豊崎レポート — THE TOYOSAKI REPORT

AGD半導体ウォッチ

AGD SEMICONDUCTOR WATCH

急所を読む。

未来予測の記録と、これからのシナリオ



緊急特集 — EMERGENCY SPECIAL

AIバブルの只中で

AWAKEN — A Warning from Inside the AI Bubble

半導体・データセンター・アルゴリズムを、米国・中国・日本の立場で評価する

半導体だけで1,050兆円が消えた — 史上最高の実需の夜に

番外編 統合暫定版 — 2026年11月9日発行（関係者限定・無償）

アーキテクトグランドデザイン株式会社

ARCHITECT GRAND DESIGN, INC.

序 — なぜ今、三国の評価なのか

本レポートは、一つの記録から始まる。アーキテクトグランドデザインの豊崎禎久は、公には『週刊エコノミスト』2026年8月4日号の特集「始まったAI革命」において「『AIバブル』の崩壊は必然か」と問い、熱狂が消えた後に始まる基盤の競争こそが、AI時代の国際秩序を左右すると論じた。公の場に先立ち、主宰するMetaの非公開グループ『ニッポン半導体再成長させる会』では、およそ1年前から、AI投資の熱の中に崩壊の予兆を読み、その時期に言及する記録を重ねてきた。警鐘とは、当たり外れを誇るためのものではない。予測を記録し、現実と照らし、誤れば正す。本レポートは、その検証の蓄積の上に立って、現在のAI市場を評価する。

2026年11月5日、世界半導体売上高が過去最高を記録したことが確認された、その夜に世界の半導体株は急落した。実需は史上最高、値付けは反転。このねじれが、AI市場がいま「技術の局面」から「信用と電力と政治の局面」へ移ったことを告げている。本番外編は、半導体・データセンター・アルゴリズムの三層を、米国・中国・日本の立場で評価し直す。

原点 — 豊崎の予測（週刊エコノミスト）

本誌の証明作業の原点は、当社創業者・豊崎禎久の次の予測にある。

> **「『AIバブル』の崩壊は必然か — 熱狂は技術の普及とともに消失」**
> — 豊崎禎久（週刊エコノミスト2026年8月4日号、特集「始まったAI革命」、28〜29頁）

エッセンスは3点に集約される。

- **崩壊は熱の側に起きる**：原文は「技術革新が本物であっても、投資家の期待が先行すれば資産価格は実体価値を大きく上回り、その後に反動が訪れる」と書く。最大の論点は規模であり、今後10兆ドル（約1,600兆円）を超えるAIインフラ投資を、十分な収益で回収できるかどうかである。崩壊の時期を正確に予測することは不可能でも、期待が収益を大きく上回る状態が続けば、調整は避けられない。
- **調整は革命の終わりではない**：ITバブル崩壊の後も、インターネットは社会基盤となった。熱狂が冷めた後、本当に競争力のある技術と企業だけが生き残る。原文の結びは言う。「AIバブルは、いずれ終わるだろう。しかし、それはAI革命の終わりではなく、本当の競争の始まりを意味する」
- **競争の焦点は基盤へ移る**：争点は生成AIそのものではなく、高性能半導体、大規模データセンター、安定した電力供給（発熱と冷却の対策を含む）、学習データ、継続的な資本投資という基盤である。「半導体、電力、水、人材、資本、そして国家戦略という基盤を誰が握るのか。その構造変化こそが、AI時代の国際秩序を左右することになる」。本誌の証明作業の五本の柱（実需／約束の膨張／信用の選別／電力と生存権／値付けの反転）は、この原点の展開にほかならない。

本番外編の三国評価は、この予測の現在地を測る作業である。実需の過去最高と値付けの反転が同居する現在は、「崩壊」そのものではなく、その入口の選別の局面とチーフアーキテクトは読む。

第1章 半導体 — 実需は本物、ただし主戦場が移った

- 世界半導体売上は2026年9月に1,726億ドル（前年比+146.8%、SIA調べ）、第3四半期は5,177億ドルと過去最高圏にある。需要の実体は否定できない。
- ただし伸びの内訳は一様ではない。主戦場は演算チップの世代競争から、①メモリ（HBMへの配分がDRAM・NANDを細らせる）、②先端パッケージ（CoWoSの枠が設計の自由度を決める）、③接続（チップ内のNoCから光インターコネクトまで）へ移った。
- 設計の世界では二つの法則が並立する。微細化で進むムーアの軸（TSMCの2nmは量産製品に載り、1.4nmは2028年計画）と、制裁の下で回路の時間定数を詰めるタウの軸（ファーウェイ、2031年に1.4nm相当の密度を目標）。勝敗は「どちらが正しいか」ではなく「3年の差が縮むか」で判定される。
- TSMCが3D DRAMの生産を検討していると報じられた。ロジックとメモリの境界は、設計でも製造でも溶けつつある。

見立て
2027年の半導体は「全面高」ではなく「層ごとの選別」になる。ロジックは堅調、メモリは価格の峠を越えた後の反動に注意、先端パッケージの能力が価格決定権を持つ。

第2章 データセンター — 制約はチップから、電力・許可・信用へ移った

- 建設の制約の主役が交代した。系統接続の順番待ちから、環境許可（オラクルのニューメキシコ案件の遅延）、住民の同意（米国のモラトリアム住民投票44件中43件可決）、選挙（有権者の76%が地域への新規建設に反対）へ。

- 業界自身が用語を変えた。OpenAIは「データセンター」を「AIコンピュート・キャンパス」と改称し、電力費用の全額負担を約束した。社会的ライセンスが最大の制約になったことの自認である。
- 資金の側では選別が進む。信用の弱いネオクラウドは市場から切り離され（社債利回り17%超の例）、大手でも契約の見直しが始まった。逆に、アンソロピックの賃料にグーグル（AA+）の信用補完が付くなど、強い信用への寄せ集めが進む。

見立て
建設は止まらないが、「ギガワットをコスト度外視で建てる」段階は終わる。資本コストと電力の確保形態（自家発電、原子力、マイクログリッド）が、そのまま競争力になる。

第3章 アルゴリズム ― 効率が需要の式を書き換える

- DeepSeekの例が示したように、アルゴリズムの効率改善は計算需要の前提を一夜で変える。能力の改善ペース自体は衰えていない（第三者評価で年約1.9倍のペース）。
- もう一つの大きな流れは、オープン戦略である。重みを公開し世界の開発者に作らせる側が、地層の標準を取る。Hugging Faceの集計（2026年8月）では、アリババのQwenが2026年のダウンロード約20億回で、グーグル（約4億回）とメタ（約2億回）を大きく上回り、派生モデルは30万を超えた。DeepSeekはMITライセンスでの公開を続け、百度も閉鎖からオープンへ転じた。一方で最先端の旗艦は閉じたままで、メタ自身が2026年4月に非公開モデルへ舵を切った。開くのは地層、閉じるのは頂上という、二層の競争である。
- 需要の重心は学習の巨大クラスタから、推論の大規模化とエッジへの分散へ移る。売れる半導体の顔ぶれ（ASIC、エッジAI）と、データセンターの形（小型・分散・需要地近接）が変わる。

見立て
効率化は需要を消すのではなく、需要の置き場所を変える。オープンの地層が広がるほど、推論は巨大クラスタから自前の設備とエッジへ降りていく。勝つのは、効率と公開の変化に合わせて設計を組み替えられる者である。

資料 ― 暴落の台帳（2026年11月5〜6日）

値付けの反転は、まず紙の富から削った。著名経営者と創業者の資産目減りを並べると、売りの届いた範囲が見える。金額はいずれもForbes／ブルームバーグの富豪指数に基づく推計で、場中の試算を含む。確定値ではない。

人物・対象	立場	資産・時価総額の減少	時点・出所
イーロン・マスク	テスラ／スペースX	**約800億ドル減**、資産は8,000億ドルの大台割れ	11月5日、Forbes推計
マイケル・デル	デル・テクノロジーズ	約186億ドル減	11月5日、Forbes集計
ジェンスン・フアン	NVIDIA	約150億ドル減（別推計では約120億ドル）	11月5日、Forbes集計
ラリー・エリソン	オラクル	約113億ドル減、長者番付トップ10陥落	11月5日、Forbes集計
マーク・ザッカーバーグ	メタ	約94億ドル減	11月5日、Forbes集計
孫正義	ソフトバンクグループ	約39億ドル減	11月6日アジア市場、ブルームバーグ指数
サムスン電子会長一家	サムスン電子	3人合わせて約25億ドル減	11月6日アジア市場、ブルームバーグ指数
滝崎武光	キーエンス	10億ドル超の減少	11月6日アジア市場、ブルームバーグ指数

参考：マグニフィセント・セブン7社の時価総額は11月5日に計1兆ドル消失（BBC集計）。テスラとスペースXは中間選挙後に計68兆円超の減少（ブルームバーグ集計）。

読みは2つ。第1に、削られたのは無名の投機家ではなく、AIインフラの設計者と出資者そのものである。第2に、アジア側では孫正義氏 ― 対米投資と国産AIの中心に立つ人物 ― の名前が先頭に来る。日本の政府リスクは、この表の延長線上にある。

資料2 ― 世界同時下落の台帳（2026年11月5〜6日）

今回の売りが一国の調整と違うのは、24時間のうちに全時間帯へ伝播した点である。米国の引け（5日）がアジアの寄り付き（6日）を直撃し、欧州が続いた。下落率の勾配そのものが地図になっている。深く沈んだのは半導体とAI供給網の集積地（韓

国・日本・台湾）で、組み込みの浅い市場（上海・香港）は浅かった。売られたのは「株式」一般ではなく、AIサプライチェーンそのものである。

市場・指数	下落率	終値・備考
米国 SOX（半導体株指数）	**-12.25%**	9,011.14（11月5日引け）
韓国 KOSPI	**-6.02%**	5,059.69（6日引け）。場中にサーキットブレーカー発動（一時-8.78%）
日本 日経平均	**-5.96%**	57,434.77円（6日引け）。下げ幅3,643円は歴代3位、TOPIXも-5.90%
米国 ナスダック総合	**-5.52%**	24,315.00（5日引け）。10月高値から10%超下げ、調整局面入り
台湾 加権指数	**-4.51%**	39,701.64（6日引け）。下げ幅は史上4位
米国 S&P 500	**-4.36%**	7,353.73（5日引け）
米国 NYダウ	**-3.44%**	51,523.06（5日引け、-1,833ドル）
英国 FTSE 100／ドイツ DAX／フランス CAC 40	-1.6%／-1.5%／-1.1%	いずれも6日午前の場中（BBC）
香港 ハンセン	-1.27%	24,481.86（6日引け）。ただし週間では+5.1%と、2025年3月以来の大幅高
中国 上海総合／CSI 300	-1.10%／-1.4%	6日引け。週間では+1.4%／+1.7%
香港 ハンセンテック	-1.83%	4,078.23（6日引け）。週間では+8.6%と、2025年2月以来の大幅高
中国 深セン成分／創業板	-2.57%／-3.96%	6日引け
（参考）中際旭創（Innolight）	光トランシーバー、中国	-9.2%と1年ぶりの安値。売上高の大半を米国で稼ぐ銘柄が、中国株の中で突出して沈んだ

中国の姿は、この台帳の例外であり、同時に証明でもある。本土と香港の主要指数の下げは1%台にとどまり、週間ではむしろ大きく上昇した。政府の支援策を背景に押し目買いが入ったとロイターは伝える。深く沈んだのは、米国のAI投資への依存度が高い光部品などの銘柄に限られた。売られたのは国ではなく「米国のAI投資チェーンへの組み込み度」だった ― 中国の自給圏が値付けの断熱材になった姿であり、第5章の読みと一致する。

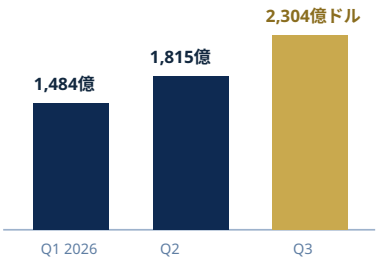
資料3 ― 三層の推移（下がったのは値付けだけだった）

半導体 ― 世界半導体売上（月次、10億ドル）



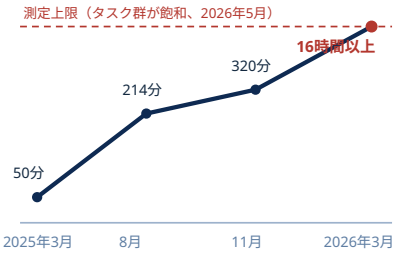
SIA各月発表（WSTS・3か月移動平均）

データセンター ― 米大手5社の設備投資（四半期、10億ドル）



SEC提出書類ベース集計（現金設備投資、5社合計）

アルゴリズム ― AIが自律遂行できるタスク時間（METR、対数）



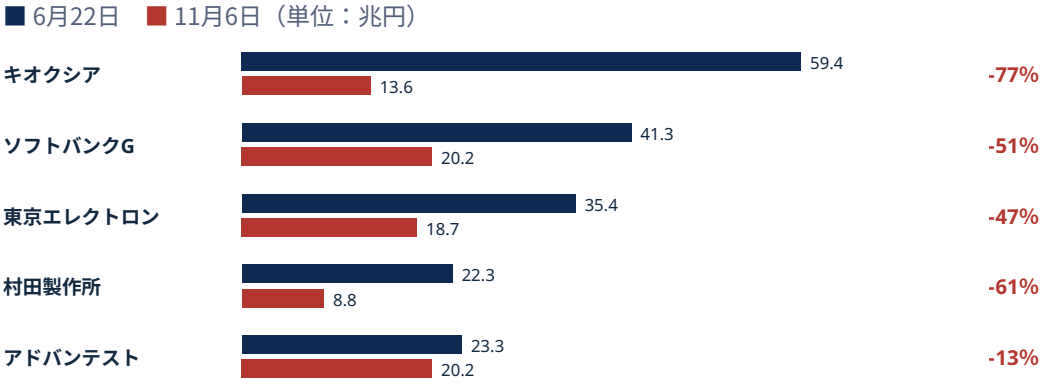
METR「50%時間ホライズン」（成功率50%のタスク長）

11月5日の夜に下がったのは、値付けだけだった。半導体の売上は9月まで19か月連続で前月を上回り、大手の設備投資は四半期ごとに段を上がり、アルゴリズムの能力は測定の物差し自体を振り切った。三層の実体は、株価が崩れた週も登り続けていた。この乖離 ― 実体は登り、値付けは落ちる ― こそが、選別局面の定義である。

出所：各市場の公式引け値に基づく報道集計（時事通信、聯合ニュース、BBCほか）。欧州は6日午前の場中の値で、終値は別途確認する。なお米国市場は6日（金）に小幅な反発も見せており（ナスダックはプラス引けとの集計がある）、「同時発生」は売りの伝播の速さと広さを指すもので、一方向の下落が続いたという意味ではない。

資料4 — 日本の台帳：4か月で消えた100兆円

日本の台帳は、世界の台帳より生々しい。日本の半導体大手5社の時価総額は、2026年6月22日の合計181.6兆円から、11月6日には81.6兆円になった。わずか4か月余りで、100兆円が失われた。ただし、消え方は一様ではない。



会社	6月22日	11月6日	減少額	減少率
キオクシア	59.4兆円	13.6兆円	-45.8兆円	-77%
ソフトバンクグループ	41.3兆円	20.2兆円	-21.1兆円	-51%
東京エレクトロン	35.4兆円	18.7兆円	-16.7兆円	-47%
村田製作所	22.3兆円	8.8兆円	-13.5兆円	-61%
アドバンテスト	23.3兆円	20.2兆円	-3.1兆円	-13%
5社合計	**181.6兆円**	**81.6兆円**	**-100.0兆円**	**-55%**

最大の消失はキオクシアである。6月のピークでは東京エレクトロンを上回る59.4兆円に膨らんでいたメモリの値付けが、価格の峠とともに剥がれた。対照的に、四半期決算で過去最高益を更新した試験装置のアドバンテストは-13%にとどまった。株価で見ても、6月22日の32,170円から11月6日の28,015円へ、下落は13%である。付記すれば、半導体製造装置の分野で世界首位に立つ日本企業は、このアドバンテスト（半導体試験装置）だけである。世界一の急所を持つ会社が、暴落の中でも最も残った。この並びは、偶然ではない。市場は日本の半導体株を一括りには売らなかった。価格で膨らんだ部分と金融の層（ソフトバンクグループ -51%）を削り、実需の裏付けのある急所の会社を残した — 日本の市場が、半導体戦略の答え合わせを先に済ませた格好である。

出所：各社の時価総額（市場データ）をもとに本誌集計。6月22日は米半導体株指数（SOX）が史上最高値を付けた時期に当たる。

資料5 — 世界の台帳：ピークの上位20社で6.7兆ドルが消えた

同じ物差しを世界に当てると、景色はさらに大きい。半導体バリューチェーンの時価総額上位20社（2026年6月22日時点、本誌ランキング）の合計は、ピークの約19.8兆ドルから暴落の底で約13.1兆ドルへ、**6.7兆ドル（約1,050兆円）が失われた**。底の時点は、米国上場が11月5日引け、アジア・欧州上場が11月6日引けで統一した。

#	企業	6月22日（ピーク）	暴落の底	増減	増減率
1	NVIDIA	50,383億ドル	43,851億ドル	-6,532億ドル	-13.0%
2	TSMC	24,258億ドル	18,315億ドル	-5,943億ドル	-24.5%
3	ブロードコム	18,705億ドル	13,906億ドル	-4,799億ドル	-25.7%
4	サムスン電子	14,967億ドル	9,010億ドル	-5,957億ドル	-39.8%
5	マイクロン	13,693億ドル	7,420億ドル	-6,274億ドル	-45.8%
6	SKハイニックス	13,526億ドル	5,853億ドル	-7,673億ドル	-56.7%
7	AMD	9,003億ドル	6,600億ドル	-2,403億ドル	-26.7%
8	ASML	7,435億ドル	5,489億ドル	-1,946億ドル	-26.2%
9	インテル	7,391億ドル	2,740億ドル	-4,651億ドル	-62.9%
10	アプライド・マテリアルズ	5,080億ドル	2,534億ドル	-2,547億ドル	-50.1%

11	ラムリサーチ	5,074億ドル	2,295億ドル	-2,780億ドル	-54.8%
12	アーム	4,355億ドル	1,781億ドル	-2,574億ドル	-59.1%
13	キオクシア	3,686億ドル	861億ドル	-2,825億ドル	-76.6%
14	KLA	3,507億ドル	1,691億ドル	-1,816億ドル	-51.8%
15	サンディスク	3,320億ドル	1,177億ドル	-2,142億ドル	-64.5%
16	テキサス・インスツルメンツ	3,036億ドル	2,542億ドル	-495億ドル	-16.3%
17	マーベル	2,770億ドル	1,202億ドル	-1,568億ドル	-56.6%
18	ウエスタンデジタル	2,742億ドル	1,002億ドル	-1,741億ドル	-63.5%
19	シーゲイト	2,511億ドル	1,071億ドル	-1,440億ドル	-57.4%
20	クアルコム	2,369億ドル	1,674億ドル	-696億ドル	-29.4%
	上位20社 合計	**197,810億ドル**	**131,010億ドル**	**-66,800億ドル**	**-33.8%**

世界の台帳でも、選別は層の形をしている。最も残ったのはNVIDIA（-13%）とTSMC（-25%）— 価格決定権と実需の裏付けを持つ頂点である。最も剥がれたのは、メモリとストレージ（キオクシア -77%、サンディスク -65%、ウエスタンデジタル -64%）と、再建の物語で値が付いていた層（インテル -63%、アーム -59%）だった。金額ではSKハイニックスの消失（-7,673億ドル）が最大で、HBMの熱がそのまま反動の大きさになった。なお東京エレクトロン（22位）とアドバンテスト（25位）は6月時点で圏外で、日本勢の圏内はキオクシアだけだった — 日本の値付けの熱がメモリに最も集中していた裏返しである。

出所：各社の時価総額は「当該日の終値×発行済株式数（自己株式控除後）」で本誌算出（終値はFinnhub日次データほか、株式数は各社開示・SEC提出書類ほか）。現地通貨建ては当日の為替で換算。参考：ソフトバンクグループ（持株会社）はピーク2,560億ドル→底1,284億ドル（-50%）。ASMLは欧州上場として11月6日引けを底としたが、同日は反発日で、実質の底は11月5日だった。

第4章 米国の立場 — 頂点の強さと、金融先行の弱さ

- **強さ**：設計、EDA、クラウド、資本市場のすべてで頂点に立ち、同盟国の供給網を束ねる。
- **弱さ**：拡大のエンジンが金融に寄りすぎた。米テック5社の貸借対照表に載らない「影の債務」は約3兆2,000億ドル、アンソロピックの支出契約は約9,000億ドル。約束が実収益に先行する幅が、選別の対象になっている。
- **政治の転換が、投資の前提を変えた**：2026年11月の中間選挙で民主党が勝利し、トランプ大統領は敗北した。データセンターは、選挙の争点そのものだった。世論調査の集計では、有権者の56%がデータセンターを投票の「決定的または主要な要因」と答え、76%が自分の地域への新規建設に反対した（BBC Verifyの集計）。建設の是非を問う住民投票は44件中43件が可決され、テキサス州では知事当選者が「住民を守る法整備が整うまで、現在の取り組みを停止する必要がある」と表明した。敗れた現職知事自身も、新規データセンターの送電網への接続停止と包括的な監査を命じていた。
- **民主党による投資抑制の可能性**：議会の主導権を握る民主党は、データセンターによる電気料金の上昇から消費者を守る法案、先端AIへの第三者検証の義務付け、AI企業の損害責任の明確化を柱とする、規制法案群の提出を計画している。大統領の拒否権があるため平時の成立は難しいが、監視と調査は先行する。市場には「危機が起きれば拒否権を覆す支持が固まり、成立確率は予想よりはるかに高い」との見方もある（レイモンド・ジェームズ）。一方、トランプ大統領は選挙後も「スーパーインテリジェンス（SI）を100%支持する」と表明し、受け入れる州は豊かになると訴える。推進と抑制の綱引きが、米国の投資速度そのものを決める局面に入った。
- **中国要因は、超党派で進む**：対中輸出規制の強化と技術流用の追及は、選挙の勝敗とは別に、議会の超党派の合意として強まっている（第7章・リスク台帳の7）。敗れた大統領の推進姿勢と、議会の対中強硬姿勢が同居するねじれが、米国のAI政策の当面の形である。

判定材料
11月17日のNVIDIA決算と、同週のアンソロピックIPOの価格決定。ここで約束と実績の距離が測られる。

第5章 中国の立場 — 縦統合の実行力と、製造の壁

- **強さ**：国家の制度装置（WICの理念とルール、ISCの産学結節点）の下で、発電からアルゴリズムまでを一社・一国で最適化する実行力。需要側まで国家が設計し、装置の国産化はファブ単位で進む（YMTC第4工場で国産比率最大70%の目標）。

- **弱さ**：EUVの壁は実在し、最先端の量は作れない。タウの道はウェハ消費を増やす分、その壁に別の形で突き当たる。金額の開示は薄く、外からは値付けしにくい。

> **見立て**
> 最先端の訓練計算では制約され続けるが、「十分な性能を大規模に」という推論と国内クラウドの領域では、西側の想定より速く自給圏が広がる。差は製造の側ではなく応用の側から縮む。

第6章 日本の立場 — 急所の強さと、政府のリスク

- **市場の審判**：大手5社の時価総額は4か月で100兆円が失われた（資料4）。ただし下げは選別的で、メモリの値付けは-77%と剥がれる一方、試験装置など実需に裏付けられた急所の企業は相対的に残った。
- **強さ**：製造装置と材料という、誰が勝っても要る層を握る。九州の集積（半導体関連企業約1,000社、IC生産額は全国の約54%）は、その実装の場である。
- **リスク**：政府が金融の側で深く入った。対米投資5,500億ドル枠のアレンジャーと受益者が重なる構造（週刊現代の指摘）は、米国の値付け反転が公的マネーの毀損として跳ね返る経路を作る。「誰のために、誰のリスクで」という線引きの設計が問われる。
- もう一つのリスクは国内の社会的ライセンスである。電力と水を住民と取り合う構図は、米国で選挙を動かしたのと同じものが、日本のDC立地でも起こり得る。

> **処方箋**
> 日本が取るべきは量の競争ではない。装置・材料・耐放射線・パッケージ素材という急所の所有と、「電力をどう配るか」という設計（都市の頭脳＝サイバーブレインとマイクログリッドによる地域ごとの最適分配）を、製品と制度のパッケージとして売ることである。市場はすでに物差しを示した。価格と金融で膨らんだ部分は剥がれ、急所は残る。政策の資源配分も、同じ物差しで測るべきである。

第7章 未来予測とリスク（見立て）

シナリオ（確率はチーフアーキテクトの主観的評価、対象期間：2026年11月〜2027年）

- **A「選別と消化」約50%**：建設と投資は減速しつつ続き、強い信用と実需を持つ者へ寄せ集まる。株式は乱高下しながら水準を切り下げ、産業としてのAIは前進する。バブルは「破裂」ではなく「選別」で処理される。
- **B「信用の亀裂」約30%**：レバレッジの効いた層（ネオクラウド、簿外の約束）で目に見える信用事故が起き、値付け直しが全体に波及する。規制と政治の反動が加速し、回復には政策の介入が要る。
- **C「実需が約束に追いつく」約20%**：推論の収益化が想定より速く進み、設備投資の回収に目途が立つ。競争の主戦場は信用から技術（ムーア対タウ、メモリの主導権）へ戻る。

リスク台帳（チーフアーキテクトの順位付け）

- **1. 信用事故**：約束が収益に先行する構造で、決算かIPOの失敗が引き金になる。最近接の判定点は11月17日。
- **2. 電力の政治**：許可と同意の壁が各国へ広がり、建設計画の前提（時期と費用）が崩れる。
- **3. メモリの循環**：今日の投資抑制が明日の逼迫を作り、価格の峠の後に反動が来る。半導体の循環は今も生きている。
- **4. 地政学**：台湾と輸出規制。議会の監視強化と中国の材料規制が、供給網の前提を変える。
- **5. 日本の財政経路**：対米投資枠と国産AIの設計次第で、米国の調整が日本の公的負担になる。
- **6. 効率の衝撃**：アルゴリズムの跳躍が、昨日の単価で建てた計算能力を陳腐化させる。両方向に効くリスクである。
- **7.　技術流用をめぐる議会の追及**：米下院の外交、対中政策、情報の3委員会の委員長は、2026年11月4日付の書簡で、シンガポール拠点のメガスピード幹部とNVIDIAの関係、および同社の防諜（スパイ防止）体制について、11月18日に非公開のブリーフィングを行うよう求めた（回答の期限は11月11日）。発端には、米情報機関が同幹部を中国への情報の経路と結論づけたとする報道（10月29日）がある。NVIDIAは「アジアのクラウド顧客が受け取るのは通常の事業情報である」と説明している。さらに、年明けの新議会では、民主党がフアンCEOを公聴会に召喚する可能性も報じられている（ブルームバーグ、2026年11月7日）。輸出管理を管轄する上院銀行委員会のトップにはウォーレン議員が就く見通しで、追及は政権の力学が変わっても制度として続く構えである。現時点で、違法行為や経営トップの意図的な関与が認定された事実はない。疑惑と調査の段階であることを、ここに明記する。そのうえで、追及の行方次第では、輸出規制の強化と対中事業の見直しを通じて、半導体の供給の前提そのものが大きく動く可能性がある。11月18日はNVIDIA決算の翌日に当たり、市場の判定点と重なる。

結び ― 覚醒せよ

最後に、線引きを一つ、はっきりさせておく。このAIバブルは、過去の半導体リセッション（景気後退）とは違う。半導体の循環は、在庫と設備投資の波であり、痛みは産業の中に収まった。今回の熱は、半導体の外にまで結線されている。約束の膨張は信用に届き、信用は金融の仕組みに届き、計算の需要は電力と水に、つまり人間の生存そのものに届いている。だから、もし熱が欲のままに行き着くところまで行けば、その結末は一産業の調整ではない。人類が経験したことのない、未曾有の大惨事になり得る。

仏教に「餓鬼道（がきどう）」という言葉がある。人間が生まれ変わる六つの世界（六道）の一つで、餓えた鬼の世界をいう。腹は大きく膨れているのに喉は針のように細く、食べても食べても満たされず、永遠に飢え続ける。際限なく求め、際限なく膨らませる欲の行き着く先を描いた教えである。売上を追い越していく約束、回収の当てのない設備投資、借りて膨らませる信用 ― 今のAI投資の姿は、この餓鬼道の姿と重なって見える。

今回の株価大暴落で、AIバブル崩壊に向けての第一幕が上がった。いや、まだプロローグが始まったばかりである。

ただし、未来はまだ決まっていない。欲を抑え、実需に合わせて歩幅を直し、熱を「基盤を握る競争」へ組み替えれば、この革命は惨事ではなく人類の財産になる。冒頭に引いた豊崎の言葉どおり、バブルの終わりは革命の終わりではなく、本当の競争の始まりである。いま必要なのは、悲観でも楽観でもない。

覚醒せよ ― AWAKEN

なお本番外編の予測は、置いて終わりにはしない。11月11日（ファン氏の回答期限）、11月17日（NVIDIA決算）、同週（アンソロピックIPOの価格決定）、11月18日（米下院の非公開ブリーフィング）という近い判定点から順に、現実と照合して更新する。予測し、記録し、検証する。それが本誌の作法であり、チーフアーキテクトの責任である。

付録 ― 予測の評価と記録

予測は、当たったかどうかを後から言い合うためのものではない。記録し、現実と照らし、誤れば正す。その繰り返しが、次の予測の精度になる。本付録では、本レポート自身の評価と、これまでの予測の検証結果を、良い結果も悪い結果も含めて公開する。

本レポートの自己評価 ― 何を予測し、判定点はどこか

- **三層の見立て**：半導体は「層ごとの選別」の局面（実需は過去最高、値付けは反転）。データセンターの制約はチップから電力、許可と同意、そして信用へ移った。アルゴリズムの効率化とオープン化は、需要を消すのではなく置き場所を変える。
- **シナリオ（主観確率）**：A「選別と消化」約50%／B「信用の亀裂」約30%／C「実需が約束に追いつく」約20%（第7章）。
- **判定点**：2026年11月11日（米下院ブリーフィングの回答期限）、11月17日（NVIDIA決算）、同週（アンソロピック上場の価格決定）、11月18日（米下院の非公開ブリーフィング）。発行直後のため判定はこれからだが、11月6日の雇用統計後の反発が半導体だけの狭い反発にとどまった点は、「選別」の読みと整合している。判定結果は続報で必ず公表する。

豊崎予測精度の実績 ― 検証できた記録

予測	内容	その後	判定
2006年8月 日経産業新聞「半導体総合」特集	「晴天乱気流」を命名し、2007年の米国サブプライムローンを世界経済のリスクと名指し。2006年下期の半導体市場に景気後退の可能性を警告した	2007年にサブプライム危機が表面化、2008年にリーマン・ショック	**的中**（一次資料で確認済み）
2005年 EDSF基調講演	GPU万能の後に、特化型のASIC／カスタム半導体への回帰が来る。主戦場は材料（Siインターポーザ等）になる	TrendForceの予測（2025年10月）では、2026年にASICの成長率がGPUを上回る	**方向一致**
2024年9月 週刊エコノミスト「米中半導体戦争『中国勝利』の流れ」	米国の対中封じ込めは失敗し、中国の国産化と市場シェアが進む	YMTCが第4工場で装置の国産比率70%を目標とするなど、国産化の加速が続く（2026年11月報道）	**方向一致**（検証継続中）
2026年8月 週刊エコノミスト「『AIバブル』の崩壊は必然か」	1,600兆円規模のAIインフラ投資の回収が最大の論点。AI関連株は「今後数年間、最も神経質な局面」を迎える。調整の後は	3か月後の11月5日、史上最高の実需（世界半導体売上9月1,726億ドル）の直後にフィラデルフィア半導体指数が	**進行中**（入口

	基盤（半導体・電力・水・人材・資本・国家戦略）の競争が国際秩序を決める	12.25%急落。「神経質な局面」が現実になった	の選別局面）
2026年10月31日 AGD半導体ウォッチ第1号	アンソロピックの上場申請（S-1）を題材に、「約束が大きすぎる」構図を指摘	10日足らずで、支出契約は約9,000億ドル規模に膨らみ、上場前の評価額は当初の期待から切り下がり、ロードショーの実施自体を疑問視する声が出た	**方向一致**

中立性について

番組と寄稿は分けて扱う。豊崎が塾長を務めるデジタル松陰塾は、その日のニュースにアンカーが出すお題へ、その場で即興に答える分析番組であり、下調べを尽くした分析ではなく、トレンドとアウトライン（全体の流れと輪郭）を即座に読むことがコンセプトである。同番組の発言の検証（第1次判定208件：的中55件、方向一致45件、部分一致65件、未確定13件、外れ30件）は、即興の読みの記録として参考に留め、本付録の予測精度の根拠には用いていない。根拠は、調査と裏取りを経て発表された寄稿とレポートの台帳である。また本付録の判定はいずれもAGDの自己評価であり、根拠資料を併記しているので、読者自身でも照合できる。当たったものだけを並べる資料は予測ではなく宣伝である。外れた記録も台帳に残し、間違えた理由まで検証する。

外部からの評価 ― 自己評価だけに頼らないために

- **週刊エコノミスト（毎日新聞出版）**：本レポートの原点となる論考「『AIバブル』の崩壊は必然か」は、2026年8月4日号の特集「始まったAI革命」の中心記事として掲載された（28〜29頁）。同誌では2019年のファーウェイ排除論、2024年の「米中半導体戦争『中国勝利』の流れ」など、特集論考を継続的に任されている。
- **日本経済新聞「経済教室」**：2024年12月2日に「半導体政策、電力計画と合わせて」を寄稿。第一線の論者が選ばれる論壇への掲載である。
- **国会・政策関係者**：2025年2月、国会議員勉強会「有志の会」で半導体戦略の講話を行い、北神圭朗衆議院議員がX（旧Twitter）でその内容を紹介した。
- **企業講演の受講者評価**：半導体製造装置大手での特別講義では、内容の理解度95.3%、継続希望95.7%という評価を得た。一方で「進め方・ペース」については64.6%と改善の要望もあり、その指摘は次回講演（米系ITインフラサービス大手、2026年12月）の設計に反映している。良い数字だけを切り取らないことも、評価の作法である。

AGD半導体ウォッチ 番外編 統合暫定版（緊急特集）　2026年11月9日発行　発行：アーキテクトグランドデザイン株式会社
文：豊崎禎久（創業者兼ビジョナリスト／半導体アナリスト）
編集・分析：KINAKO（サイバーチーフアーキテクト）
本号は緊急発行の番外編です。関係者限定の配布です（無償）。転送・転載はお控えください。
本稿の数値は、SEC提出資料、各社公表資料、SIA（米国半導体工業会）の公表資料、米下院の公式発表、ならびにブルームバーグ、ロイター、ニューヨーク・タイムズ、BBC等の報道に基づく。二次情報および報道ベースの数値には、その旨を記した。疑惑に関する記述は、捜査・報道の段階のものであり、確定した事実ではない。