



エコノミスト・ストラテジストレポート

情報提供資料
2026 年 9 月 17 日

バブルの生成と崩壊の定点観測(5)

～設備投資制約は潜在的な AI 革命バブルの生成を抑制する～

運用戦略部 チーフ・エコノミスト／チーフ・ストラテジスト 黒瀬浩一

米国をはじめ世界各国でデータセンターの建設計画が 100 兆円単位で進められている。例えば、米国のデータセンター大手 5 社で 140 兆円、韓国 3 大メガプロジェクトが 400 兆円などだ。しかし、米国では電気料金高騰や水不足への政治的介入、建設労働者不足などから、建設が大幅に遅れることが確実視されている。政治的介入は 11 月の中間選挙だけでなく 2028 年の大統領選挙でも争点になりそうで、問題は長期化する様相を呈している。

こうした現象は、AI 関連銘柄の収益に短期的には悪影響を与えることから、株価の売り材料とみなされることが多い。短期的には確かにそうだろう。しかし、AI 革命バブルの生成を抑制して崩壊を防止するという意味では、決して悪い話ではない。

教訓となるのは、2000 年頃の IT バブルの生成と崩壊だ。インターネットの登場、PC の普及、ネットワーク環境の整備により、人間の活動が地理的な制約から解放されると期待されたことで、人間活動の比重がリアルからネットの世界へとシフトすると期待された。例えば、会社の上司への報告を出社せず電子メール送付で済ませる、買い物はリアル店舗ではなくネット店舗に移行する、イベントのチケット販売がぴあなどのプレイガイドからネット販売によるデジタルチケットに移行する、などだ。今となっては当たり前の事ばかりだが、当時は常識を覆す目新しいものだった。

IT 革命が株式市場でバブルの生成と崩壊に至った原因は、株式市場が織り込んだ IT 革命と実際に社会で起きた IT 革命のスピードの違いにあったとみて良い。左図は、米国ナスダック総合指数の推移である。株式相場は、Windows 95 が発売された 1995 年から株価がピークを付けた 2000 年 3 月まで約 5 年間で、IT 革命を織り込んだ。しかし、高株価に相当する IT 革命が実社会に浸透するには、株価が高値を奪還した 2015 年まで 20 年以上を要した。IT バブル崩壊の意味は、15 年も先の社会の変化を織り込んだ高株価は持続的ではなかったということだ。

株式市場は、IPOなどを通じた資金調達の場合だ。株式市場における IT バブルの生成と崩壊は、IT の実需面では、需要が急増することを当て込んだ設備投資ブームと、その後の需要が追い付かなかったことによる過剰設備と減損処理を意味した。具体的には、企業内のイントラネットを支えるネットワーク機器や通信機器、光ファイバー通信網などの分野で相当数の企業破綻が発生した。リアルからネットへのシフトが遅れた背景として、社会の慣習も挙げられる。ネット販売を支える倉庫や宅配業者のキャパシティなど配送網、当時はまだダイヤルアップ通信では電話料金が発生していた通信網、デジタル回線でも電子ブックをダウンロードに長時間を要した回線容量の制約、会社の上司への報告を対面でなく電子メールで済ませることに対する昭和の感覚を持つシニア層の反発、などだ。これらは後に産業政策においてエコシステムが重視されるようになった所以である。

IT バブルの生成と崩壊の教訓を汲むなら、データセンターの建設が制約されて AI サービスの供給拡大が遅れることは、長期的には決して悪い話ではない。というのも、やはり最大の問題は AI サービスへの需要が本当に 100 兆円単位のデータセンター建設が次々と打ち出される程に増加するかどうかにあるからだ。AI 忌避社会という言葉があるように、社会が AI をどこまで受容するかも不透明だ。しかも、オープンソースの中国勢は、米国勢と類似の高性能の AI サービスを米国勢の 1/7～1/2 の低料金で提供している。データセンター建設の遅れは、短期的な収益悪化よりも、IT バブルと同様の AI 革命バブルの生成を抑制するプラス面に目を向けるべきだろう。(脱稿 9 月 9 日)

以上

■本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■本資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡す「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。