



SaaSの難題 - ソフトウェアの死か再生か？



キリアン・ニーマルクト
シニア・クライアント・
ポートフォリオ・マネジャー

2026年2月

「クラウドベースのソフトウェアは数十年にわたりテクノロジー業界の成長エンジンでしたが、最近では、このテーマが試されており、ITインフラへの回帰が見られています。」

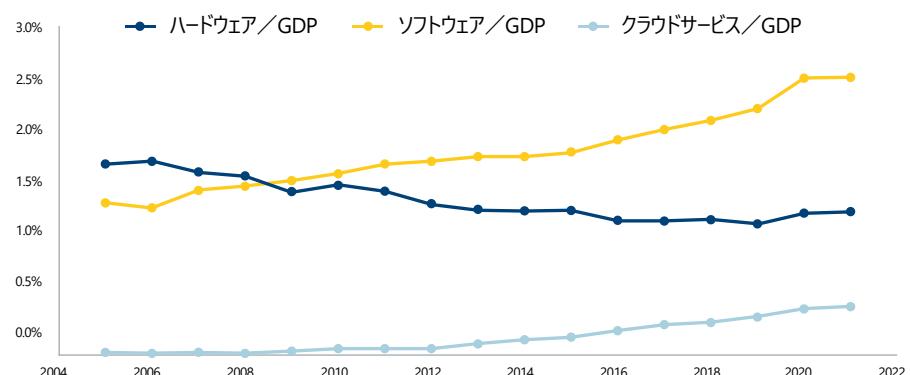
かつて「ソフトウェアが世界を食いつくす」と言われていました。
しかし、最近では、AIがこの物語を書き換えているようです。

ポイント:

- クラウドベースのソフトウェアは数十年にわたりテクノロジー業界の成長エンジンでしたが、最近ではこのテーマが試されており、ITインフラへの回帰が見られています。
- 企業は社内でエージェントを構築でき、ソフトウェアのサービス（SaaS）ベンダーに依存する必要がなくなっています。SaaSソフトウェアが長期的には新しいAIベースのソリューションに置き換えられる可能性が語られています。
- しかし、AIはSaaSプラットフォームを置き換えるのではなく統合すると考える人もいます。これによって、より洗練されたワークフローと豊かなユーザーエクスペリエンスが生まれます。さらに、ソフトウェア企業は開発コストの低下という恩恵を受けるでしょう。

シリコンバレーで最も影響力のあるベンチャーキャピタリストの一人であるマーク・アンドリーセンが、2011年に有名な発言「ソフトウェアが世界を食いつくす」を述べたとき、彼の洞察は概ね正しいものでした。テクノロジーはクラウド時代に入り、一方でハードウェアは標準化された製品と見なされていました。世界中の企業はSaaSへの移行を評価し、サーバーやストレージを提供するクラウドプロバイダーに大量の作業負荷を移すことが可能となり、ここに大きな価値を見いだしました。これによって設備投資を事業運営コストに転換することができました。

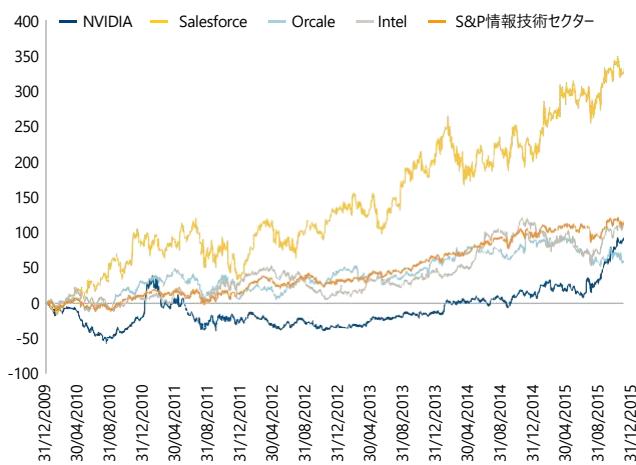
図表1: 米国 - デジタル経済の統計



出所: 米国商務省経済分析局、2025年時点

この期間中、IntelやOracle、さらには、NVIDIAのようなハードウェア企業は、大幅に成長したSalesforceやAmazonのAWSのようなソフトウェア企業に「食われた」状態でした。2010年から2015年末にかけて、上記3社のハードウェア企業はテクノロジーケーター全体をアンダーパフォームした一方で、ソフトウェア企業は過去最高のバリュエーションとなるまで上昇しました。クラウドベースのソフトウェアは数十年にわたりテクノロジーエンジンでしたが、最近ではこのテーマが試されており、ITインフラへの回帰が見られています。

図表2: テクノロジー株価の動向 2010-2015



出所: ブルームバーグ、2009年12月31日から2015年12月31日まで

NVIDIAは9月に最高値を更新しましたが、かつて称賛されていたAdobeやSalesforceは2025年に-25%を超える下落を記録し、Workdayは-10%の価値を失いました。アンドリーセン氏の発言から15年が経過し、潮流が変わり「AIがソフトウェアを食べつくしている」ように見えます。

新時代

卓越したコーディング能力により、AIは複雑なエージェント駆動型ソフトウェアをほぼゼロの限界コストで完全に設計、構築、運営することができます。アイデアの創出からその利用までの時間を大幅に短縮し、SaaSが築いていた壙を崩しています。企業は今や社内でエージェントを構築できるため、SalesforceのようなSaaSベンダーに依存する必要がありません。SaaSソフトウェアが長期的に新しいAIベースのソリューションに置き換えられる可能性が語られています。

エージェント型システムは自律的に情報を取得、整理、利用し、通信を設定し、効果を追跡し、工程を繰り返すことが可能です。今後、企業の各部門は、複雑なタスクを実行するAIエージェントのチームを持つ可能性があります。このようなことが起きると、企業がアプリケーションソフトウェアと関わる方法が変わり、従来のユーザーベースのビジネスモデルが脅かされる可能性があります。

マイクロソフトのサティア・ナデラCEOは、SaaSの時代は終わり、AIを主力とする統合型プラットフォームに未来があると主張しています。「(SaaS) ビジネスアプリケーションが存在するという考えは、まさにエージェント時代には、おそらく崩壊する可能性が高いと考えています。」

Salesforceの最近の株価動向を見ると、堅固な業績トレンドを示しているにもかかわらず、市場は、反証が不可能なこのネガティブなテーマを懸念していることが分かります。

図表3: Salesforceの株価



出所: ブルームバーグ、2025年時点

優れたソフトウェア企業の競争優位性は、独自のコードと膨大なデータ量の上に構築されていました。しかし、効果的に機能するソフトウェアアプリケーションの構築には時間と複雑な技術が必要とされ、これが市場参入の大きな障壁となっていました。しかし、エージェント型コーディングシステムの進歩によって、この障壁は急速に解消されつつあります。さらに、AIの基盤モデルは膨大なデータセットを用いて訓練することが可能です。

まとめ

AIはSaaSプラットフォームを置き換えるのではなく統合すると考える人もいます。これによって、より洗練されたワークフローと豊かなユーザーインテラクションが生まれます。さらに、ソフトウェア企業は開発コストの低下という恩恵を受けるでしょう。

ソフトウェアを取り巻く環境はひどく混乱していますが、突然消滅することではなく、その経済性は進化するでしょう。単一のアプリケーションとユーザーの関係を中心とする従来型のSaaSモデルは、「AIエージェント」に置き換えられるかもしれません。それは、複数のアプリケーションやシステムを横断するワークフローを自動化し、統合するようになるでしょう。

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1029号

一般社団法人 日本投資顧問業協会会員、一般社団法人 投資信託協会会員、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会会員

当資料は、RBC Global Asset Managementの一部であるRBC Global Asset Management (UK) Limitedによって作成されたものです。当資料は受領者への情報提供のみを目的としています。当資料の全部または一部を複製することはできません。また、RBC Global Asset Managementの同意なしに再配布することもできません。当資料は、証券またはその他の金融商品の売買または投資戦略を勧誘するものではなく、税務または法律上の助言として解釈されるべきではありません。ここに記載されているすべての製品、サービス、または投資がすべての法域で利用できるわけではなく、地域の規制および法的要件により、一部は限定的にのみ利用できます。

過去の実績は将来の結果を示すものではありません。このレポートに含まれる情報は、RBC Global Asset Managementおよび/またはその関連会社によって、信頼できると思われる情報源から編集されていますが、その正確性について保証するものではありません。すべての投資で、投資額の全部または一部が失われるリスクがあります。

この資料には、RBC Global Asset Managementの現在の意見が含まれており、特定のセキュリティ、戦略、または投資商品の推奨を意図したものではなく、またそのように解釈されるべきではありません。特に明記されていない限り、ここに記載されているすべての情報と意見はこの資料の日付時点のものであり、予告なしに変更される場合があります。

RBC Global Asset Management (RBC GAM) は、カナダロイヤル銀行 (Royal Bank of Canada (RBC)) の資産運用部門であり、RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. (RBC GAM-US)、RBC Global Asset Management Inc. (RBC GAM Inc.)、RBC Global Asset Management (UK) Limited (RBC GAM - UK)、RBC Global Asset Management (Asia) Limited (RBC GAM - Asia)、および RBC Indigo Asset Management Inc.を含みます。これらは、別会社ですがRBCの関連法人です。

RBC Global Asset Management (UK) Limitedは、英国金融行動監視機構 (FCA) によって認可および規制されています。

®/™ Trademark(s) of Royal Bank of Canada.



RBC BlueBay
Asset Management

■手数料等

当社の提供する投資一任業に関してご負担いただく主な手数料や費用等は以下のようになります。手数料・費用等はお客様の特性、委託された運用金額や運用戦略、運用状況、あるいは当社に係る業務負担等により、下記料率を上回る、又は下回る場合があります。最終的な料率・計算方法等は、お客様との個別協議により別途定めることになります。

(年率、税抜き)	債券戦略				株式戦略
	ヘンチマーク戦略	トータル・リターン戦略	絶対リターン戦略	プロライバート戦略	
運用管理報酬（上限）	0.70%	1.30%	1.30%	1.55%	1.00%
成功報酬（上限）	-	20.00%	20.00%	20.00%	-

なお、当社との投資一任契約は、原則、運用戦略に応じた外国籍投資信託を投資対象とします。上記手数料には、お客様から直接当社にお支払いただく投資顧問報酬、外国籍投資信託に対して投資した資産から控除される運用報酬が含まれます。この他、管理報酬その他信託事務に関する費用等が投資先外国籍投資信託において発生しますが、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたしますので、その料率ならびに上限を表示することができません。手数料や費用等について詳しくは、弊社担当者にお問い合わせをいただくか、契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

■投資一任契約に関するリスク

投資一任契約に基づく契約資産の運用は、原則、戦略に応じた外国籍投資信託を通じて、実質的に海外の公社債、株式等の有価証券や通貨などの価格変動性のある資産に投資を行います。これら有価証券等には主に以下のリスクがあり、株式相場、金利、為替等の変動による価格変動、及び有価証券の発行会社の財務状況の悪化等による価格の下落により、外国籍投資信託等の基準価額が下落し、損失を被ることがあります。従って契約資産は保証されるものではなく、お客様の投資された元本を割り込むことがあります。また、デリバティブ取引等が用いられる場合においては、上記の価格変動等により、元本超過損が生じる可能性があります。運用による損益は全てお客様に帰属いたします。

価格変動リスク：有価証券の価格変動に伴って損失が発生するリスク

為替変動リスク：外国為替相場の変動に伴って損失が発生するリスク

信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれに対する外部評価の変化等により損失が発生するリスク

流動性リスク：市場の混乱等により取引ができず、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失が発生するリスク

カントリーリスク：投資対象国／地域の政治・経済、投資規制、通貨規制等の変化により損失が発生するリスク

なお、契約資産が持つリスクは上記に限定されるものではありませんのでご注意下さい。リスクに関する詳細につきましては契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。

本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、別途記載のない限り資料作成時点のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社の書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途契約締結前交付書面等をお渡しますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、お客様ご自身のご判断でなさるようお願いいたします。

以上



RBC BlueBay
Asset Management