

AI関連株はバブルなのか？ 日本がAI分野で世界に勝つために

うみの あさひ
海野 朝日
(しがく総合研究所)

2025年の日経平均株価を振り返ると、10月27日に初めて5万円の大台に乗ったことが大きなハイライトであることは間違いない。高市早苗氏が我が国初の女性首相に就任し、積極財政や減税を掲げる高市政権への期待感が投資家心理を上向かせ、幅広い銘柄に物色が向かった。

うち上昇が目立ったのは半導体関連株であ

る。これらはAI市場の成長の恩恵を受けるとみて買いが集まった。また、東京エレクトロンやアドバンテストなどをはじめとした半導体関連銘柄は日経平均の寄与度が高いため、結果として日経平均も上昇した恰好である。一部ではこの半導体関連株の上昇を「バブル」状態にあると評する声も多いが、果たしてどう見ればいいのかだろう。

半導体関連株の急騰は、 バブルか必然か

一般的に株価におけるバブルとは、実際の価値以上に市場の期待値が異様に高い状態を指す。たとえば株や不動産が投機の対象となり価格が急騰し、その後何らかのきっかけで一度価格が下がると、実態を伴わない人々の期待だけの「泡」が弾けるように株価が急落するのだ。この状態にAI関連と目される国内半導体関連株がなるうとしているという指摘がある。

最も有名なバブルは、1990年近辺の不動産バブルだろう。当時、都心部や高層階物件の人气が契機となり、マンション価格などが急騰。その結果、景況感や本来の資産価値を大きく上回る相場推移となり、日銀が金融引き締めを実行。様々な規制も加わったこと

で過度な資金流入が止まり、不動産価格が急落した。簡単に言えば、不動産バブルが生じていたころは需給を反映した価格形成がなされていなかったのである。

この教訓を踏まえると、バブルで終わらないためには機能性の向上などによる実需を創出・拡大することが欠かせないのだ。そして現在、AI分野はそのような成長を遂げているとみている。2022年にOpenAI（オープンAI）社から「ChatGPT」がリリースされて以降、生成AI分野の開発スピードは加速度的に高まっている。ここ数年で飛躍的に機能が向上し、幅広い業種でAI活用の場面は増えている。こうしたAI市場の成長の恩恵を受けられるとみて、半導体関連銘柄でも株価が上昇しているのである。機能が高まり、需要が創出されて利用が広がり、さらなる中長期的な成長期待も高まり株

価が高まる——バブルとは異なる株価上昇の流れであるため、AI株の高騰は領けるものといえるだろう。

定量的に見ても、日経平均が5万円台まで上昇してもPER（株価収益率）は20倍弱で推移している。株価だけが上昇していたバブル期のPERは60倍台だったことを踏まえ、昨今の株価上昇が投機的なものではないことを表しているといえよう。

日本にも、AIスターが現れた？

2025年11月、日本のスタートアップ企業であるSakana AI（サカナAI）が、第三者割当増資で約200億円の資金調達を実施した。これで累計調達額は約520億円にのぼり、企業価値は約4000億円に上昇。日本経済新聞社が公表している「NEXTユニコーン調査」では、これまでの未上

場企業の企業価値ランキングでは、サカナAIが今回の資金調達によって首位となる見込みだ。

さらに驚くべきは、上記の資金調達はまだプロダクトが本格的に社会実装されていない段階で行われていることである。サカナAIが掲げるミッションは、「世界最先端のAI技術を日本で社会実装する」で、海外に依存しない自国独自モデル（ソブリンAI）の構築を目指している。また、高精度で大幅な省電力を実現する技術優位性を持つことから、国内ファンドなどがサカナAIに出資した。現状のAIモデル構築の多くは米中などがリードし、世界と比べて日本のAI技術は遅れていると言われている。それだけに日本にもAI分野で世界と戦える企業が現れたと多くの期待が寄せられているのである。

次は日本人AIエンジニアのスターを

では、サカナAIのように今後も世界から注目される企業を日本から輩出し、国内外からの投資を呼び込み、日本のAI関連株の盛り上がりを保つには何が必要なのだろうか。そのヒントは人材にある。多くの研究機関の分析を見ると、世界のトップAIエンジニアの多くはアメリカ・中国、次いで欧州やインドから輩出されているとされ、残念ながら日本のAI人材がフォーカスされることは少ない。

また、サカナAIは創業の地こそ日本だが、創業者や技術部門のトップ（CTO）は外国人だ。共同創業者は日本人である伊藤錬氏だが、コアメンバーが外国人中心のチーム構成である。サカナAIの場合、創業メンバーが日本に好意的だったために日

本で創業したが、今後日本がAI分野で世界と戦うためには日本人のトップAIエンジニアを生むべきだろう。

日本は、AI分野を学べる教育機関が世界と比較しても少ないと長年指摘されてきたが、良い兆しは出てきている。例えば、東京大学の松尾・岩澤研究室では、その研究内容に基づいて設立されたスタートアップ企業は40社にのぼり（2025年12月時点）、日本のAI分野の発展に貢献してきた。こうした機関が増えれば、AI分野に長けた人材育成にも期待が持てるはずだ。日本人のAIエンジニアが中心で構成されたチームで世界と戦える体制を作らないと、本来の意味で日本生まれの強いAI企業は生まれない。そのためにも、日本はAI分野の人材育成に一層注力していくべきだと考える。

