研究所は、ドロッカー研究所データおよびファンド計算のためにドロッカー研究所が大和アセットマネジメントに提供するその他のデータの正確性を確保するために商業上合理的な努力をしますが、ドロッカー研究所データの正確性、完全性、有効性、即時性または適時性についての表明または保証を行ないません。ドロッカー研究所データの利用によって個人または法人が得られる結果について、明示的か黙示的かを問わず、ドロッカー研究所はいかなる保証もしません。

ドロッカー研究所は、明示的か黙示的かを問わず、ドロッカー研究所データに関する商品性または特定の目的または利用のための適合性の保証を一切行わず、ここに明示的に否認します。ドロッカー研究所は、その他個人もしくは法人に対して、いかなる市場セクター、資産クラスまたはその他任意の選択基準に基づくパフォーマンスに対するドロッカー研究所データのパフォーマンスの相対的な関係に関して、明示的か黙示的かを問わず、表明または保証を行ないません。

"The Drucker 1996 Literary Works Trust is not a sponsor of, and has not approved, authorized, or reviewed the terms or any other aspect of the DRUCKER INSTITUTE US EQUITY FUND (CAPITAL GROWTH TYPE), and is not involved in the provision of this product or service."

Drucker 1996 Literary Works Trust は、この投資信託のスポンサーではなく、その条件やその他の側面について承認、認可、検討を行っていません。また、この投資信託およびそれに関連するサービスの提供にも関与していません。

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。**基準価額の主な変動要因は、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)	株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績、市場の需給等を反映して変動します。発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。
為替変動リスク	外貨建資産については、資産自体の価格変動のほか、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向に進んだ場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。
カントリー・リスク	投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想外に下落したり、方針に沿った運用が困難となることがあります。
その他	解約資金を手当てするため組入証券を売却する際、市場規模や市場動向によっては市場実勢を押下げ、当初期待される価格で売却できないこともあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。

※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。

その他の留意点

- 当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第 37 条の 6 の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 当ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要がある場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受け付けが中止となる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性があります。

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) <u>3.3%(税抜3.0%)</u>	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)	<u>年率1.6225%</u> (<u>税抜1.475%</u>)	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。運用管理費用は、毎日計上され日々の基準価額に反映されます。
配分 (税抜) (注1)	委託会社	年率0.80%
	販売会社	年率0.65%
	受託会社	年率0.025%
その他の費用・ 手数料	(注2)	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1)「運用管理費用の配分」には、別途消費税率を乗じた額がかかります。

(注2)「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い合わせ下さい。

※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。

お申込みメモ

購入単位	最低単位を 1 円単位または 1 口単位として販売会社が定める単位
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額（1 万口当たり）
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払い下さい。
換金単位	最低単位を 1 口単位として販売会社が定める単位
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額（1 万口当たり）
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して 5 営業日目からお支払いします。
申込受付中止日	① ナスダック（米国）の休業日 ② ①のほか、一部解約金の支払い等に支障を来すおそれがあるとして委託会社が定める日 （注）申込受付中止日は、販売会社または委託会社にお問合わせ下さい。
申込締切時間	原則として、午後 3 時 30 分まで（販売会社所定の事務手続きが完了したもの） なお、販売会社によっては異なる場合がありますので、くわしくは販売会社にお問合わせ下さい。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行なうために大口の換金申込みには制限があります。
購入・換金申込受付 の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情が発生した場合 には、購入、換金の申込みの受け付けを中止すること、すでに受け付けた購入、換金の申込みを取消すことがあ ります。
繰上償還	● マザーファンドの信託財産につきドラッカー研究所と締結したドラッカー研究所スコア利用契約が終了した 場合には、委託会社は、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、信託を終了（繰上償還）させます。 ● 次のいずれかの場合には、委託会社は、事前に受益者の意向を確認し、受託会社と合意のうえ、信託 契約を解約し、繰上償還できます。 ・ 受益権の口数が 30 億口を下ることとなった場合 ・ 信託契約を解約することが受益者のため有利であると認めるとき ・ やむを得ない事情が発生したとき
収益分配	年 2 回、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。 （注）当ファンドには、「分配金再投資コース」と「分配金支払いコース」があります。なお、お取扱い可能なコ ースおよびコース名については異なる場合がありますので、販売会社にお問合わせ下さい。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。配当控除、益金不算入制度の適用はありません。 公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合に NISA（少額投資非課税制度）の適用対 象となります。 当ファンドは、NISA の「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象ですが、販売会社により取扱いが異 なる場合があります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。 ※税法が改正された場合等には変更される場合があります。

設定・運用:

商号等

加入協会

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

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
 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

※詳しくは「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

Daiwa Asset Management

ファンドに関するお電話でのお問い合わせ

☎0120-106212

(受付時間：営業日 9：00～17：00)

※お客様のお取引状況・その他口座内容に関するご照会はお取引先の銀行、証券会社等の金融機関にお問い合わせください。

URL <https://www.daiwa-am.co.jp/>

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。

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	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
朝日信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第143号	○			
株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○		
株式会社愛媛銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第6号	○			
株式会社香川銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第7号	○			
株式会社佐賀銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第1号	○	○		
株式会社三十三銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第16号	○			
株式会社静岡中央銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第15号	○			
湘南信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第192号	○			
株式会社仙台銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第16号	○			
株式会社大東銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第17号	○			
株式会社筑波銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第44号	○			
株式会社東北銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第8号	○			
株式会社徳島大正銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第10号	○			
株式会社トマト銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第11号	○			
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	○	○	○	
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第67号	○	○	○	
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○	○		○
OKB証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第191号	○			
木村証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第6号	○			
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	○	○	○	○
西村証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第26号	○			
百五証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第134号	○			

上記の販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によって、新規のご購入の取扱いを行っていない場合や、お申込み方法・条件等が異なります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。