

日本株月次レポート | 2026年2月

# AIにいくら払いますか



中塚 浩二  
株式、日本CIO

「設備投資の二面性」という概念があります。投資を実施する主体は生産能力を拡張して将来の需要拡大に応えることを目的としていますが、それと同時に、能力増強のため最新機械設備やITシステムを導入する行為自体が、機器納入企業にとって需要拡大であり、すでに経済成長に寄与していることを指します。日本株市場でのAI関連銘柄の上昇は後者のフェーズにあります。データセンターの投資の収益化はしばらく先になるとみられていますが、大規模なデータセンター投資が継続し、生成AI半導体に使用される部材、半導体製造装置、データセンター向け光ファイバー、電力インフラなどを提供する日本企業は恩恵を受けています。

主要ハイパースケーラー（大規模クラウドサービス提供企業）は、標準化された製品/サービスを世界中に販売する展開力があるため、ひとたびマネタイズが本格化すれば投資回収が見込めるとの判断があると考えます。日本企業は、サプライチェーンの中でのグローバルニッチトップの企業が多いため、ハイパースケーラーの設備投資自体が多く日本の企業の需要拡大となっており、このステージが長く続くことが収益拡大の大きな牽引役となります。

2025年から29年までのデータセンターへの投資は大規模で伸び率も高いことが予想されています。この5年間で主要企業の累計投資額は2.8兆ドル以上との予測もあり（注1）、その後も安定した投資が続くと予想されています。毎年、日本の国家予算の半分以上の投資がなされる一方、本格的な収益化はしばらく先と想定されるためAIバブルとの懸念が台頭するのも理解できます。

以下生成AIで集めたデータを使った頭の体操です：  
前提：主要ハイパースケーラーが2025～29年累計2.8兆ドル、その後は半永久的に年間5000億ドルの投資を行い隨時3年目から収益化するという想定で、IRR20%を満たす必要な毎年のキャッシュフローは、約1兆ドル（実効税率25%）と算出されます。  
個人向け広告市場：2030年時点の予測 3,330億ドル（注2）  
法人向け市場：2034年時点の予測 5,607億ドル（注3）

その他の収益源としては政府・公的機関と、個人向けのOSライセンスやデバイスとのバンドル（AI実装分の値上げ）、AIアプリ（大規模言語モデル、画像生成、翻訳・学習アプリなど）の課金が考えられます。

仮に、「10億人」の個人ユーザー×AI関連月額支払い「20ドル」×12カ月 = 2400億ドル、という市場が早期に立ち上がるとすれば、投資回収の確信度があがり、バブル懸念も後退すると考えます。「10億人」、「20ドル」というパラメータを動かせば、シナリオを変えることができます。（注4）もちろん上記予想数値は市場規模であり投資者が受け取る金額とは異なります。また電力不足といったボトルネックやサーバーアップグレードに伴う追加コストをどう克服するか注視する必要があります。

AIの利便性が高まり、一定のコストを払ってでも使わざるをえない（例えは光熱費、家賃、スマホ使用料など同様の）生活・業務インフラとして定着し、企業にとってAIが「コスト」でなく「人件費の代替」として認識される段階に達すれば、堅実な需要に裏付けられた設備投資の好循環が持続すると期待できます。当社はグラスルーツ®という実際のユーザーや企業のIT担当者に直接インタビューするリサーチ・ケイパビリティをもち、またグローバルテクノロジーを横串で調査するアナリストが産業動向と技術トレンドを追いかける体制をとっています（注5）。今後のAI技術と社会実装の進展において、有力な調査能力を活かしていきたいと思います。

注1：出所 The Tradable 「Citi Raises AI Capex Forecast to \$2.8 Trillion by 2029」

注2：出所 Investing.com 「Wells Fargo forecasts ChatGPT to generate \$100B in advertising revenue by 2030」

注3：出所 Precedence Research 「Enterprise Artificial Intelligence (AI) Market Size, Share and Trends 2025 to 2034」

注4：「10億人」世界のインターネットユーザー60億人、うち現在のAIユーザーは10億～13億人と言われています。AI使用率20%程度なので今後上昇余地はあるかもしれません。「20ドル」スマート月額使用料の世界平均は25ドル、スマートユーザー49億人のアプリ課金の平均は30ドル程度と言われています。AI機能で単価アップやほかの機能からの代替可能性を考えれば20ドル以上の支払いの可能性もあると考えます。

注5：日本株月次レポート | 2024.04.01 当社日本株月次レポート「グラスルーツリサーチ®のさまざまな使い方」、日本株月次レポート | 2024.05.01 同「生成AIと日本株」

## 【ご留意事項】

- ・ 本資料は、アリアンツ・グローバル・インベスターズまたはグレープ会社（以下、当社）が作成したものです。
- ・ 特定の金融商品等の推奨や勧誘を行うものではありません。
- ・ 内容には正確を期していますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。
- ・ 本資料に記載されている個別の有価証券、銘柄、企業名等については、あくまでも参考として申し述べたものであり、特定の金融商品等の売買を推奨するものではありません。
- ・ 過去の運用実績やシミュレーション結果は、将来の運用成果等を保証するものではありません。
- ・ 本資料には将来の見通し等に関する記述が含まれている場合がありますが、それらは資料作成時における当社の見解または信頼できると判断した情報に基づくものであり、将来の動向や運用成果等を保証するものではありません。
- ・ 本資料に記載されている内容・見解は、特に記載のない場合は本資料作成時点のものであり、既に変更されている場合があり、また、予告なく変更される場合があります。
- ・ 投資にはリスクが伴います。投資対象資産の価格変動等により投資元本を割り込む場合があります。
- ・ 最終的な投資の意思決定は、商品説明資料等をよくお読みの上、お客様ご自身の判断と責任において行ってください。
- ・ 本資料の一部または全部について、当社の事前の承諾なく、使用、複製、転用、配布及び第三者に開示する等の行為はご遠慮ください。
- ・ 当社が提案する戦略および運用スキームは、グレープ会社全体の運用機能を統合したものであるため、お客様の意向その他のお客様の情報をグレープ会社と共有する場合があります。
- ・ 本資料に記載されている運用戦略の一部は、実際にお客様にご提供するにあたり相当程度の時間を要する場合があります。

### 対価とリスクについて

#### 1. 対価の概要について

当社の提供する投資顧問契約および投資一任契約に係るサービスに対する報酬は、最終的にお客様との個別協議に基づき決定いたします。これらの報酬につきましては、契約締結前交付書面等でご確認ください。投資一任契約に係る報酬以外に有価証券等の売買委託手数料、信託事務の諸費用、投資対象資産が外国で保管される場合はその費用、その他の投資一任契約に伴う投資の実行・ポートフォリオの維持のため発生する費用はお客様の負担となります。これらはお客様が資産の保管をご契約している機関(信託銀行等)を通じてご負担頂くことになり、当社にお支払い頂くものではありません。これらの報酬その他の対価の合計額については、お客様が資産の保管をご契約している機関(信託銀行等)が決定するものであるため、また、契約資産額・保有期間・運用状況等により異なりますので、表示することはできません。

#### 2. リスクの概要について

投資顧問契約に基づき助言する資産又は投資一任契約に基づき投資を行う資産の種類は、お客様と協議の上決定させて頂きますが、対象とする金融商品及び金融派生商品（デリバティブ取引等）は、金利、通貨の価格、発行体の業績・財務状況等の変動、経済・政治情勢の影響を受けます。従って、投資顧問契約又は投資一任契約の対象とさせて頂くお客様の資産において、元本欠損を生じるおそれがあります。ご契約の際は、事前に必ず契約締結前交付書面等をご覧ください。