



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10月16日

バブルの生成と崩壊の定点観測(6)

～投資テーマが多く循環物色が有効な局面では一点集中のバブルは生じにくい～

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

AI バブルの生成と崩壊の懸念は、2000 年頃の IT バブルの生成と崩壊に良く例えられる。理由は簡単で、構造的に類似点が多いのだ。

類似点として第一に、新たな一般汎用技術の登場は新産業の勃興をもたらす。2000 年頃を境に IT の技術革新により電化製品の規格がアナログからデジタルに移行した。これを契機に多くの新商品が生まれ社会は一変した。例えば、メインフレームから PC へ、固定電話から携帯電話へ、ブラウン管テレビから薄型デジタルテレビへ、雑誌から HP へ、通信網が電話回線からファイバー網へ、ゲーム機からオンラインゲームへ、などだ。AI も当時の IT と同様に、多くの既存の商品の概念を一変させるような変革を引き起こすことになるだろう。第二に、新興企業の急激な成長だ。IT の時代には、デルのような PC 製造企業、ヤフーのようなポータルサイト運営企業、アマゾンや楽天のような E コマース企業、が雨後の筍のように誕生した。AI の時代にも、オープン AI、アンドウリル、アンソロピック、サカナ AI、ディープシークなどの企業がすでに生まれたし、今後も高い成長を維持するだろう。第三に、革命と称される程に生産性を引き上げると広く期待されていることから、将来に対するバラ色の夢が生じ易い。ここで株価高騰を煽るような商法が横行すれば、バブルの生成を助長することになる。

しかし、重要な相違点もある。それは、日本株は二極化相場にはなっていないということだ。二極化相場とは、新しい技術が生じた局面で、そのセクターの株ばかりが上がり、他のセクターが付いて行けず置いてきぼりとなる相場付きだ。19世紀の鉄道や20世紀の IT など株式市場での歴史的なバブルは、ほとんどが二極化相場を形成した。今回の AI 革命相場は、明確な二極化相場になっていない点に特徴がある。それは言い換えるなら、AI 以外にも豊富な投資テーマがあるのだ。特に日本には「政策に売り無し」の格言の通り、投資テーマが豊富に存在する。

たとえば、第一に金利上昇だ。金利上昇のメリットを受ける銀行株や保険株が好調だ。しかもこのセクターは時価総額が大きく、外国人投資家の資金の受け皿になりやすい。第二に防衛株だ。防衛費の GDP 比1%から2%への増加は既定路線だが、さらに上積みされる可能性もある。しかも、防衛産業は国営の防衛装備品工場の創設や輸出への取り組みも始まった。防衛省は「防衛と経済の好循環」を標榜する。第三に造船株だ。もし台湾が海上封鎖されたら、日本から台湾へ救援物資をピストン輸送する必要性が生じる。その際、中国製の船舶では、GPS は壊れて行方不明になるリスクがあるとされている。このリスクに対応するには、韓国か日本で船舶を建造する以外に選択肢はない。第四に海洋資源関連株だ。南鳥島でのレアアースの試掘が始まったが、安全保障上の必要性から国家プロジェクトとして進められる。第五に宇宙関連株だ。安全保障にかかわる分野であり、月で稼働することが可能な日本の SMR に対する期待感は大い。第六に IP 株だ。ハローキティやポケモンが世界でも屈指の IP となり、これを起点にビジネスを展開して収益力を高めるビジネスモデルが日本でも定着した。他にも通信や防災などの分野もある。

更に、日本には AI インフラを支える産業が生き残っている。グローバル化の時代には、ほぼフルセットで産業をそろえる日本の構造は非効率だと批判された。しかし、その効果が AI インフラ関連と経済安全保障が重視される今になって発揮されてきている。しかも、これは一見しただけでは見えない。日本の〇〇繊維、〇〇化学、〇〇金属、という業種分類としてはあまり成長性が高くない産業ではあっても、一部門として半導体材料分野で世界トップクラスのシェアを持つ企業が日本には多数存在する。こういう企業が AI 半導体関連株としてもてはやされている。

今年は7月以降にメモリ株の崩れを契機に AI 関連株が下落したことで、AI バブル崩壊の懸念が高まる局面があった。一部では、韓国発の世界金融恐慌が始まったとも見られていた。しかし、豊富な投資テーマと循環物色に支えていることもあり、そこまで深刻に見る必要はないと考えられる。(脱稿 10 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。