

ティー・ロウ・プライス 米国オールキャップ株式ファンド

オールキャップ・レター 第19号 AI関連銘柄の中長期的な見通し

お客さま向け資料
2025年5月

平素は、「ティー・ロウ・プライス 米国オールキャップ株式ファンド」（以下、当ファンド）をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。今回は、米国におけるAI関連銘柄の中長期的な見通しについて、注目分野、当ファンドにおける投資先銘柄などをご報告致します。

AI関連銘柄の「楽に儲かる」時代は過ぎたものの、投資機会は依然豊富

懸念される成長率の鈍化

今後のAI関連銘柄を見通すにあたって、インフラを支える半導体市場の予測が参考となります。2028年のAI向け半導体に関連する市場全体の規模が最大5,000億米ドル^{*1}まで拡大すると予測されています。その規模は、円換算して約79兆円と、日本の国家予算（約115兆円）の約7割に相当します^{*2}。

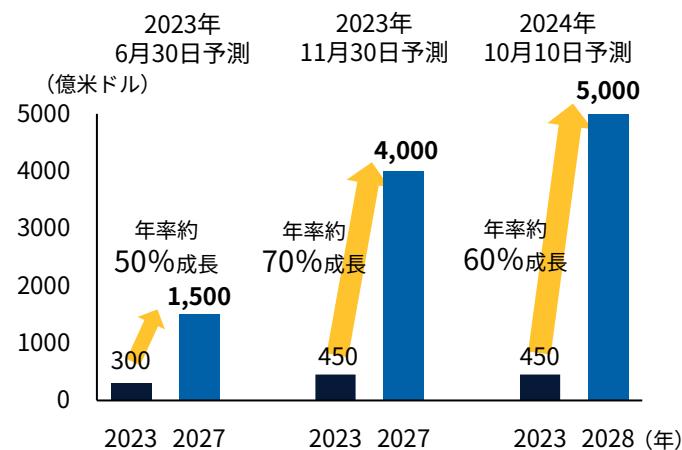
足元では、その市場規模が非常に大きいことから、昨年までの大幅な成長率の維持が難しいと考えられています。また、AI関連銘柄の成長を支えていた大型テクノロジー企業の設備投資額の成長率鈍化も予想されていることから、今後のAI関連企業の成長減速が懸念されています。

新たな投資機会

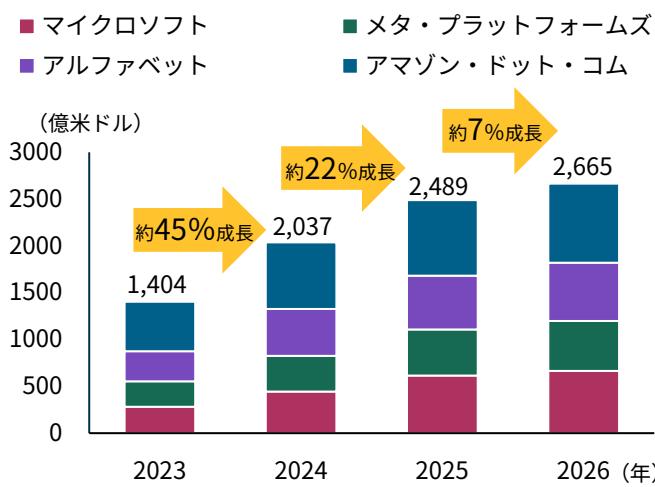
一方、予想成長率は鈍化しているものの、引き続き大型テクノロジー企業は多額の設備投資を行う計画を立てていることや、AIの投資サイクルが主力であったインフラ関連銘柄から、次の成長段階に移行することにより、新たな投資機会への期待が高まるとみています。

半導体関連銘柄では、汎用版のAI向け半導体（GPU）だけでなく、特定かつ大規模の作業に対応するため、消費電力の面などで優位性のある**特定用途向け集積回路（ASIC）**の需要が高まると考えられます。また、**大手テクノロジー企業の設備投資に依存せず成長可能な企業**や、**AI関連技術の収益化が期待される一部の企業**なども注目しています。AI関連銘柄の「楽に儲かる」時代は過ぎたものの、投資機会は依然豊富です。

世界のAI向け半導体製品もしくはサービス全体における潜在市場規模（TAM）予測^{*1}



大型テクノロジー企業の設備投資額（2023-2026年予測）^{*3}



*1 出所：IDCのデータに基づく William Blair Research、Worldwide Semiannual Artificial Intelligence Tracker、2H21。2027年、2028年は予想値。
*2 2024年12月末時点の1米ドル=157.160円で円換算。国家予算は、財務省が公表する令和7年度予算（衆議院修正+参議院修正後）。

*3 出所：Absolute Strategy Researchと、ファクトセットのデータをもとにティー・ロウ・プライスが作成。2024年、2025年、2026年は予想値。

・将来の市場環境の変動等により、当該運用方針が変更される場合があります。・引用した個別銘柄等は情報提供を目的として記載したものであり、特定の国・地域、業種、個別銘柄を推奨するものではありません。また、当社ファンドでの保有・非保有および将来の組み入れまたは売却を示唆・保証するものではありません。・上記は過去の実績・状況であり、将来の投資成果等を示唆・保証するものではありません。

マネタイズ（収益化）の期待が高まるアプリケーション

AIインフラへの多額の投資を今後数年で利益に転換できる可能性が最も高いと注目されているのは、アプリケーション開発企業です。AIコンピューティングや推論の発展などによりAIが自律的な動作を行うにつれて、今後画期的な進化がみられる企業が登場し、マネタイズ（収益化）が有意義な形で実現するでしょう。

AIアプリケーションの進化の道のり



AI Copilot（コパイロット）

人間が指示役としてAIを取り扱う。AIは、指示されたことに対する回答を行う。

＜例：アプリケーション制作＞

あくまで人間が開発者として、AIにデータの収集や、コードを教えてもらう、バグの発見を依頼するなど、AIを活用して制作。

AIエージェント

人間が特定したタスクに対し、AIが自律的に仕事の計画から実行まで担う。

＜例：アプリケーション制作＞

人間の構想のもと、AIが自ら開発者としてデータを集め、コードを書き、シミュレーターで実行、バグの発見、リリースまで担う。

フィジカルAI

AIが物理的な世界を理解し、人間のように各種動作を行う。

＜例：自動運転＞

AIが、周囲の車や歩行者の動きを予測し、安全なルートの選定やアクセル、ブレーキ、ハンドル操作の判断を行う。

テクノロジー株式市場を大きく動かした“ディープシーク”

2025年に入り、中国のAI開発企業であるディープシークが新たなAIモデルを発表し市場に衝撃を与えたように、新しい安価なAIモデルの出現による影響を注視しています。同社の主張の通り、「より少ないAI向け半導体で効率的にAIモデルを開発することができる」のであれば、各業界で業績への影響が考えられます。

一方、過去の歴史が示すように、こうしたイノベーションがAIの発展をさらに進める可能性もあります。ただし、依然としてディープシークの実態やその影響については不透明な部分が多く、個別企業毎に業績への影響を見極めていくことが重要です。

新しい安価なAIモデルの出現による影響

プラスの影響が考えられる企業

巨額の資金を投入し、AIの構築・活用を進めている大手IT企業にとって、コスト削減やキャッシュフローの改善に繋がる可能性があるため、影響は軽微、あるいは業績成長に繋がる可能性

マイナスの影響が考えられる企業

AI関連のサプライチェーン企業（半導体関連企業や、AI開発には大量の電力が必要になるとの見方で期待されていた電力関連企業）は成長が減速する可能性

- 将来の市場環境の変動等により、当該運用方針が変更される場合があります。
- 上記は過去の実績・状況であり、将来の投資成果等を示唆・保証するものではありません。

オールキャップ・レター 第19号
AI関連銘柄の中長期的な見通し

当ファンドにおけるAI関連の注目銘柄

当ファンドでは、米国の幅広い投資機会の中から、「企業の質」「業績予想の乖離」「業績トレンドの変化」「バリュエーション」の評価に基づく4本の柱のフレームワークを活用し、魅力的な銘柄を厳選します。足元は、米政権による関税政策の影響を鑑みポートフォリオ全体で関税および米国の景気後退の影響を受けにくい銘柄へのシフトを進めています。ただし、中長期的な市場拡大が期待されるAI関連銘柄にも一部投資しています。

具体的には、高い競争優位性と収益に対する下振れリスクの低さ、優良な製品群へのAI機能の追加により成長が見込まれるマイクロソフトや、市場拡大が期待されるASICのリーダー企業であるブロードコム、ソフトウェアの開発・運用において効率的なAIエージェントの活用が期待されるサービスナウやフォーティネットなどの銘柄に注目しています。

当ファンド保有銘柄におけるAI関連技術の取り組み



サービスナウ

ITサービス管理用の自動化ソフトウェアなどを開発、販売。AI導入を検討する企業へのAIプロバイダーとしての地位を確立し、AI普及の恩恵を受ける。

新開発のAIエージェントでは、顧客ごとにカスタマイズでき、プロジェクトやシステム、部門を越えた協業が可能。



フォーティネット

企業向けのセキュリティ関連ソフトウェアを提供。独自の技術により、高い競争優位性を有する。

AIを活用し、大量の脅威の識別・優先順位付け、調査、修復を行い、攻撃者の属性や手法の知識を蓄積することで、迅速かつ優れたセキュリティを実現。



波乱相場が続くなか、当運用戦略は以下の仕組みから、変化に対応可能な柔軟性を備えています。

check
1

オールキャップ& オールスタイル

時価総額規模や投資スタイル（グロース・バリューなど）に縛られず、米国株式市場全体から魅力的な銘柄を発掘可能。

check
2

4本の柱の フレームワーク

企業の質、業績予想の乖離、業績トレンドの変化、バリュエーションに注目する独自のフレームワークで、様々な切り口から魅力的な銘柄を発掘可能。

check
3

機動的な売買

中長期の有望銘柄であっても単純な買い持ちとせず、投資環境・企業業績・株価などに変化が発生した際には、機動的に売買を行う。

- 将来の市場環境の変動等により、当該運用方針が変更される場合があります。
- 上記銘柄はレポート作成時点の保有状況であり、個別銘柄の売買を推奨するものではなく、価格の上昇や下落、将来の組み入れまたは売却を示唆・保証するものではありません。
- 上記は過去の実績・状況であり、将来の投資成果等を示唆・保証するものではありません。



No.1

米国機関投資家向け
米国株式アクティブ
運用資産残高^{*1}



約252兆円の
運用資産^{*2}



約940名の運用
プロフェッショナルが協働^{*3}

85年超

1937年、
ボルティモアにて
創業

お客様の成功
こそが、
私たちの成功

アクティブ
運用の雄

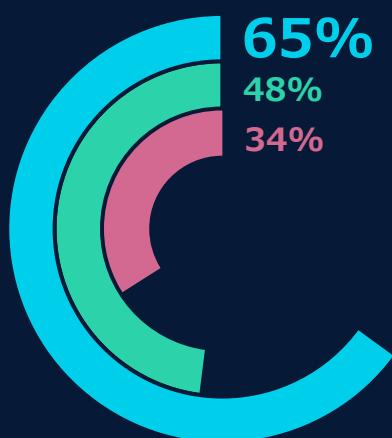
*1 Pensions & Investmentsによる年次調査に基づく、適格退職年金、基金、財団などの米国の非課税機関投資家向けの運用資産残高（外部委託を除く自家運用分、2023年末時点）。ティー・ロウ・プライスの運用資産残高は、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクのみが集計対象です。

*2 2024年12月末時点。1米ドル=157.160円で換算。グループ全体の運用資産には、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクおよび関連投資顧問による運用資産残高を含みます。

*3 2024年12月末時点。

米国株式ファンドにおいて 10年間のパフォーマンスでインデックスファンドを上回った割合

2024年12月末時点



ティー・ロウ・プライス^{*4}

運用残高トップ5のアクティブ運用会社平均^{*5}

全アクティブ運用会社平均^{*6}



ティー・ロウ・プライスの米国株式ファンドは、
インデックスファンドを上回るリターンを
長期かつ着実に実現してきました。
この長期的な実績は、厳格なリサーチと
数字にとらわれず隠れた投資機会を
発掘してきた深い洞察によるものです。

出所：モーニングスターのデータをもとにティー・ロウ・プライスが作成

- 10年間の月次ローリング・リターン（2005年1月1日～2024年12月31日）を基に算出。比較対象とするインデックスファンドは、モーニングスター・ダイレクトで「インデックスファンド」に分類され、分析対象のアクティブファンドと同じモーニングスター・カテゴリーに属する米国株式ファンド（米国の投資信託およびETF、以下同様）。全てのアクティブ運用会社は、ティー・ロウ・プライスを除く、アクティブ運用を行う米国株式ファンド。分析は、インデックスファンドが存在するモーニングスター・カテゴリー内の全ての米国株式ファンドを対象に同一カテゴリー・レベルで実施。最長シェアクラスのリターンを使用。ローリング・リターンは、リターン計測期間の起点と終点を1ヶ月ずつずらしながら10年の保有期間のリターンを計算。

*4 24ファンド（延べ2,708期間）

*5 ティー・ロウ・プライスを除く165ファンド（延べ16,121期間）。本分析で対象とした全ファンドにおける2024年12月末時点のアクティブ運用資産残高上位5社が対象。

*6 ティー・ロウ・プライスを除く1,827ファンド（延べ160,899期間）。

モーニングスターについて:著作権はモーニングスターに帰属します。当資料に含まれる情報は、(1) モーニングスターおよび情報提供業者のものであり、(2) 複写や配布を禁じ、(3) 情報の正確性、完全性、迅速性は保証されておりません。モーニングスターと情報提供業者はこの情報の使用により被る損害・損失に対し責任を負いません。

- 上記は過去の実績・状況であり、将来の投資成果等を示唆・保証するものではありません。



ファンドの特色

1

ティー・ロウ・プライス 米国オールキャップ株式マザーファンド(以下「マザーファンド」といいます。)への投資を通じて、主として米国の株式の中で、成長性が高いと判断される企業や、企業の本質的価値に比較して過小評価されていると判断される企業の株式等に投資を行います。大型株式から小型株式まで幅広い時価総額規模の企業を投資対象とします。なお、米国以外の企業にも投資する場合があります。

2

銘柄選択に関しては、個別企業分析に基づく「ボトム・アップ・アプローチ^{*1}」を重視した運用を行います。個別企業分析にあたっては、ティー・ロウ・プライス^{*2}のアナリストによる独自の企業調査情報を活用します。

*1 ボトム・アップ・アプローチとは、アナリストの個別企業に対する調査や分析等に基づきその企業の投資価値を判断し、個別銘柄を選択する運用手法です。

*2 委託会社およびその関連会社をいいます。

3

実質外貨建資産について、原則として対円での為替ヘッジを行いません。

※市場動向、資金動向、信託財産の規模等により、上記のような運用ができない場合があります。

※上記は当ファンドの主たる投資対象であるマザーファンドの特色を含みます。

投資リスク

■基準価額の変動要因

投資信託は預貯金と異なります。

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、投資元本を割り込むことがあります。

ファンドの運用による損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。したがって、投資者のみなさまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失が生じることがあります。当ファンドが有する主なリスク(ファンドの主たる投資対象であるマザーファンドが有するリスクを含みます。)は以下の通りです。

株価変動リスク

当ファンドは、米国の株式を主要な投資対象としますので、その基準価額は、株式(米国預託証券(ADR)等を含みます。)の値動きにより、大きく変動することがあります。株価は、発行企業の業績、市場での需給関係、政治・経済・社会情勢等の影響を受けて、ときには大きく変動します。発行企業が経営不安や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。

中小型株投資リスク

当ファンドは中小型株も投資対象としますが、時価総額が小さい企業の株式は、大規模企業の株式に比べ価格の変動性(ボラティリティ)が高い傾向があります。こうした企業は、十分な資金を確保できない、業歴が短い、事業内容が多様ではないなどの理由から事業後退のリスクが高くなる可能性があり、ファンドの基準価額に影響します。

為替変動リスク

当ファンドは、原則として対円で為替ヘッジを行わないため、為替変動の影響を直接受けます。したがって、為替相場が円高方向に進んだ場合は、ファンドの基準価額が下落する要因となります。また、為替相場は大きく変動する場合があります。

※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。

※詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

オールキャップ・レター 第19号
AI関連銘柄の中長期的な見通し

お申込みメモ

購入時	購入単位	販売会社が定める単位とします。
	購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
	購入代金	販売会社の定める期日までにお支払いください。
	換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
	換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目からお申込みの販売会社でお支払いします。
	申込締切時間	原則として、午後3時30分までに販売会社が受けた分を当日のお申込み分とします。 ※販売会社によっては上記と異なる場合がありますので、詳しくは販売会社にお問い合わせください。
	換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、委託会社の判断により、別途制限を設ける場合があります。
	購入・換金申込不可日	ニューヨーク証券取引所の休業日またはニューヨークの銀行の休業日には、お申込みの受付は行いません。
	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、その他やむを得ない事情等があるときは、購入・換金のお申込みの受付を中止すること、およびすでに受けた購入・換金のお申込みの受付を取消すことがあります。 なお、主要投資対象市場の規模・流動性等を勘案し、購入のお申込みの受付を制限することがあります。
その他	信託期間	原則として無期限(設定日：2022年11月28日)
	繰上償還	次のいずれかに該当する場合には、受託会社と合意の上、信託契約を解約し、当該信託を終了(繰上償還)することができます。 ・受益権口数が30億口を下回ることになった場合 ・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場合 ・信託契約を解約することに正当な理由がある場合
	決算日	毎年5月15日(休業日の場合は翌営業日)
	収益分配	年1回の決算時に、分配方針に基づいて分配を行います。ただし、委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。 ※販売会社によっては、分配金の再投資が可能です。
	信託金の限度額	1兆円を上限とします。
	公告	公告を行う場合は日本経済新聞に掲載します。
	運用報告書	毎年5月の決算時および償還時に、期中の運用経過などを記載した交付運用報告書を作成し、販売会社を通じて知れている受益者に対して交付します。
	課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。 一定の要件を満たした公募株式投資信託は、税法上、少額投資非課税制度「NISA(ニーサ)」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。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 配当控除の適用はありません。

※詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		投資者が信託財産で間接的に負担する費用	
購入時手数料	購入価額に 3.3%(税抜3.0%)を上限 として、販売会社が独自に定める率を乗じて得た額です。 購入時手数料は、商品および関連する投資環境の説明・情報提供、ならびに購入に関する事務コストの対価として、購入時に販売会社にお支払いいただきます。	運用管理費用(信託報酬)	ファンドの純資産総額に対し、 年1.5675%(税抜1.425%) の率を乗じた額が運用管理費用(信託報酬)として毎日計上され、ファンドの基準価額に反映されます。なお、毎計算期の最初の6ヵ月終了日(休業日の場合は翌営業日とします。)および毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。
	ありません。	信託事務の諸費用等	法定書類等の作成等に要する費用(有価証券届出書、目論見書、運用報告書等の作成、印刷、交付および提出にかかる費用)、監査費用、計理業務およびこれに付随する業務にかかる費用等は、ファンドの純資産総額に対して年率0.11%(税抜0.1%)を上限とする額が毎日計上され、毎計算期の最初の6ヵ月終了日(休業日の場合は翌営業日とします。)および毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。
信託財産留保額		その他の費用・手数料	組入有価証券の売買委託手数料、外貨建資産の保管等に要する費用等が、ファンドから支払われます。 ※運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することはできません。
売買委託手数料等			

※上記の手数料・費用等の合計額等については、投資者のみなさま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。
※詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。



投資信託および当資料に関する注意事項

■当資料は、ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社が作成したお客様向け資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性あるいは完全性について保証するものではありません。■当資料における見解等は資料作成時点のものであり、将来事前の通知なしに変更されることがあります。また、当資料で示したデータ等は、情報提供を目的として掲載したものであり、将来の投資成果を示唆、または保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、お客様の資産が当初の投資元本を割り込み損失が生じることがあります。■ご購入の際は投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめまたは同時に渡しますので、必ずお受け取りのうえ、内容をよく読み、ご自身でご判断ください。■投資信託は、預金や保険契約ではありません。また、預金保険機構や保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。購入金額については、元本および利回りの保証はありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただく投資信託は、投資者保護基金の支払対象ではありません。■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。■「T. Rowe Price」、「INVEST WITH CONFIDENCE」および大角羊のデザインは、ティー・ロウ・プライス・グループ・インクの商標または登録商標です。当資料はティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社の書面による同意のない限り他に転載することはできません。

収益分配金に関する留意点

■分配金は、預貯金の利息とは異なり投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。■分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。■投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

当資料で使用している指標・データについて

- 金融データと分析の提供はファクトセット。Copyright 2025 FactSet. すべての権利はファクトセットに帰属します。

販売会社・運用会社

お申込み・投資信託説明書(交付目論見書)のご請求は

商号等			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
みずほ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第94号	○	○	○	○
株式会社みずほ銀行	登録金融機関	関東財務局長（登金）第6号	○		○	○
みずほ信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長（登金）第34号	○	○	○	

設定・運用は

※○印は加入を意味します。



T.RowePrice

ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3043号

加入協会：一般社団法人 日本投資顧問業協会／一般社団法人 投資信託協会／

一般社団法人 第二種金融商品取引業協会