

米国ITセクターをNeutralに引き下げ

UBS House View - CIO Alert

Mark Haefele, Global Wealth Management Chief Investment Officer, UBS Switzerland AG

何が起きたか

テクノロジー株は先週、AI関連の設備投資額増加や、AIの進化がソフトウェア業界に与える影響への懸念から強弱入り混じる値動きとなったが、9日は買い戻しの動きが継続した。市場が特に懸念しているのは、対話型AI「Claude」などを手がけるAnthropicがコーディングの機能を向上させたAIモデルを発表したことで、一部ソフトウェア企業のビジネスモデルが崩れる可能性がある点だ。また、テクノロジー株への投資がより選別的になり、投資家はAI関連の巨額の設備投資を正当化できる力強い利益成長や収益化の可能性を重視している。加えて、テクノロジー株から他のセクターに投資対象を広げる動きも見られた。

今後の見通し

S&P500種株価指数の情報技術(IT)セクターは直近2営業日で6%上昇したが、以下の3つの理由から米国ITセクターに対する投資判断をAttractive(魅力度が高い)からNeutral(中立)に引き下げる。

1. ハイパースケーラーの設備投資拡大の減速が見込まれる

ハイパースケーラー(大規模クラウド事業者)のガイダンスによれば、2026年の設備投資額は7,000億米ドルに達する可能性があり、過去3年間で4倍以上の急増となる。この水準の設備投資額は、ハイパースケーラーの営業キャッシュフローのほぼ100%の金額であり、過去10年平均の40%という水準と比較して大幅に高い。設備投資拡大の持続可能性への懸念が投資家心理の重石となりつつあり、債券や株式の発行を通じた外部からの資金調達に頼る傾向が強まっている。

よってCIOでは、設備投資額の拡大は現時点の水準から鈍化する可能性が高いと考える。その場合、多額の設備投資を行ってきた企業への投資家の評価は改善するかもしれないが、イネープリング層の企業にとってはネガティブ要因となり得る。収益化の進展が加速すれば、長期的にはエージェンティックAIやフィジカルAIの成長を支えるため、引き続き高水準の設備投資が必要となり、イネープリング・アプリケーション両層の企業に恩恵をもたらすとみている。

2. ソフトウェア分野の不透明感が続く可能性

AIはソフトウェア業界に大きな影響を与える可能性があり、競合他社が既存ソフトウェアプロバイダーの領域に参入しやすくなる。競争激化の脅威により、投資家はソフトウェア企業の成長率や収益性に対する確信を持ちづらくなっており、業界の見通しに関する不透明感はしばらく続くと考えられる。

一方、ソフトウェア業界の混乱はAIの収益化の可能性を裏付けけるものとも捉えられ、最終的にはインテリジェンス層やアプリケーション層の企業に恩恵をもたらすと考える。最近のソフトウェア株の売りは比較的急速かつ幅広く進行しており、下落した銘柄の一部は長期的に魅力的な価値を提供する可能性がある。

3. ハードウェア企業のバリュエーションは十分高い

ハードウェア分野はその大部分をスマートフォンメーカーが占めている。この分野は、既存端末の買い替え需要もあり、最近のスマートフォン出荷台数の力強い成長によって好調である。しかし、現在のハードウェア企業の12カ月先予想株価収益率(PER)は27.7倍で、過去10年平均の20倍、過去5年平均の24倍と比べて十分高い。買い替え需要が満たされれば、スマートフォンの出荷台数の伸びは鈍化する可能性もある。

投資方針

CIOではテクノロジー銘柄全体、AI関連銘柄、米国市場全体への戦略的(長期的)なエクスポージャーの維持を勧める。また、米国のITセクターをNeutralに引き下げることは、テクノロジー分野全体に対するネガティブな見方を示しているのではない。AIへの投資機会は米国ITセクター以外にも存在する。CIOで推奨する変革的イノベーションへの投資機会(TRIO)の投資テーマ「AI」のポートフォリオのうち、S&P500種株価指数におけるITセクターが占める割合は24%にすぎず、投資テーマ「AI」に対する投資判断はAttractiveで維持している。

米国経済は財政・金融両面の刺激策の恩恵を受けている。米連邦準備理事会(FRB)は年内に25ベースポイント(bp)の利下げを2回実施すると予想しており、金融環境は既に緩和的である。堅調な経済成長は生産性向上も支えとなって企業利益を押し上げており、2025年第4四半期の利益成長率は14%、2026年通年では12%と予想する。S&P500種株価指数の予想値は2026年6月末を7,300、12月末を7,700で据え置く。

ただし投資家には、米国ITセクターに対する現在のエクスポージャーを見直し、ベンチマーク指数に比べて配分が大きい場合は分散させることを勧める。なお、MSCI ACワールド指数のうち、MSCI米国IT指数は21%を占める。競争リスクの高まりを踏まえ、ソフトウェア企業の個別銘柄、とりわけビジネスモデルが多角化されていないソフトウェア専門企業への集中投資も見直しを勧める。

リスクを管理し、株価上昇の広がりから恩恵を受けるために、米国ITセクターの超過保有分を、銀行、ヘルスケア、公益事業、コミュニケーション・サービス、一般消費財といった推奨セクターへ分散することを勧める。

米国の金融セクターは収益性の改善や資本市場取引の活発化を理由に推奨する。イーールドカーブのスティープ化（長短金利差拡大）や純金利マージンも更なる追い風となるだろう。ヘルスケアセクターは革新的な治療法の登場が恩恵になるとみている。長期的に見ても、両セクターはAI導入による効率化や業績向上が期待できると考える。公益事業セクターは電力需要の増加による恩恵が続く見通しである。

グローバル資産クラスに対するCIOの評価・見解

資産クラスに対するCIOの評価・見解は、投資判断を行う際のハイレベルなガイダンスを提供するものであり、主に流動性の高い一般的な指数の期待トータルリターンの評価、UBSハウスビューの予想シナリオ、そして今後12カ月のアナリストの予想に基づき、UBSの投資見解を決定する会議のメンバーの合意に基づいた判断を反映しています。なお、投資戦略によっては、ポートフォリオ構築、集中度合、また借入制約などの要因により、戦術的資産配分(TAA)がこれらの評価・見解と異なる場合があります。

Attractive (魅力度が高い) : 当該資産クラスを総合的に魅力的と評価し、同資産クラスに投資機会があると判断する。

Neutral (中立) : 当該資産クラスから大幅なリターンあるいは損失の発生を想定せず、中長期的な保有を推奨する。

Unattractive (魅力度が低い) : 当該資産クラスを総合的に魅力度が低いと評価し、他の資産クラスへの投資機会の検討を勧める。

注記: 株式については、一部の株式レポートにおいて株式内の評価として5段階評価を採用しており、以下の2つの評価を追加しています。

Most attractive(最も魅力度が高い): 当該資産クラスを最も魅力度が高いと評価し、同資産クラスへのエクスポージャー追加を推奨する。

Least attractive(最も魅力度が低い): 当該資産クラスを最も魅力度が低いと評価する。他の資産クラスへの投資機会を求めることを勧める。

株式を他の資産クラスとともに評価する場合は3段階評価で表示し、「Most attractive」は「Attractive」に統合し、「Least attractive」は「Unattractive」に統合して評価します。

免責事項と開示事項

本レポートは、UBS Group AG (「UBS Group」)傘下のUBS Switzerland AG(スイスのFINMAの規制対象)またはその関連会社(「UBS」)の事業部門であるUBSチーフ・インベストメント・オフィス(CIO)・グローバル・ウェルス・マネジメントが作成したリサー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。UBS Groupには旧Credit Suisse AG、およびその子会社、支店、関連会社が含まれます。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。

UBS Group内の様々な部門、グループ、人員は相互に独立して別個のリサーチ資料を作成・配布することがあります。CIOが発行するリサーチレポートはUBS Global Wealth Managementが作成しています。UBS Global ResearchはUBS Investment Bankが作成しています。投資推奨、投資期間、モデルの想定、バリュエーション算出方法などのリサーチ手法と格付けシステムはリサーチ組織ごとに異なる場合があります。よって、一部の経済予測(UBS CIOとUBS Global Researchの共同作成によるもの)を除いては、投資推奨、格付け、価格見通し、バリュエーションは各個別のリサーチ組織間で異なる、または矛盾する場合があります。各リサーチ資料のリサーチ方法や格付け制度の詳細については各リサーチ資料をご参照下さい。すべてのお客様が各組織が発行するすべての資料を入手できるわけではありません。各リサーチ資料は作成した組織の方針および手順に則っています。本レポートを作成したアナリストの報酬はリサーチ・マネジメントおよびシニア・マネジメントのみによって決定されます。アナリストの報酬は投資銀行、営業およびトレーディング・サービス部門の収益に基づきませんが、報酬は、投資銀行、営業およびトレーディング・サービス部門を含むUBS Group全体の収益と関係することがあります。

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ものではなく、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もありません。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、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らを超える手数料を適用する場合があります。この場合の手数料は、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。

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0.5%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。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。

「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・上限額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。外貨預金にはクーリング・オフ制度は適用されません。また、UBS銀行東京支店の預金は、預金保険制度の対象ではありません。

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 Group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。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・マネジメント株式会社は、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。

©UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社 2026 すべての権利を留保します。事前の許可なく、本レポートを転載・複製することはできません。キーンボルおよび「UBS」は、UBSグループの登録商標です。

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