

福田の視点

Fukuda's Eye

生成AIバブル論は「時期尚早」か 日本株の見通しについて

日本株チーフ・ポートフォリオマネージャー
福田泰之



今回のポイント

- 01 生成AIバブル論は「時期尚早」か
- 02 日本株の見通しは楽観的も、市場参加者の見通しの収斂には注意

01 生成AIバブル論は「時期尚早」か

これまで、生成AIや半導体などテクノロジー関連株に強気の見方をしてきましたが、その見方は現在も変わりません。

足元の状況を振り返ると、AI・半導体関連銘柄として注目してきたソフトバンクグループの株価は2025年10月に約45%上昇しましたが、11月になると一転して約38%急落しました。こうした値動きを含め、同時期に多くのAI・半導体関連銘柄が変動する中、市場やメディアでは期待の高まりや過熱感を背景に「生成AIバブル論」が浮上しました。

「生成AIバブル論」は生成AI分野への期待や設備投資が過熱しており、近くバブル崩壊を迎えるのではないかという議論で、2000年のITバブルと比較されます。しかし、私は過去の経験から、足元の状況をITバブル時と単純に比較している「生成AIバブル論」は時期尚早であり、むしろ市場参加者に「慎重すぎる面」があると感じています。

バブルは、想定外のリスクが不意に表面化することで崩壊し始めるものだと考えています。そのため、「生成AIバブル論」が真顔で語られ、市場がバブル崩壊に身構える状況は、AI・半導体関連銘柄などの適度な株価調整につながって行き過ぎた相場になることを抑制し、現在のAIブーム的状況を長期化させる可能性もあるとみています。

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、作成時点における見解であり、今後変更する可能性があります。個別銘柄は参考情報を提供することを目的としており、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

現在の生成AI相場をITバブルへの道になぞらえて言うならば、1996年12月に当時のグリーンSPANFRB（米連邦準備制度理事会）議長が、ITブームなどを背景とした米国株の上昇について「根拠なき熱狂」と評して警鐘を鳴らした頃に相当するのではないかと考えています。当時もIT関連技術の急速な進展への期待が高まる中、一部の株価が利益成長を上回るスピードで上昇していたため、過度な期待に対する注意喚起が行なわれました。当時は、その後も米国株の上昇が続き、実際にITバブルが崩壊したのは議長の発言から3年以上も後のことでした。



02 日本株の見通しは楽観的も、市場参加者の見通しの収斂には注意

主要企業20社の経営者は揃って2026年の10-12月に日経平均株価が高値をつける年末株高を予想したとの報道がありました。2025年に何度も最高値を更新した流れを考えれば妥当な見方であり、私も日本株の見通しについては楽観的に見えています。しかし、20人全員が同じような見方をしているのであれば、それは懸念しておくべきであると感じています。

振り返れば2025年は、「米国の関税引き上げ→世界の景気悪化→株価下落」という多くの市場参加者の予想は当たりませんでした。そのような中で、私は市場の声に真摯に耳を傾け、他人と同じ見方をしないことを重視しながら対応してまいりました。私は運用成績で競争している立場上、平均を上回るためにはどこかでアンチコンセンサス（平均的な市場予想とは異なる予想）にかける必要があると考えており、運用において大切にしていることです。目先の市場ノイズに翻弄されるのではなく、構造的な変化や参加者の過度な収斂を慎重に見極める、それが私の勝ち筋です。2026年もアンチコンセンサスを意識しながら、投資家の皆様にご満足いただけるような運用成果を提供してまいりたいと考えています。

運用において大切にしていること

他人と同じ見方をしないことを大切にしております。私は運用パフォーマンスで競争をしているので、平均を上回るには、どこかでアンチコンセンサスにかけないといけないと考えております。コンセンサスの説得力がありすぎて美しすぎる場合には、少し疑うようにしています。

「勝ちに不思議の勝ちあり、負けに不思議の負けなし」の姿勢を大切にしています。大きなリターンを掴むために日々勝負に挑んでいますが、もし負けてしまっても敗因を突き止め、同じ失敗を繰り返さないようにしています。

「強いものが生き残るのではなく、変化に適応できたものが生き残る」という考えも大切にしております。

本レポートに関連する主なファンド



> ノムラ・ジャパン・オープン

追加型投信 / 国内 / 株式



> 情報エレクトロニクスファンド

追加型投信 / 国内 / 株式

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しない保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。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投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

当資料で使用した指数について

●S&P500指数は、スタンダード・プアーズファイナンシャルサービシーズエルエルシーの所有する登録商標です。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2026年1月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断下さい。