

「AIバブル」根強い警戒感

テック株、下落確率は3割



人工知能(AI)関連株の代表、米エヌビディアの株価が17日に約4カ月ぶりに最高値を更新した。テック業界のAIへの投資熱が再確認され株価が浮上した。ただ、巨額投資が関連企業全般にまだ出ていない。テック株は下落する確率が3割あるとの分析もある。

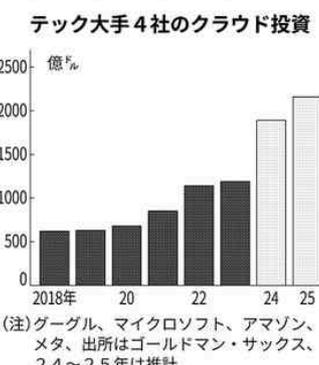
今週の世界の株式市場では、オランダの半導体製造装置大手ASMLホールディングの業績の減速ぶりと、受託製造大手の台湾積体電路製造(TSMC)の決算の好調さの差が大きな話題となった。明暗を分けたのはAI

8月にエヌビディアを多めに増やした。「多くの企業にとってAIによる収益化がみえてくるまでは1年以上かかる。年内は今のポジションを維持する予定」という。

19世紀のゴールドラッシュで最も富を得たのは「金を掘った人ではなく、ツルハシを売った人」だった。エヌビディアは生成AIを使って新たな事業を生もうとする企業にAI半導体というツルハシを提供する企業だ。

エヌビディアへの市場の期待は強固だ。2025年1月までに本格出荷される見通しの次世代AI半導体「ブラックウェル」への評価が日増しに高まっている。米モルガン・スタンレーは「先行性を向上させたという実例はまだ少ない。米調査会社ガートナーは8月に「生成AI」は過度の期待のピーク期から幻滅期に移る局面と位置づける」と指摘する。

AI投資にはAIを作る「開発」とAIを利用



「金を掘った人ではなく、ツルハシを売った人」だして新たな事業を生む「活用」という側面がある。ブラックウェルの現在の主力品に比べた性能は「開発」は4倍だが、「活用」は30倍だ。だからこそ、テック大手が我先にと取り合う。

ただ、ツルハシがいくら強力的になっても、生成AIを使ったスマートフォンのようなソフトウェアが生産を豊かにしたり、生産性を向上させたという実例はまだ少ない。米調査会社ガートナーは8月に「生成AI」は過度の期待のピーク期から幻滅期に移る局面と位置づける」と指摘する。

AI投資にはAIを作る「開発」とAIを利用



た。広く社会に普及するまでに2〜5年かかるとの見通しを示す。

テック大手は負けじと巨額投資に突き進む。米ゴールドマン・サックスによると、マイクロソフト、グーグル、アマゾン・ドット・コム、メタの4社の設備投資の合計額は25年に2160億ドル(約32兆円)と23年の約2倍に膨らむ見通しだ。過去にも技術革新の際には投資のブームとバースト(破裂)を繰り返してきた。

1990年代後半からのIT(情報技術)バブルは、結局はインターネットの通信網を世界にもたらした。ただ、投資の途中で息切れし破綻した企業が多い。米経済紙バロンスはナスダック総合指数が当時の最高値だった2000年3月、カパ1特集「パニングアツプ(燃え尽きる)」で、資金繰りに窮する企業の増加ぶりを警告した。

電気自動車(EV)ではテスラのPER(株価収益率)は222倍まで高まった。ところが、EVの普及は遅れ、中国勢も台頭している。資金繰りに苦しむ新興の米ルン・グーグルはこのほどサブスクリプション企業に傾いた。

生成AIはいずれ普及するにせよ、収益化に時間がかかったり、収益が少なくなったりすれば行き詰まる企業も広がりかねない。ITバブル時

にはテック関連大手7社の時価総額は市場全体の20%弱だった。超大型ハイテク銘柄「マグニファイセント7(M7)」の今回は30%を超え、AIバブルへの警戒は根強い。

株価が割高かどうかを見る指標に、1株利益を株価で割って算出する株式の益回りと、国債利回りを比較する「イールドスプレッド」がある。低いほど株価が割高であることを示す。

オランダの運用会社ロベコは、景気循環や物価変動の影響をならした益回りを使う「イールドスプレッド」を算出した。テック業種は足元では0.3%と金融危機の2009年以来的水準だ。過去、このスプレッドが2%を下回る時期に投資すると、31.3%の期間で5年後のリターンがマイナスだった。ロベコのピー

ター・ファンデル・ウェル・スト・レジストは「M7はバブルにかなり近づいており、下落リスクが高い」とみる。

ITバブルではシスコシステムズのPERは100倍、オラクルは80倍を超えていた。現在、エヌビディアやマイクロソフトなどは30倍台で過熱感はないと見られる。M7は巨額投資に耐えられないと見られる。M7は巨額投資に耐えられないと見られる。M7は巨額投資に耐えられないと見られる。

AI期待で株価が上昇しながら収益化がみえない状況が長引くとバブルの恐れが強まる。(大越優樹)