



エコノミスト・ストラテジストレポート

情報提供資料  
2024年4月26日

# 生成 AI のハイプサイクルと株価サイクル

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

IT の調査会社ガートナーは技術革新に関するハイプサイクルを定期的に発表している。ハイプとは過剰あるいは誇大な広告という意味だ。IT は技術革新が早い。そして新しい技術が生まれるたびに、過剰あるいは誇大な広告でもてはやそうとする思惑が生まれる。それは自社を高値で売却したい起業家や株式ブームに乗ろうとする証券会社などが主体となる。

ハイプサイクルは、IT の技術革新が一定のパターンをたどることから、演繹的にガートナーが定型化したものだ。それは、(1)技術革新が起こる黎明期、(2)過度に期待が高まるピーク期、(3)期待がはげ落ちる幻滅期、(4)技術革新が社会に浸透する啓発期、(5)技術革新が社会に恩恵をもたらす生産性の安定期、という推移を辿る。2000年前後の IT 革命に始まり、光通信、ネットワーク化、クラウド、スマホ、4G や 5G、生成がつく前の AI、AI スピーカー、スマートグラス、デジタルツイン、メタバース、エッジコンピューティング、など実績は豊富だ。

ハイプサイクルは期待で経営されるため、同じく期待を織り込む関連銘柄の株価サイクルとほぼ同じ動きをする。生成がつく前の AI 関連では、約5年前が(2)過度に期待が高まるピーク期から(3)期待がはげ落ちる幻滅期に移行する時期だった。一度は完全に期待が崩れたものの、今は(4)技術革新が社会に浸透する啓発期、にあると想定される。生成 AI は、このハイプサイクルを修正する形で、新たに2023年春頃に(1)技術革新が起こる黎明期、から始まったと考えられる。

ガートナーは2023年10月に最新の生成 AI に関するハイプサイクルを発表した(注をご参照)。結論的に言うと、今は(2)過度に期待が高まるピーク期で、これから(3)期待がはげ落ちる幻滅期への端境期に入る。あくまで予測のため、上記の(1)から(5)がいつ到来するかの時期には幅がある。しかし、ハイプサイクルそのものは、技術革新の内容に応じて期待感の高さや幻滅感の底の深さに差異はあっても、期待という人間心理に根差しているため大きな違いはないと見込まれる。

最近、世界中で生成 AI 関連の株価が大きく崩れた。原因は、生成 AI を使うと大幅なコスト削減になる、革新的なクリエイティブが生まれる、といったイメージが少し崩れて来たことだ。実は、本当にこれらを実現した企業はほとんどない。粘着性の高い物価の高止まりを受けた長期金利の上昇が、株価が崩れるきっかけの1つにはなった。しかし、根本的な問題は、期待感の高さに投資家が高所恐怖を感じ始めたことだろう。

少し前に生成 AI で作った夜の東京を歩く女性という動画が話題になった。しかし、これに今の高い株価が織り込むような高い収益を生む使い道はあるのだろうか。もう 10 年も前にグーグルの AI が猫を識別できるようになったと話題になった。革命的だと評価されたが、結局はこれに高い収益を生む使い道はなかったのではないかと。株式市場には、過度な期待ともいえる夢を織り込む性質がある。生成 AI に対して夢が膨らむのは、おかしいことではない。ただ同時に夢が実現するかどうかのリアリティチェックは常に必要だ。そろそろ投資家の本音が、イメージ先行の夢や期待ではなく、事業会社による生成 AI を使った成果の具体的な実績の数値を早く見たい、に移るタイミングだろう。

これから企業の決算発表が始まる。注目すべきは生成 AI 関連のデータセンターや半導体関連の業績だけではない。生成 AI を使って成果を出す事業会社が本当にあるのかどうかだ。20世紀カリフォルニアのゴールドラッシュでは、儲けたのはスコップとバケツ売りだけだったとされている。スコップとバケツを買って金の採掘をした人は、余りに多くの人が殺到したため儲けた人はほとんどいないとされているのだ。この事例に当てはめると、生成 AI はスコップとバケツ、金を採掘する人は生成 AI を使って高い収益を出そうとする事業会社に相当する。こうして当てはめることで高い収益が本当に出るかどうかのリアリティチェックを行うことが重要なのである。(脱稿4月22日)

以上

注) <https://www.gartner.co.jp/ja/newsroom/press-releases/pr-20231012>

■当資料は、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。■当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。■当資料は、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当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。