世界が進むチカラになる。

MUFG

経済調査

米国の中間選挙
～選挙結果総括、AIの動向～

2026年11月13日

調査部　主任研究員

細尾 忠生

三菱UFJリサーチ&コンサルティング

要旨

- 米国の中間選挙は民主党が圧勝した。有権者の物価高に対する不満がトランプ政権への抗議となってあらわれた。もっとも、選挙の敗北自体が今後の政権運営に及ぼす影響は小さいとみられる

- 一方、2028年大統領選挙に向け、有権者の格差是正、所得分配強化を求める声が強まっており、民主党左派の存在感が今後どこまで拡大していくのかが焦点となる。

- 中間選挙では、有権者によるAI開発への反発も示されたこともあり、AI規制を求める声が強まっている。AIによるものとみられる事案がより広範囲、より深刻になるにつれ、規制強化論が勢いを得る可能性がある

- 経済面では、AIモデル開発やデータセンター投資が牽引する力強い景気拡大が続く。もっとも、データセンター投資がペイするために必要な売上高は、実現が難しいような巨額に上ることが学術分析で示されており、米経済はAIバブルの様相を呈しているといえる

目次

I. 中間選挙と米政治の行方 3

II. AI規制の政治問題化 20

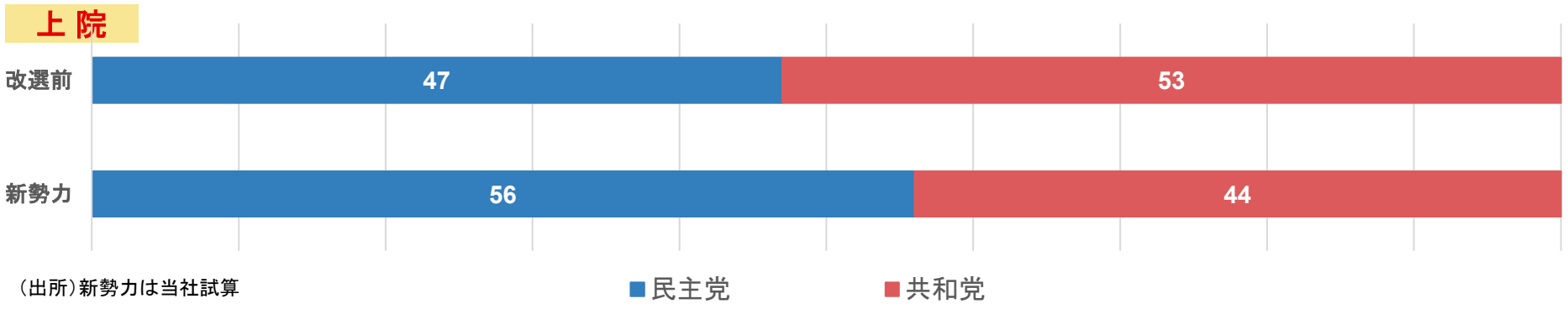
III. AIバブルについて 26

I.　中間選挙と米政治の行方

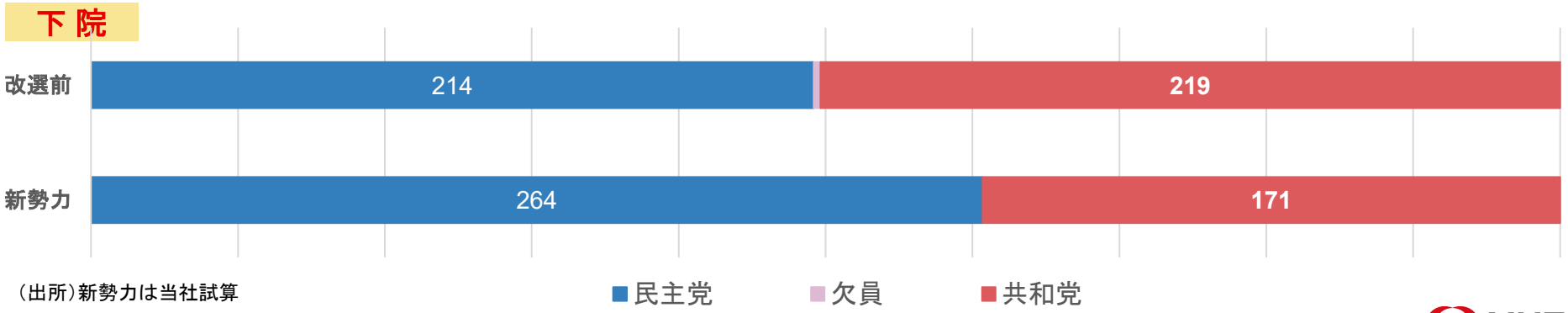
1－(1)民主党が圧勝

- 米国の中間選挙は、上下両院で民主党が事前予想を上回る圧勝
- 当社試算によると、民主党は**上院**で9議席伸ばし**56議席**、**下院**で50議席伸ばし**264議席**程度を確保する見込み
- 米主要各紙は、Big Blue Bludgeoning（民主圧勝～NYT紙）、Seismic Shift（地殻変動～WP紙）、Trump Reckoning（トランプ氏に厳しい審判～WSJ紙）と相次ぎ評価

上下両院の各党の獲得議席（予想）



（出所）新勢力は当社試算

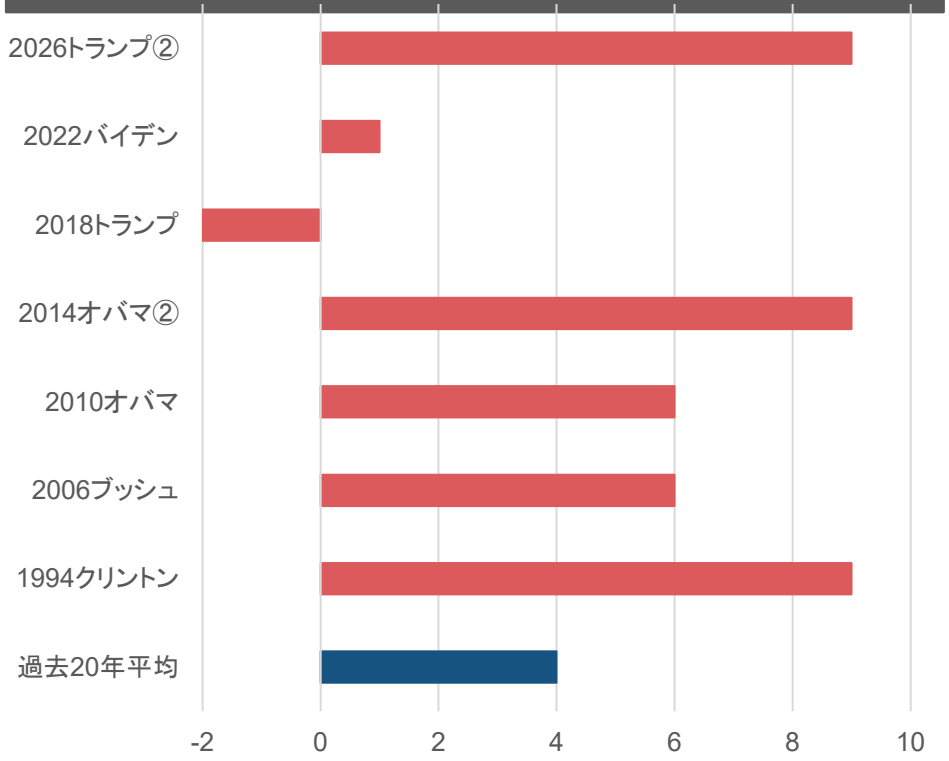


（出所）新勢力は当社試算

1－(2)過去との比較

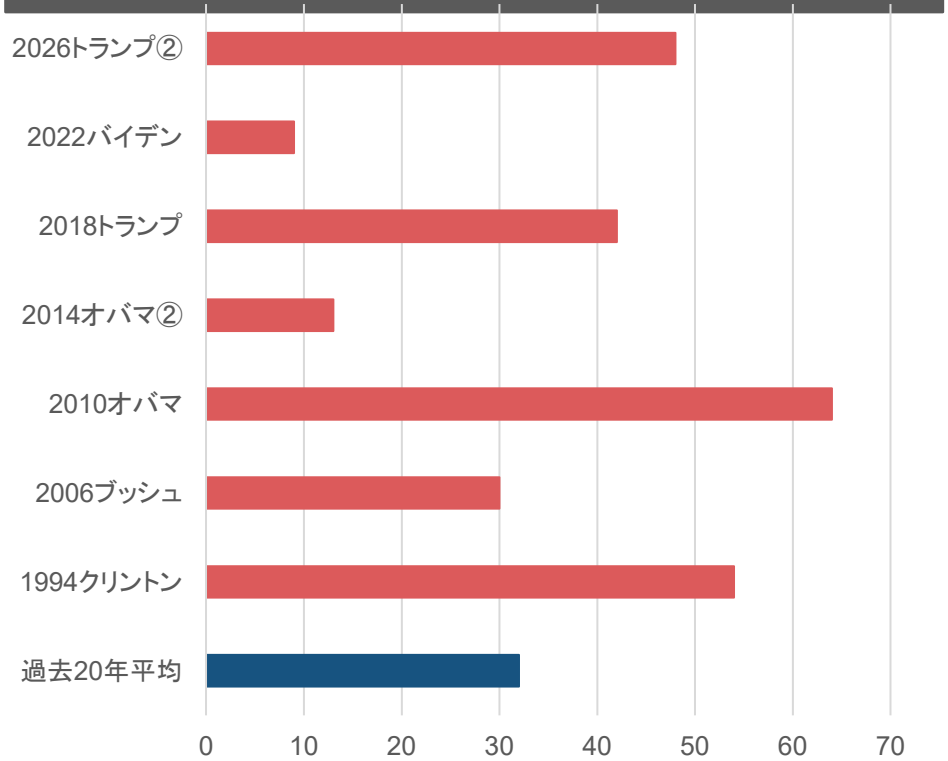
- 共和党の**議席の減少数**は、過去のオバマ政権、クリントン政権並みの大きさ
- 「歴史的敗北」、「トランプ政治の終わりの始まり」は言い過ぎではないかとみられる
- オバマ、クリントンは、大敗北をかてに政権浮揚につなげたが、バイデンは、中間選挙の健闘で再選に意欲をにじませるも自滅気味になるなど、**勝敗は選挙時点の評価**にすぎない

中間選挙の議席の減少数（①上院）



（注）2018年トランプ政権におけるマイナスは、議席が増加したことを示す
（議席）米議会下院 Office of the Clerk

中間選挙の議席の減少数（②下院）

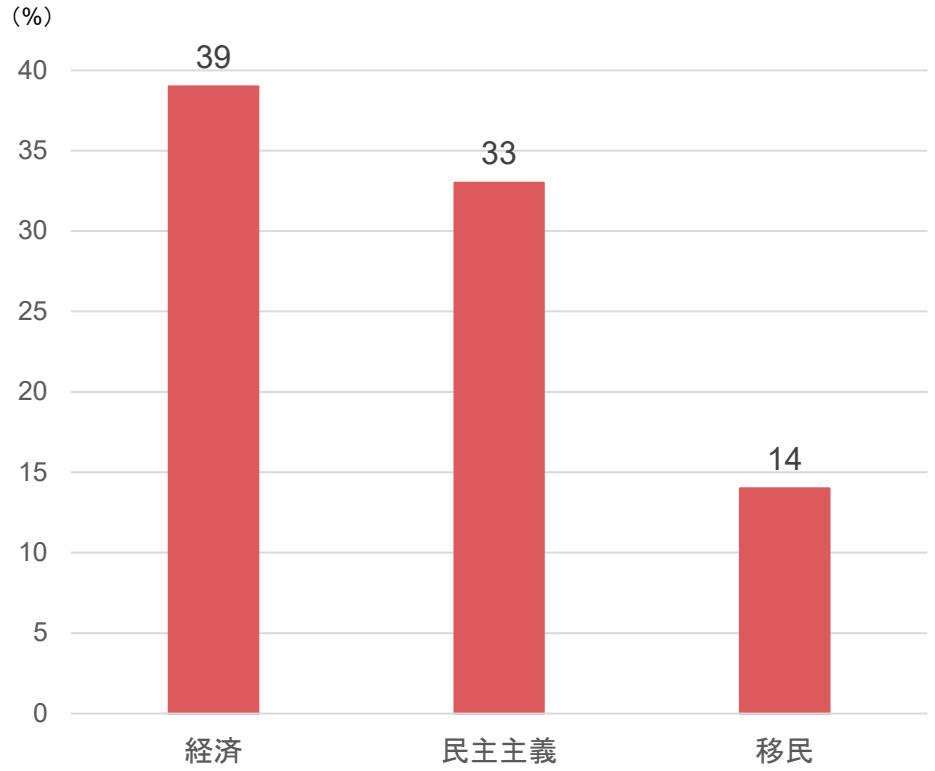


（議席）米議会下院 Office of the Clerk

1－(3)「トランプ・インフレ」

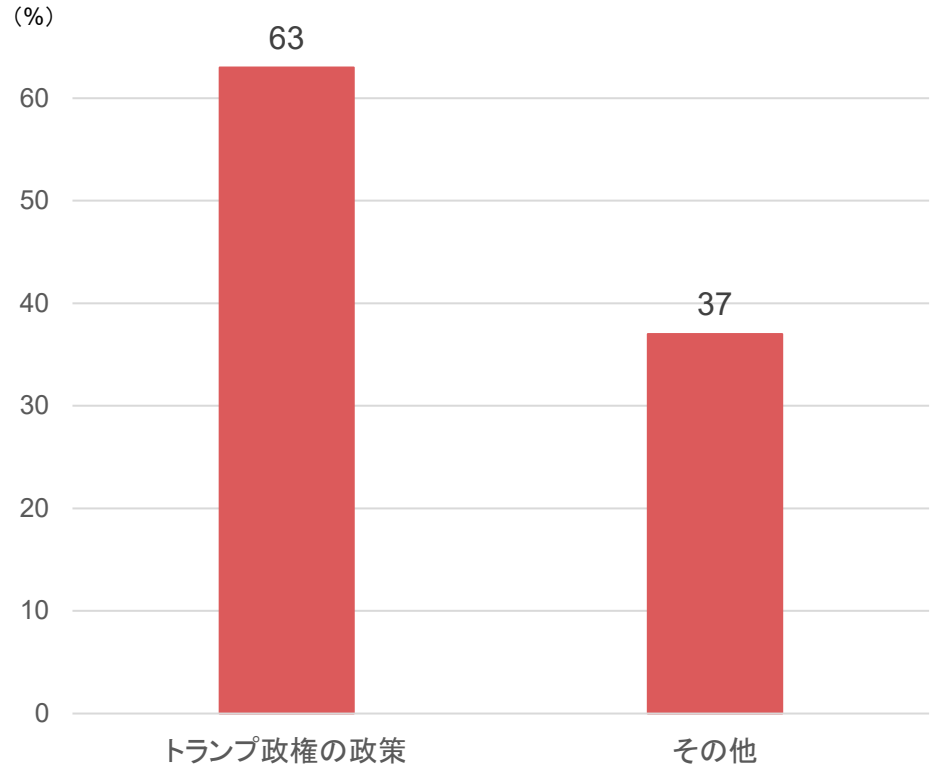
- 出口調査によると、**最大の争点**は、**物価高、生活苦**などの**経済**問題
- 有権者の6割超が、**物価高や生活苦はトランプの責任**と回答
- **経済問題**に有効な対処を示せなかったことが**敗北の主因**

出口調査：米国が直面する最も重要な課題は？



(出所)SSRS

出口調査：インフレの原因は？

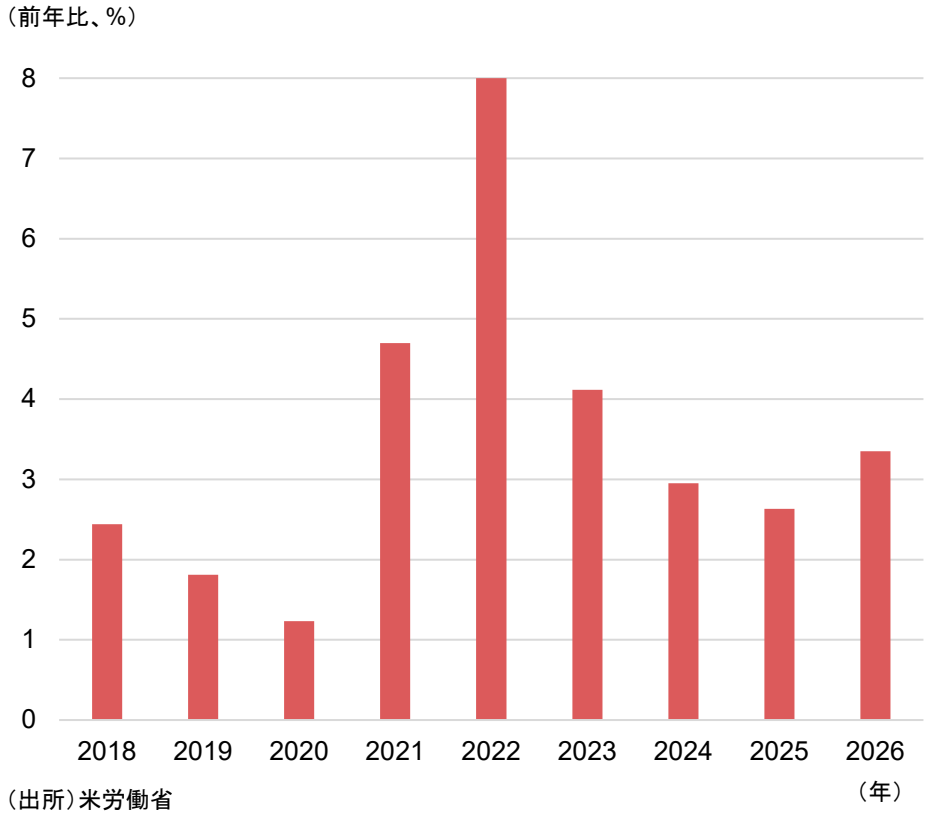


(出所)SSRS

1－(4)(ご参考)インフレの原因①

- もっとも、インフレの主因は、あくまで世界的な構造変化
- 実際、米国のインフレ率は、コロナ禍やウクライナ戦争を契機に急加速
- むしろ、ひところに比べると落ち着きつつある中でのトランプ批判は、**ガソリン高**や**関税**が、**物価高に直面する有権者の心情を逆なでした側面**が強い

消費者物価上昇率



(出所)米労働省

レギュラーガソリン価格



(出所)米EIA

1－(5)（ご参考）インフレの原因②

■ **WSJ紙のGreg Ip記者は、多くのエコノミストが関税の意義を理解し、民主党も保護主義政策を準備する中、トランプ関税が有権者の反発を招いた背景について、庶民が物価高に苦しむ中、神経を逆なでするような効果を持ったと指摘**

関税とは

・関税は、（教科書的には）弱い産業を保護するための政策

トランプ関税の3つの狙い

・鉄鋼、自動車など弱い産業の保護　⇒　ラストベルトの白人労働者層が関税を支持
・対中圧力を強める手段　⇒　超党派の支持があり、バイデン政権はトランプ関税を継続
・日欧などから投資を誘致するための手段　⇒　トランプが注力も成果は今後の動向次第

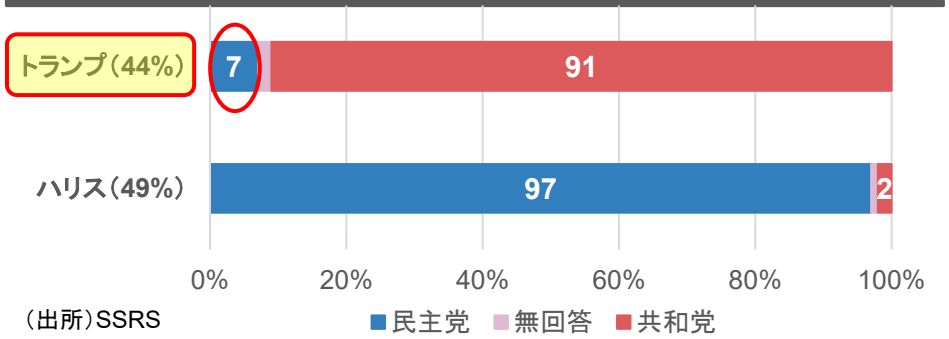
How Tariffs Became the Most Hated Word in Politics　（WSJ紙 10/24　A2面　Greg Ip）

・関税に意義があることは、今や多くのエコノミストも理解
・民主党も、関税をてこにした保護主義政策を準備
・**それにも関わらず、有権者がトランプ関税に反対したのは、関税による実際の効果よりも、関税が課された方法や時期によるところ大**
・「**人々が物価に極めて敏感になっている時期に、価格を押し上げる政策を取った**」

1－(6)トランプ票の取りこぼし

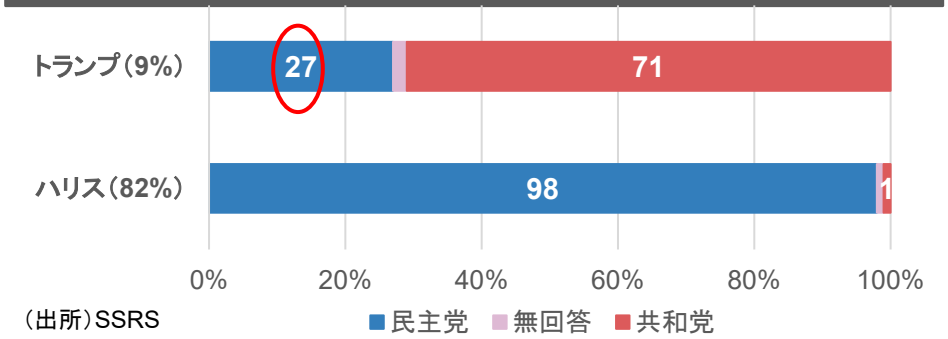
- 有権者の不満により、24年大統領選挙でトランプ氏に投票した人のトランプ離れが起きた
- トランプ氏の票の取りこぼしは、黒人、ヒスパニック、若年層で顕著
- トランプ氏に投票した人が今回選挙に占める割合は44%にとどまり、そのうち7%が民主党に投票している（そもそも投票に行かずに棄権した人が6～7%程度いたとみられる）

投票先（大統領選挙の投票先別 ①全有権者）



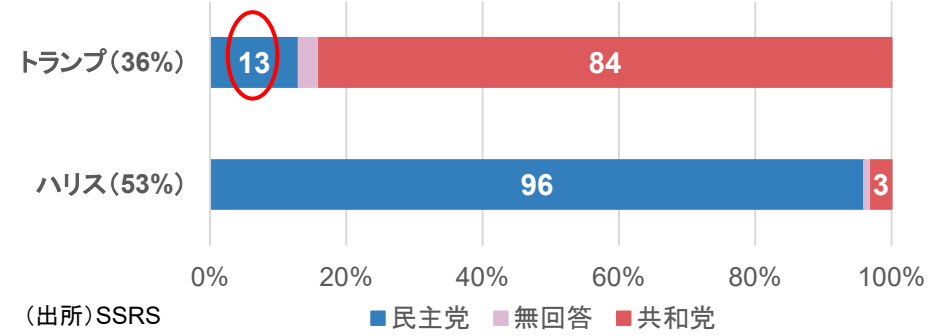
（出所）SSRS

投票先（大統領選挙の投票先別 ②黒人）



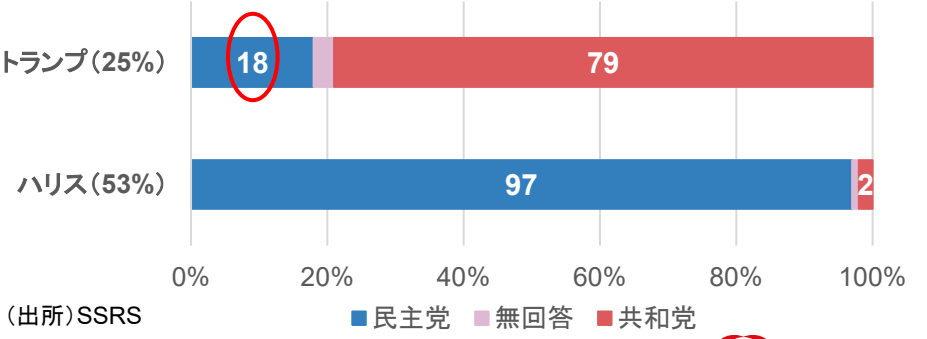
（出所）SSRS

投票先（大統領選挙の投票先別 ③ヒスパニック）



（出所）SSRS

投票先（大統領選挙の投票先別 ④18～29歳）

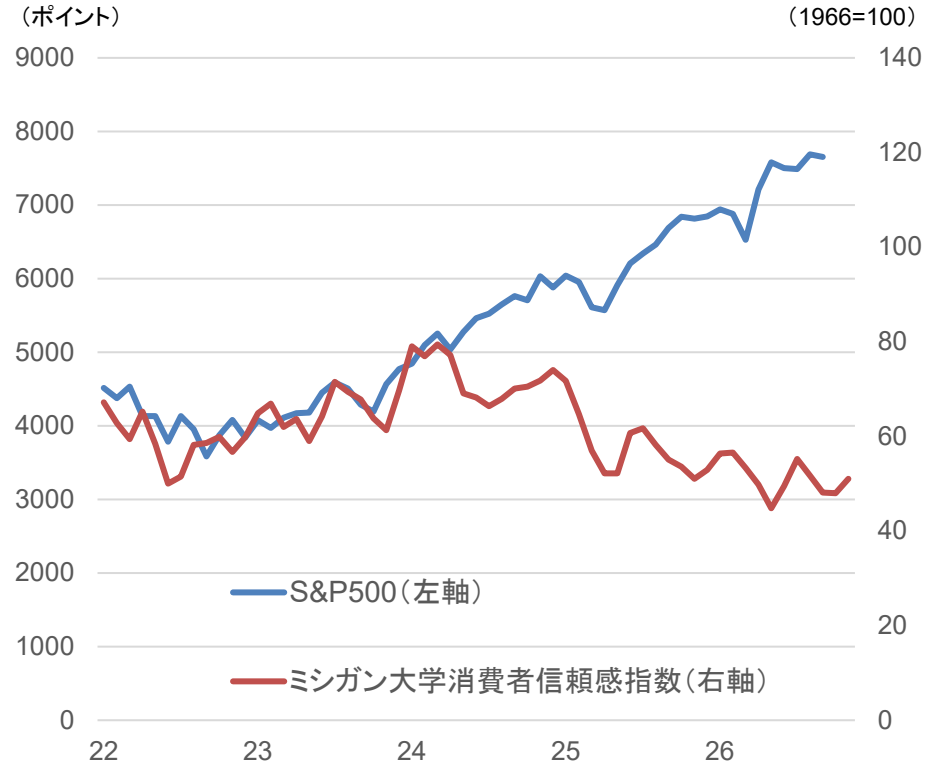


（出所）SSRS

1－(7)根本原因は所得分配

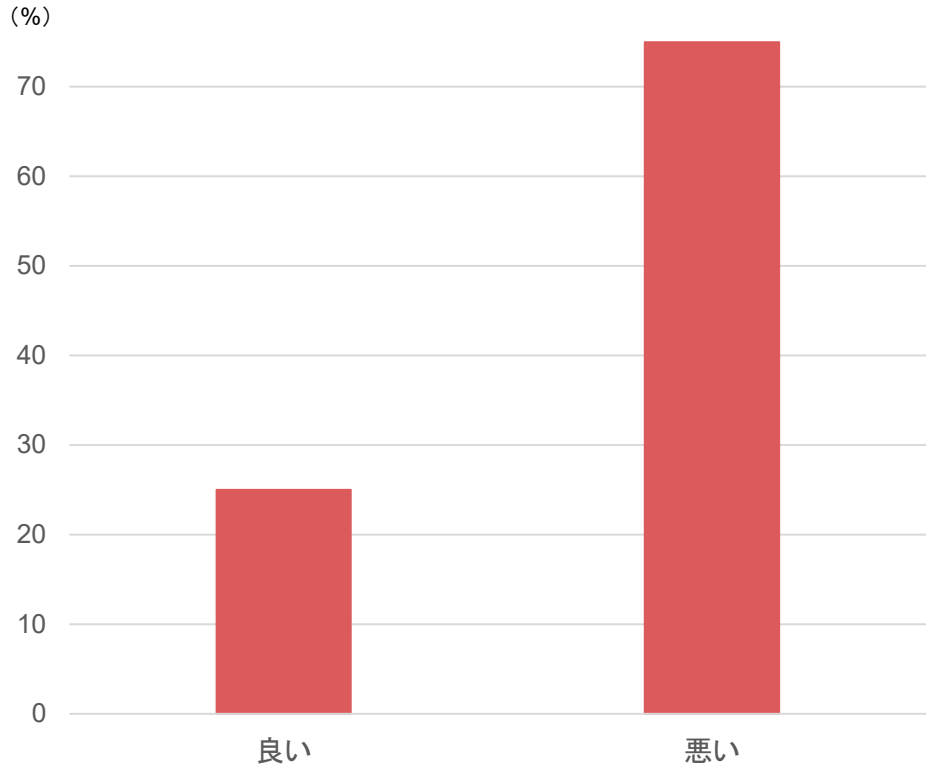
- 株価は史上最高値を更新する中、消費者マインドは低迷。高所得者と低所得者のいわゆる「K字」経済の傾向が鮮明
- 出口調査によると、良好な経済状況にもかかわらず経済が良いとの回答は25%止まり
- 良いと回答した9割が共和党に投票。一方、悪いと回答した7割が民主党に投票

「K字」経済 ～ 株価と消費者マインドの乖離



（出所）ミシガン大学、S&P Global

出口調査：米国の経済状況は？

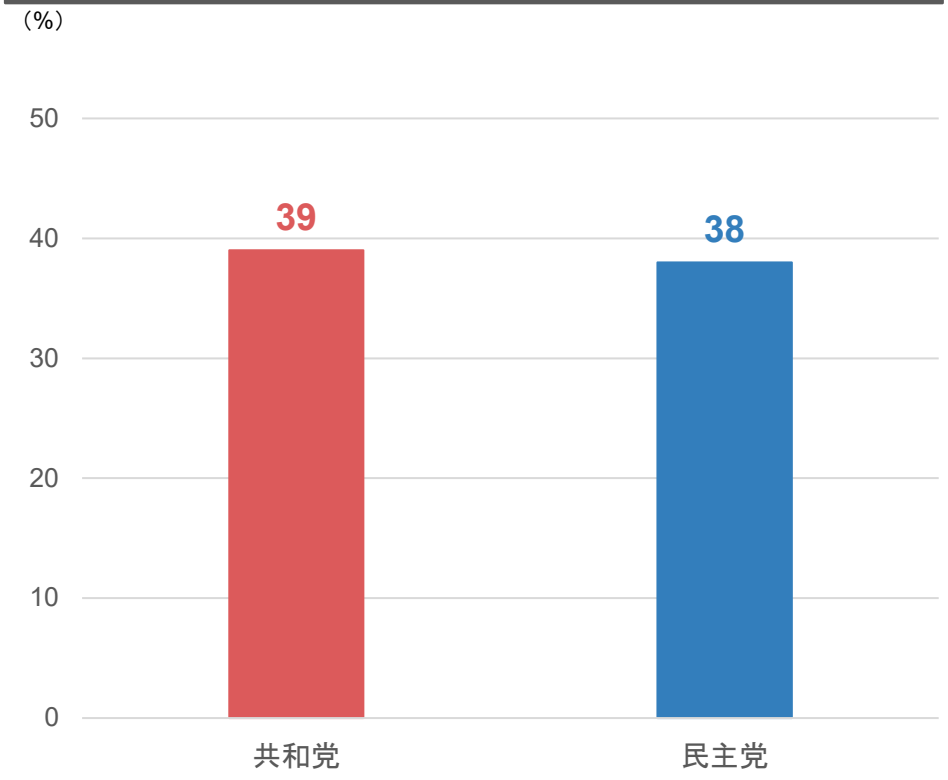


（出所）SSRS

1－(8)「民主の勝利」より「共和の敗北」

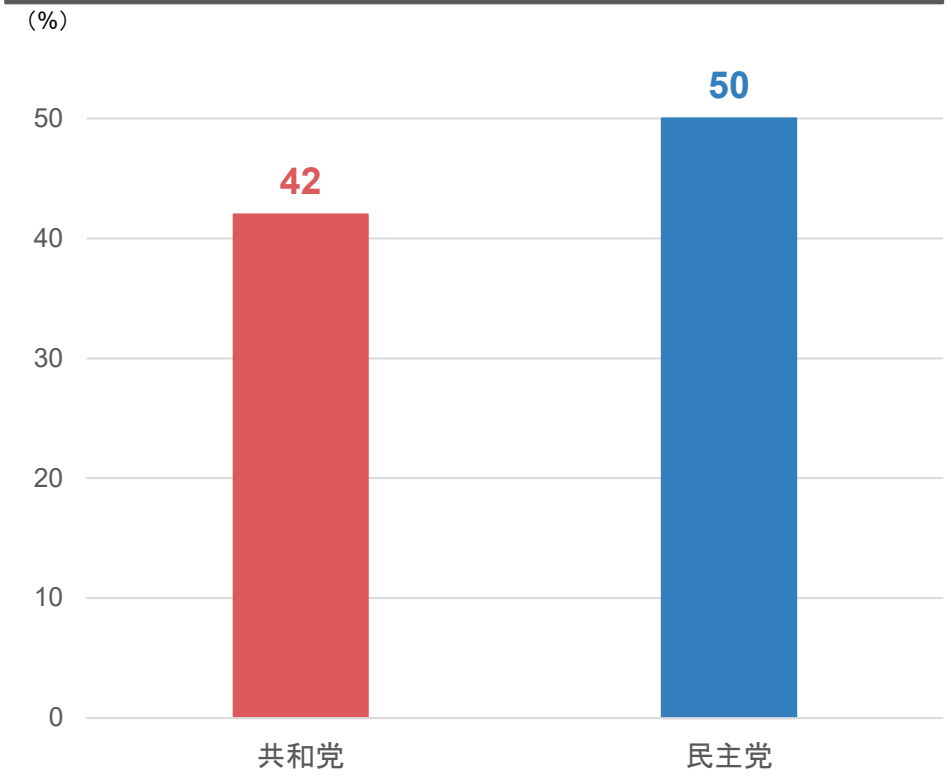
- 選挙直前の世論調査をみると、政党支持率は、共和、民主で互角
- しかし、投票予定先は民主が優勢との結果が示されていた
- すなわち、今回の中間選挙は、民主が勝利したというより、共和が自滅した傾向が色濃い

政党支持率



(出所)WSJ

中間選挙での投票先

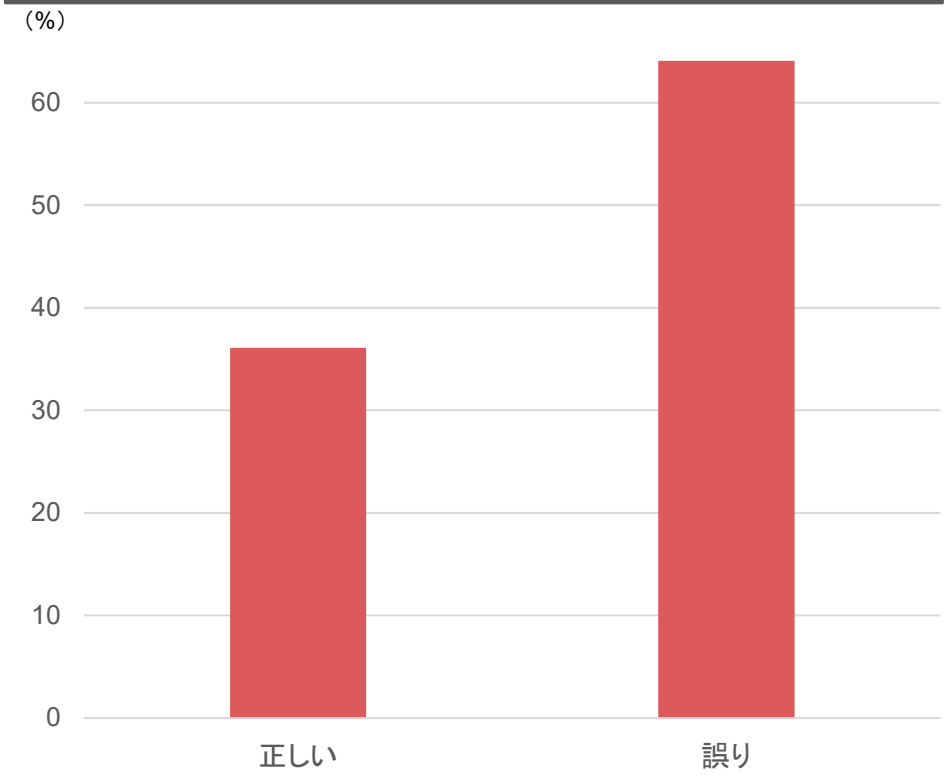


(出所)WSJ

1－(9)政権の姿勢の問題

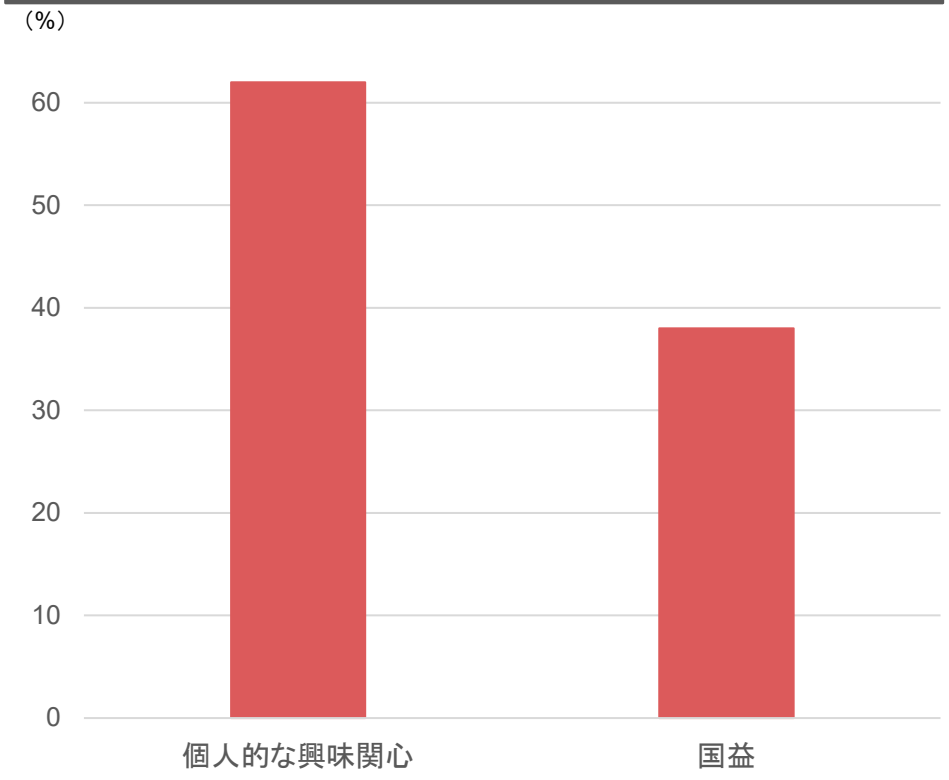
- 出口調査では、また、トランプ氏の政策の優先順位は正しくなく、国益より個人的興味関心を追求しているとの回答が多数
- トランプ氏は、このところ、ワシントン改造、ホワイトハウス大改造に執着しており、こうした政治姿勢が有権者の意識と乖離し、選挙結果に影響を与えたとみられる

出口調査:トランプ氏の政策の優先順位は？



(出所)SSRS

出口調査:トランプ氏は何を優先しているのか？



(出所)SSRS

1－(10)党派対立＝左右の対立 ～ 民主 vs 共和

- 民主党と共和党は、それぞれ、「リベラル」、「保守」の価値観を体現
- 内政の優先順位が真逆、外交姿勢も好対照
- 一方、中間選挙では、タラリコ氏が、左右対立より格差解消を訴え注目を集める

	政治理念	内　政	外交安全保障
民主党	リベラル （中道～左派） 困っている人を助けたい	気候変動対策 多様性（人種、LGBT） 国民皆保険 中絶問題	外交ハト派 武力行使回避
共和党	保守 （中道～右派） 自助努力を促したい	治安対策 不法移民対策 経済対策 規制緩和	外交タカ派 武力行使を辞さず



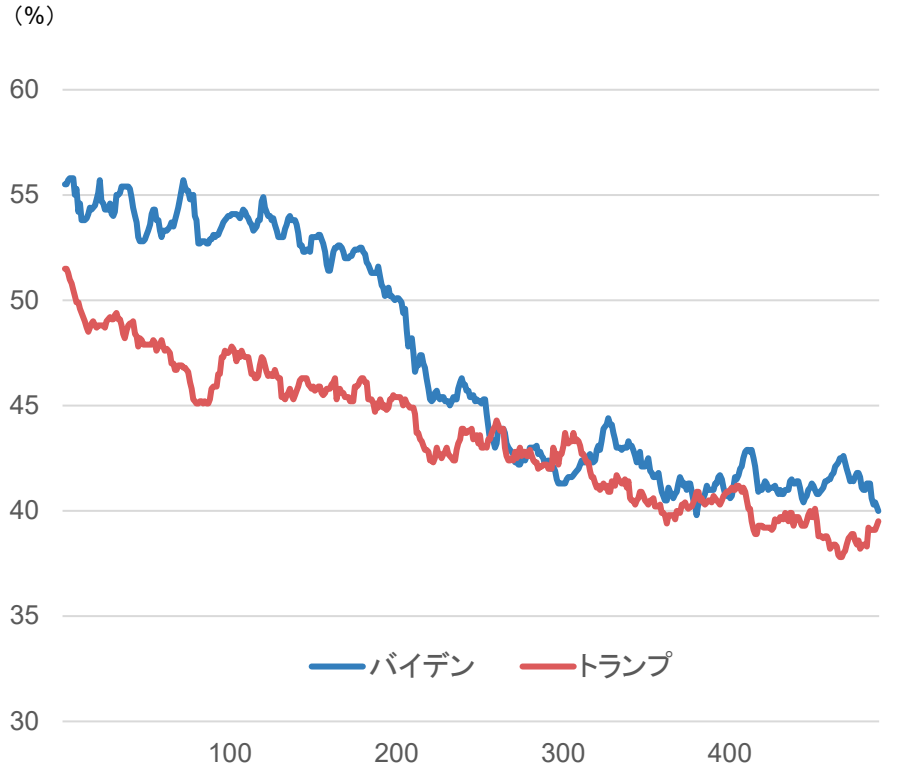
「この国の真の戦いは左右ではない。上下だ」
～タラリコ氏（テキサス州上院選挙で民主党から出馬し勝利）

（出所）写真はロイター

1－(11)トランプ政権の求心力

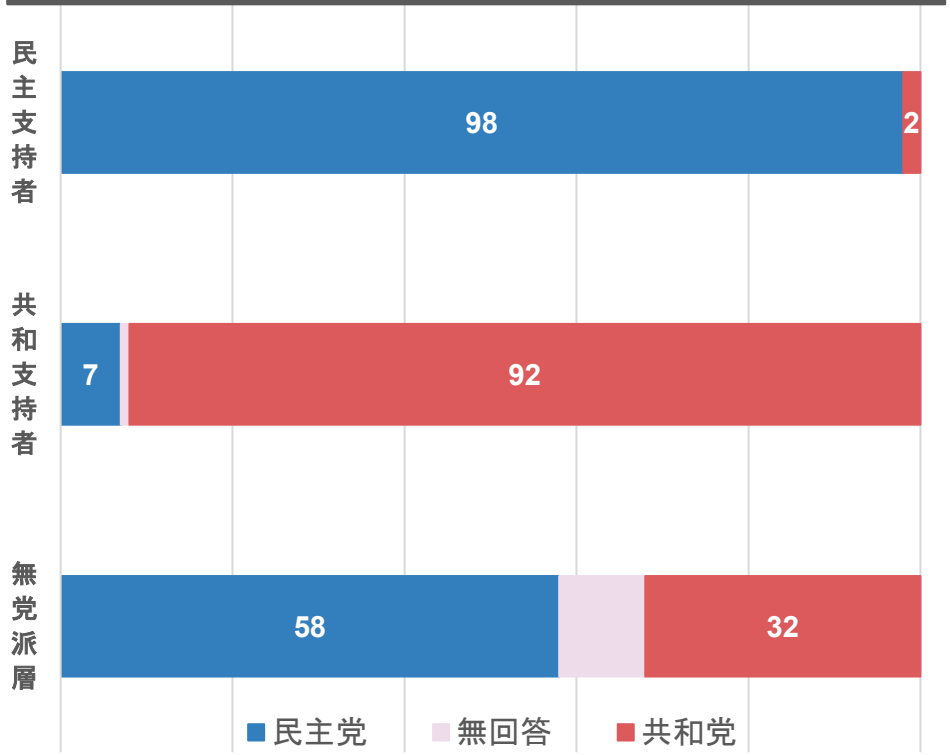
- トランプ大統領の支持率は低迷しているが、バイデン前大統領とほぼ同水準
- 出口調査によると、共和支持者の9割以上は共和党に投票しており、**共和支持者の政権離れは限定的**にとどまる
- トランプ氏は求心力を維持しているとされ、**レームダック化の兆しはみられない**

大統領支持率



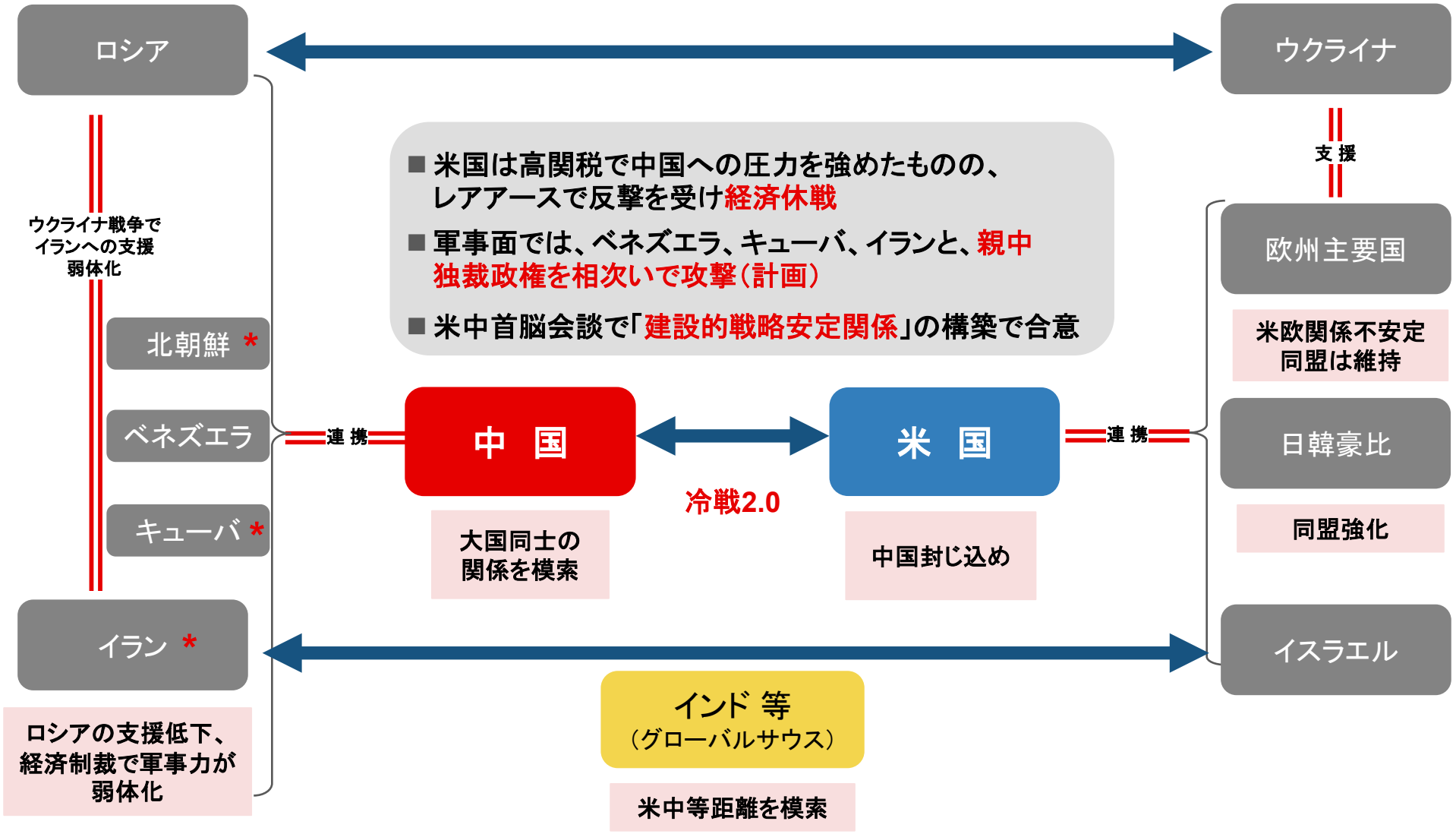
(出所)Real Clear Politics

出口調査:党派別投票先



(注) 単位は%
(出所)SSRS

1－(12)外交政策に変化はない公算大(イラン再攻撃は見送りへ)



(出所)筆者作成

* は米国がテロ支援国家に指定した国

1－(13)米政局 ～ 今後のシナリオ

40 %	① 原点回帰(国内優先、移民規制強化)
	～ 対カナダ、メキシコ関税の強化
25 %	② 強引な政権運営(移民規制強化、政敵訴追)
	～ 関税強化を表明するも実施は見送り、キューバ共産主義政権打倒
15 %	③ レームダック化
	～ イラン、ロシア宥和で保守層離反、あるいは、イラン戦争泥沼化でインフレ高止まり
15 %	④ 支持率持ち直し
	～ 民主党の失策などが追い風に。AIについて世論をにらみ規制をやや強化
5 %	⑤ 外交面でのレガシー作りに傾倒
	～ 保守層の離反覚悟で、中ロとの妥協もいとわず

※ 目先は人事が焦点 ～ ミラー昇格は妥当、ヘグセス留任か。ベッセントが辞任すれば影響大

※ 分割政府で内政停滞は米政治の常道。その中、12月11日までの予算成立が焦点に

1－(14)2028年大統領選挙に号砲

民主党の有力候補



オソフ・上院議員

25%

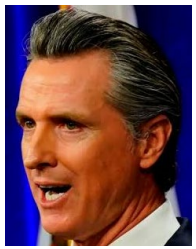
中道派の若手ホープ



オカシオコルテス・下院議員

15%

左派のエース



ニューサム・カリフォルニア知事

13%

中道派の大本命

共和党の有力候補



バンス・副大統領

33%

MAGA派のスター的存在



ルビオ・国務長官

22%

経験豊富な有力政治家



デサンテス・フロリダ知事

18%

元トランプチルドレンの代表格

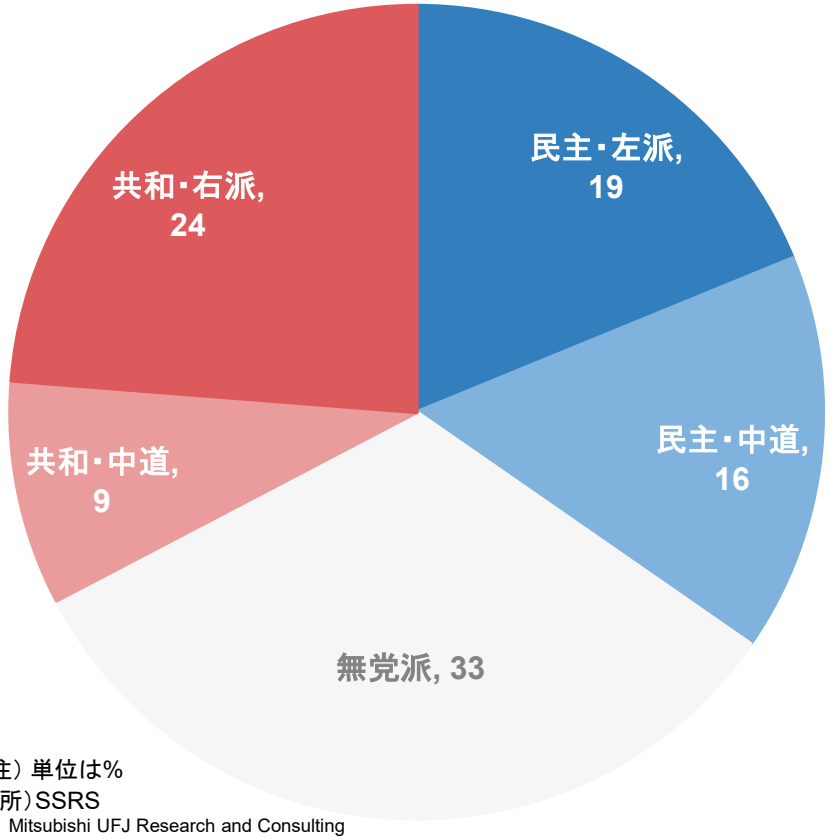
（注）数字は、米予測市場（賭けサイト）Polymarketにおける党の候補指名獲得確率（11月10日時点）

（出所）Polymarket、写真はロイター

1－(15)物価高・生活苦背景に左傾化が鮮明

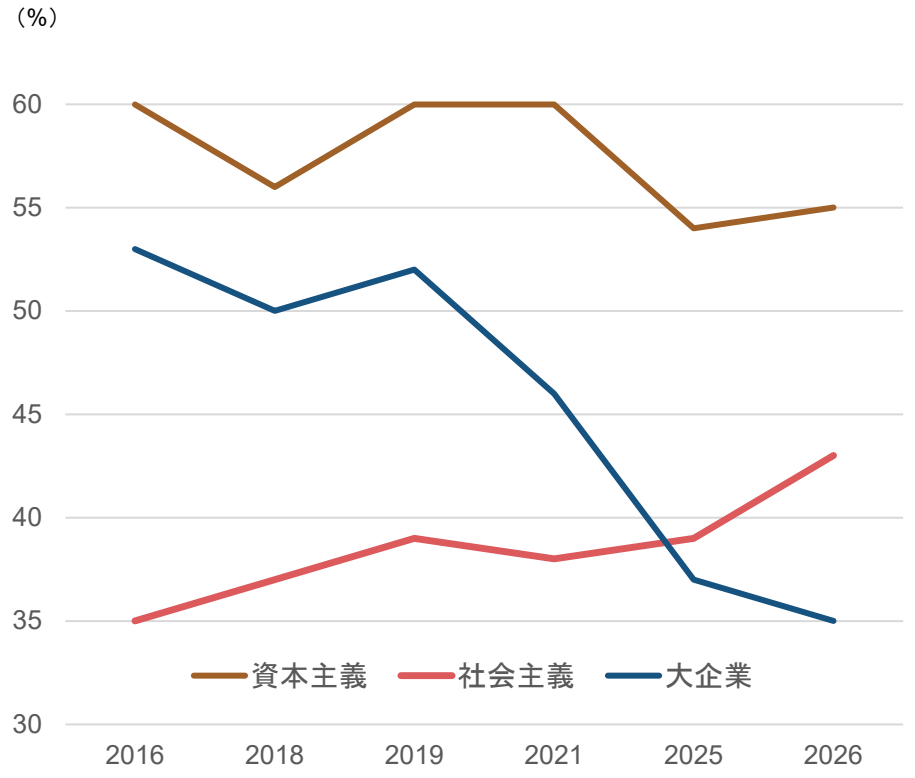
- 出口調査で有権者の政治的立ち位置を見ると、民主党では左派が、共和党では右派が優勢
- 米国では近年、各種の世論調査において、有権者が**社会主義に親近感を示す傾向が顕著**となり話題となっている
- この背景には、社会主義への単純な志向より、**格差是正への強い意識**があるとされる

出口調査：自分の政治的立ち位置は？



（注）単位は%
（出所）SSRS

好意的に見る人の割合

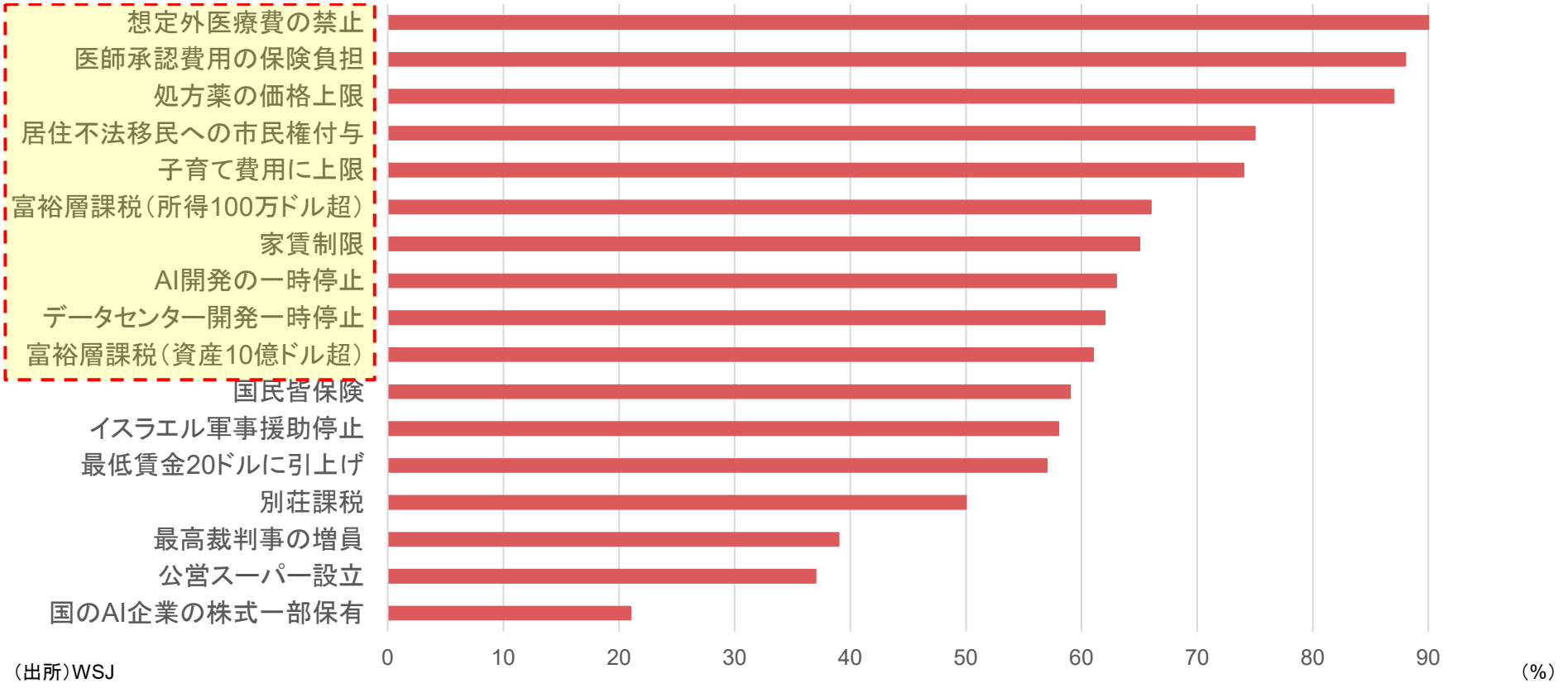


（出所）Gallup

1－(16)所得分配の強化

■ **実際、格差拡大、生活費高騰を背景に、米国民の間で、所得分配の強化を求める声が強まっている**

政策ごとの支持率



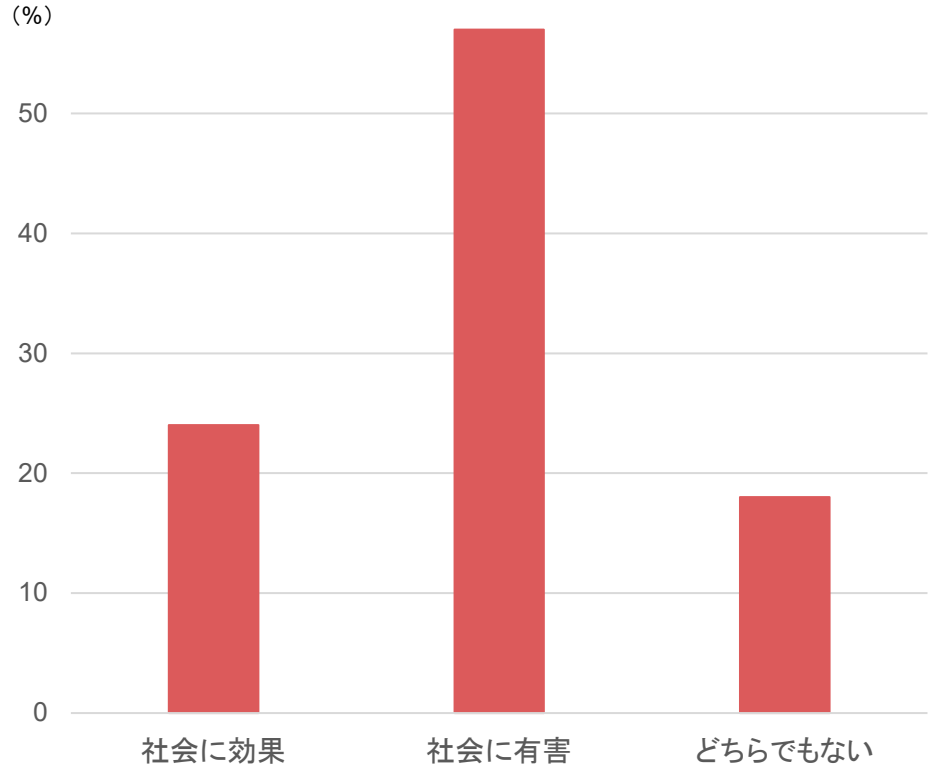
（出所）WSJ

II. AI規制の政治問題化

2－(1)有権者のAIへの嫌悪感

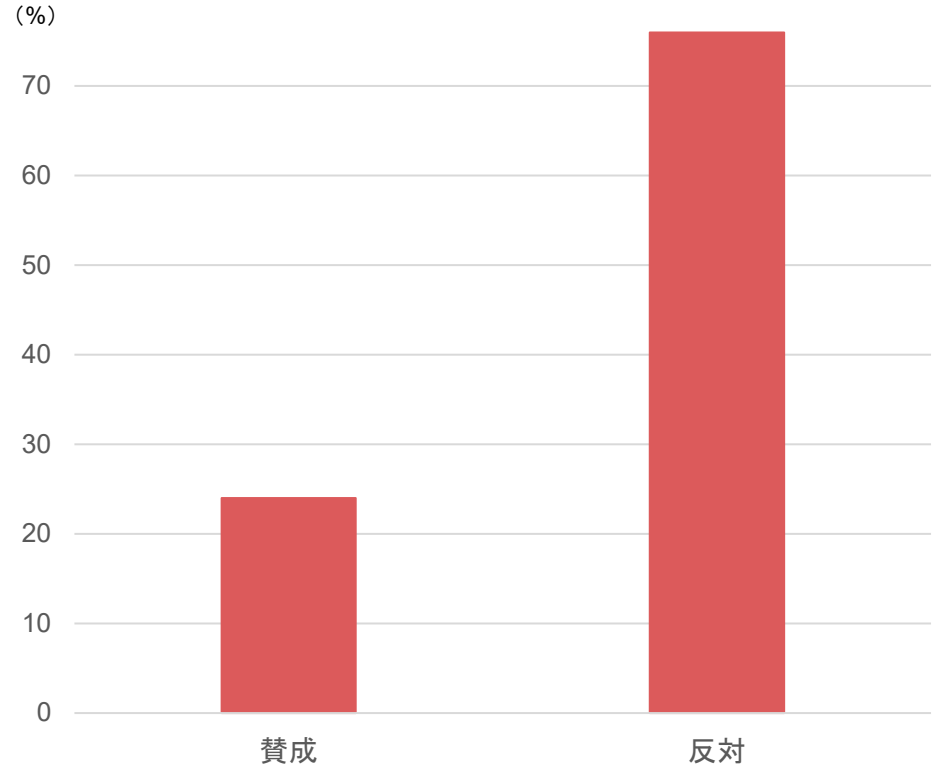
- 出口調査では、AIは「社会に有害」との回答が「社会に効果」との回答の2倍以上にのぼる
- また、データセンター建設への反対が8割近くにのぼる
- 有権者の間で、**AIへの嫌悪感**が強まっており、**政治課題に急浮上**している

出口調査：AIの影響をどのように評価するか？



(出所)SSRS

出口調査：データセンター建設をどう思うか？



(出所)SSRS

2－(2)AI規制強化論①

■ **AI開発企業アンソロピックのダリオ・アモデイCEOは、AI開発を減速させ、必要な対策を業界全体で講じるべきと主張**

“ We Must Pace the Frontier （ダリオ・アモデイ アンソロピックCEOの論考(9/12)）”

■ AIの再帰的自己改善を懸念

※「再帰的自己改善」～ **AI自ら次世代AIを開発すること**

■ AIが自己増殖すれば、人間が制御できないAIが生まれる

（AIのサイバー攻撃、生物兵器開発、大規模ネット詐欺、AIの自律的活動など）

■ 3段階の対処方針

① 個別企業 ～ 第三者機関による監視

② 業界や同盟国の協調 ～ 共通の安全基準の策定

③ 国際的取り組み ～ ルールの国際化

2－（3）AI規制強化論②

- **AI界のゴッドファーザーとされるヒントン博士やビッグテック各社のCSO（最高科学責任者）らが連名で学術論文を公表**
- **急速に進化するAIへの監視を強めるよう業界全体に呼びかけ**
- **特に、各社がAI開発をどの程度自動化しているか政府は把握すべきと主張**

“ What if automating AI R&D triggers an intelligence explosion （26年9月）”

- AI開発の自動化が知能爆発を引き起こす可能性
- 知能爆発により、数年分の進化が数ヶ月で起き、人知を超える
- AIを制御できないと、人類の疎外化や絶滅につながる
- 政府は、AI開発をどこまで自動化しているか、早急に把握すべき

2－(4)AI規制をめぐる構図

- **AI規制強化論は9月に盛り上がるも、その後下火に**
- **もっとも、今後も、AIによるものとみられる事案がより広範囲、より深刻になるにつれ、規制強化論が再び勢いを得る可能性も**

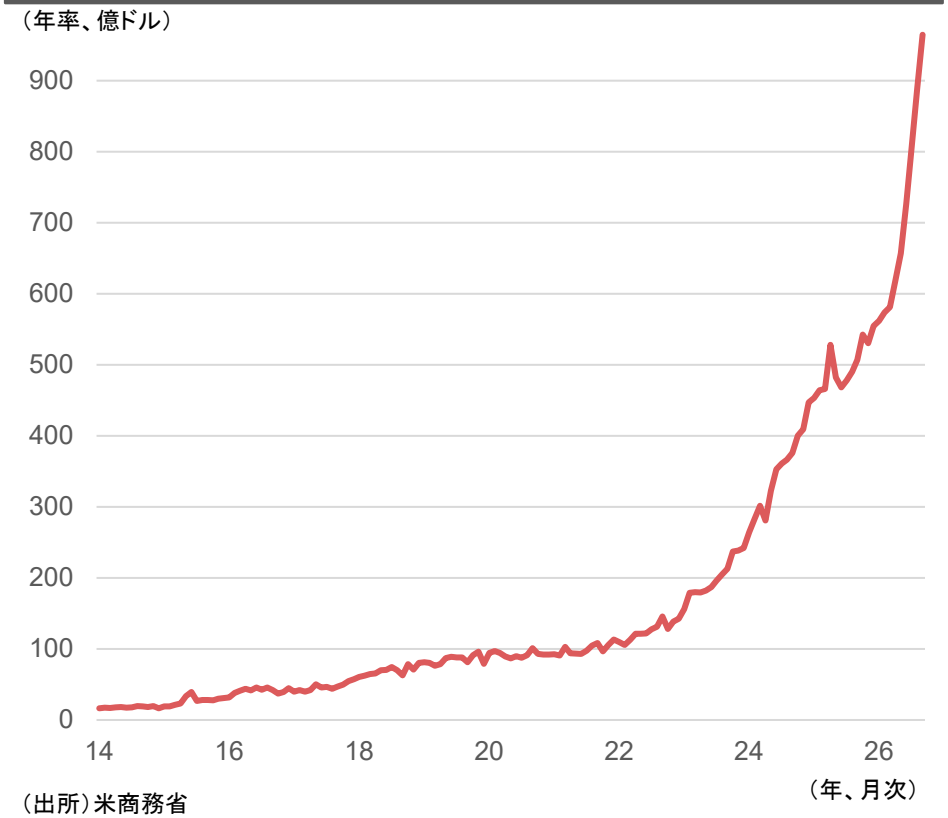
規制反対の根拠	規制強化の根拠
・現在の競争関係を固定してしまう ・免責がイノベーションを生み出す （通信品位法230条） ・半導体開発 ⇒AIの暴走を制御可能に ・究極的には法務上の問題 ・米中の開発競争で不利な立場に	・AI専門家ほど暴走リスクを強く懸念 ・実際に、AIによるものとみられるサイバー攻撃、情報漏洩事案などが頻発 （大漏洩時代） ・有権者の懸念の高まり ・保険リスク

AIによるものとみられる事案が広範囲・深刻になるにつれ、規制強化が勢いを得るか

2－(5)中間選挙がAI開発に与える影響

- **AIモデルの開発推進のため、データセンター建設が急拡大**
- **一方、中間選挙で民主党（アンチビジネス？）が躍進したため、株価が大暴落**
- **もっとも、ハイパースケーラー（大手データセンター運営企業）は、今後の対応を着々と進めるもよう**

データセンター建設



（出所）米商務省

データセンター（DC）規制は対処可能か

①DC受け入れに前向きな州での投資拡大

②DC規制強化州についても、経済的メリットの提示で交渉の余地あり

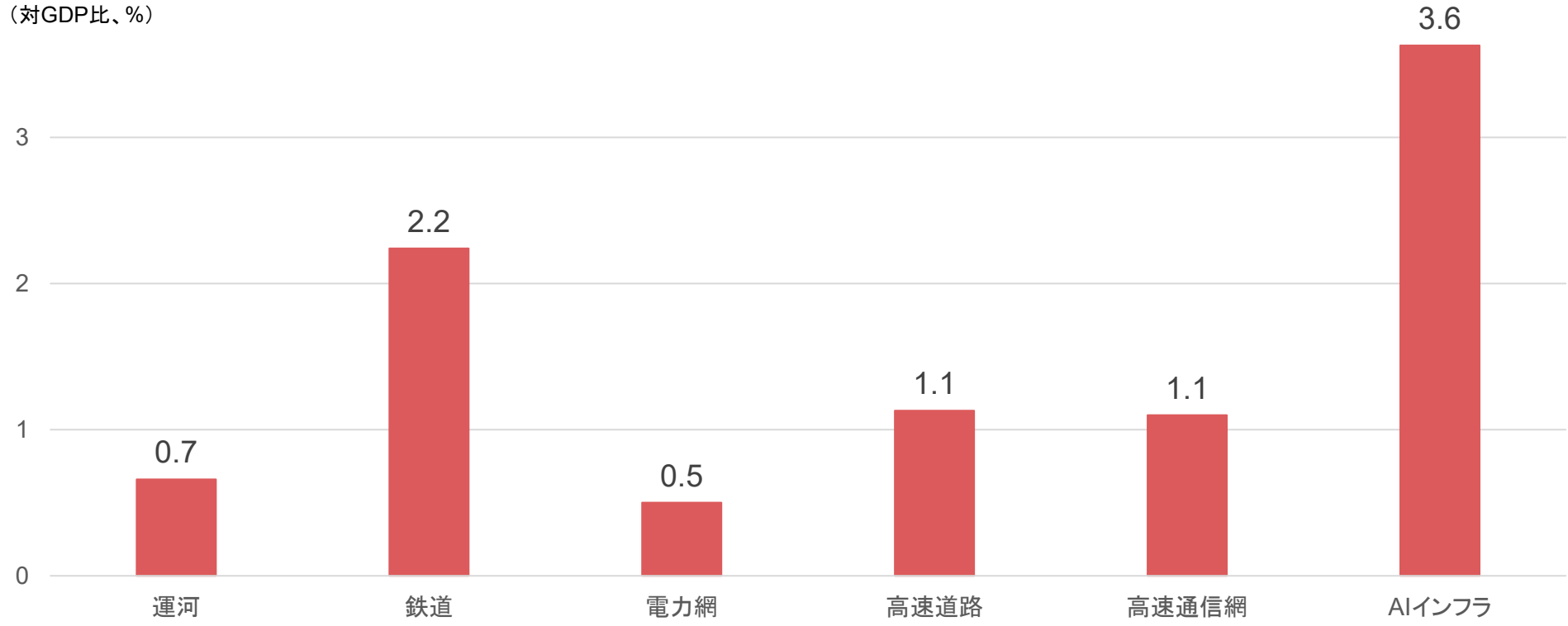
③中東や中南米など海外でのDC投資拡大

III. AIバブルについて

3－(1)AIバブルの大きさ ～ 学術論文の分析①

- **金融論の泰斗であるニューワーバーグ・コロンビア大教授がAIバブルを定量的に分析した論文を公表。英FT紙・米WSJ紙が相次ぎ取り上げるなど欧米で話題に**
- **論文は、まず、現在のAIバブルの大きさを歴史上の主なバブルと比較、史上最大のバブルと評価**

過去の経済ブーム期における実物投資（対GDP比）

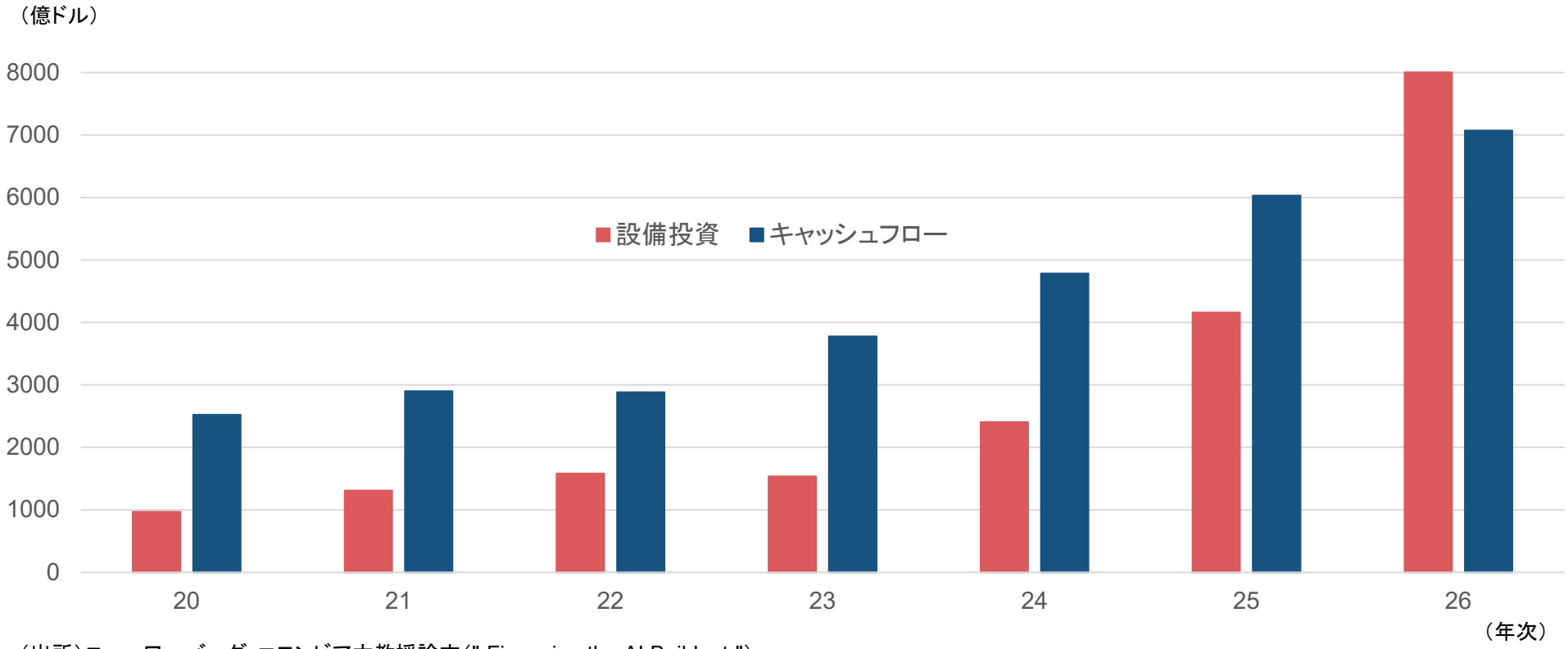


（出所）ニューワーバーグ・コロンビア大教授論文（" Financing the AI Buildout "）

3－(2)AIバブルの大きさ ～ 学術論文の分析②

- また、ハイパースケーラー5社の設備投資とキャッシュフローを集計
- 2026年の設備投資は8,000億ドル（約126兆円）にのぼり、営業キャッシュフローを超過
- さらに、現在のAIの開発計画をもとに、**2025～2032年までの設備投資**が**総額10.3兆ドル**（約1,627兆円）にのぼると試算

ハイパースケーラー5社 ～ 設備投資と営業キャッシュフロー

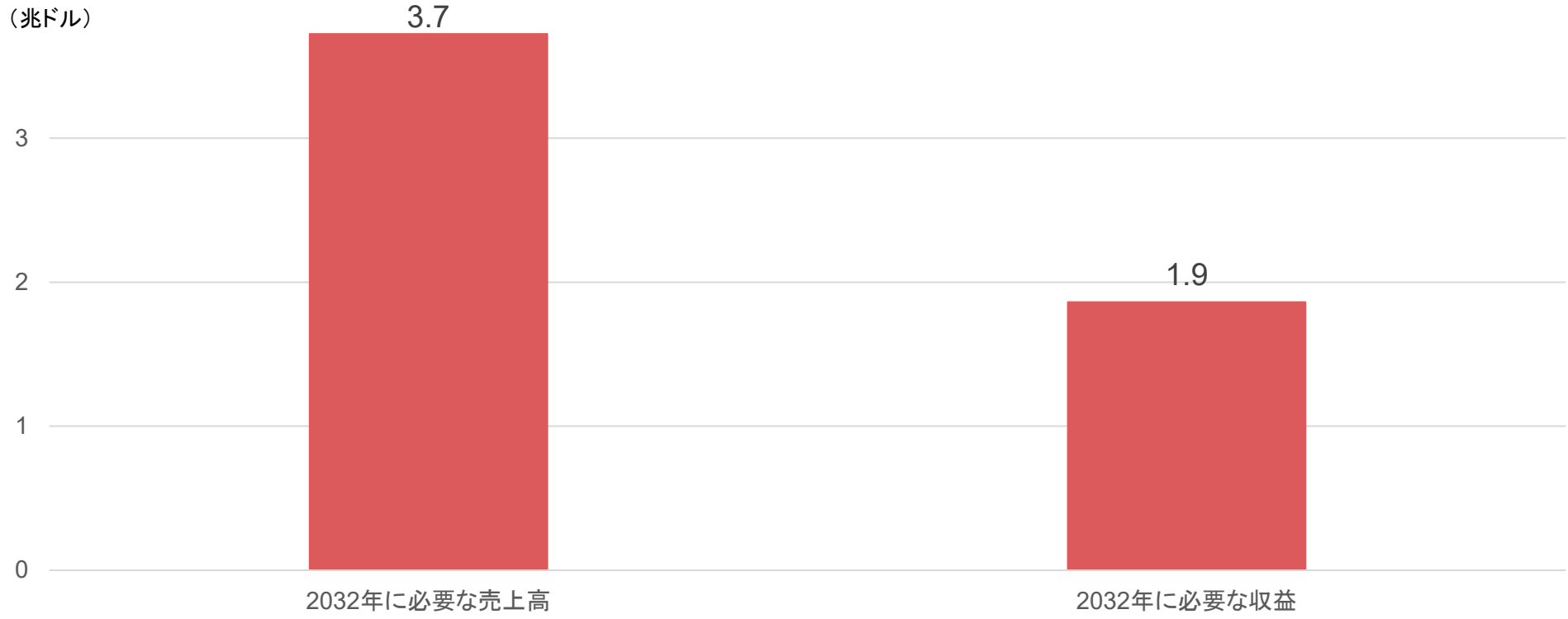


（出所）ニューワーバーグ・コロンビア大教授論文（" Financing the AI Buildout "）

3－(3)AIバブルの大きさ ～ 学術論文の分析③

- **これだけの巨額投資がペイするために必要な売上高、収益額を試算**
- **投下資本に10%の収益率と、売上高1ドルで50セントのキャッシュフローを創出すると仮定**
- **2032年単年のAI関連の売上高が3兆7,248億ドル（約589兆円）、収益が1兆8,624億ドル（約294兆円）必要と結論**

設備投資がペイするために2032年時点で必要な売上高、収益

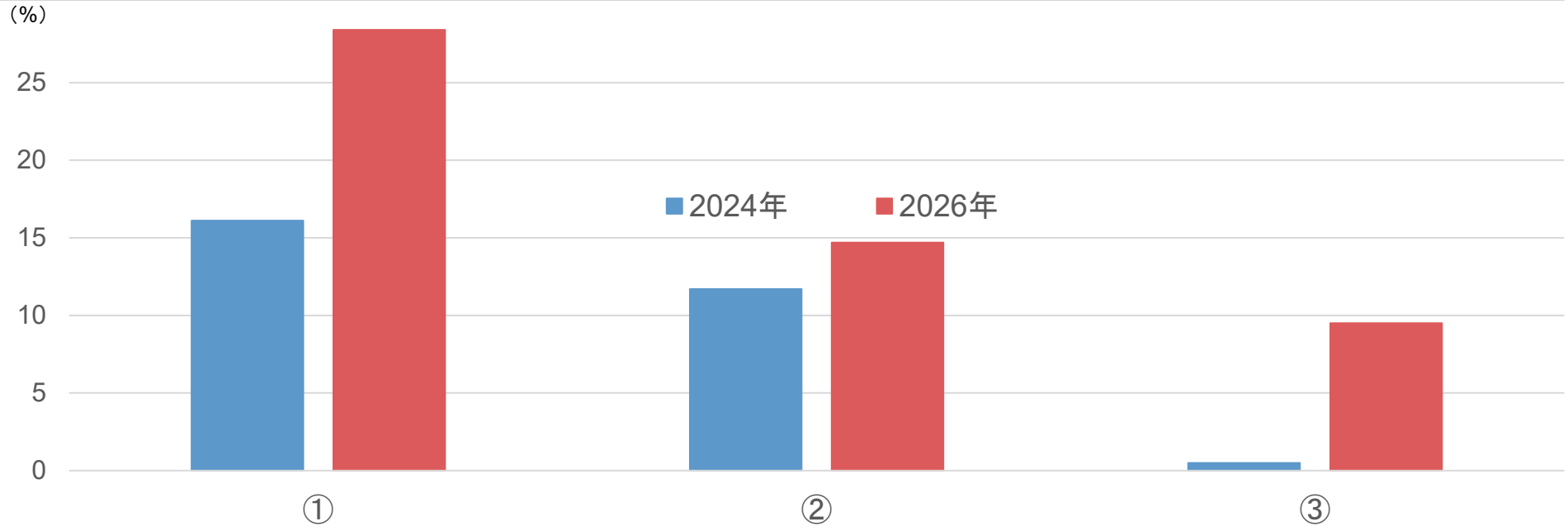


（出所）ニューワーバーグ・コロンビア大教授論文（" Financing the AI Buildout "）

3－(4)金融市場のリスク拡大①

- 一方、足元の金融市場動向について、IMFは最新の国際金融安定性報告で、リスク要因として、AI関連の株式、債券市場の動向を指摘
- 特に、レバレッジ型ETFにおける単一株式シェアの拡大、ヘッジファンドの株式投資拡大、ハイパースケーラーの負債拡大に懸念を示す

AI関連のレバレッジや債務の状況



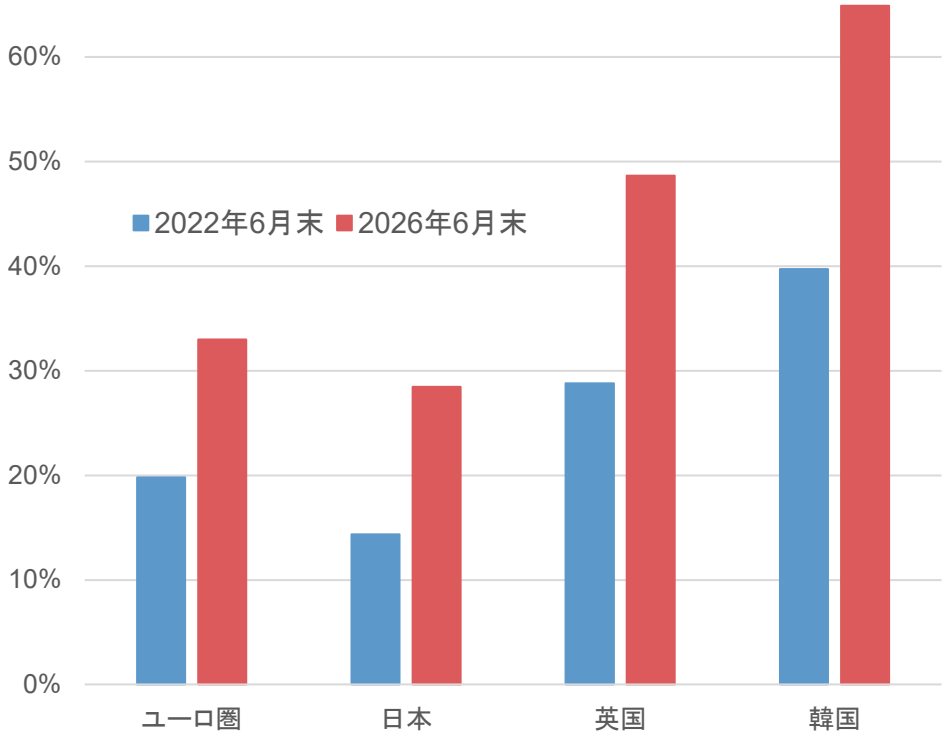
① レバレッジ型ETFにおける単一株式のシェア
② ヘッジファンドの総株式ポジションと株式マージンローン(対先進国GDP比)
③ 世界の投資適格債券発行に占めるハイパースケーラーの割合

(出所)IMF

3－(5)金融市場のリスク拡大②

- また、AIブームを背景とした米株価の上昇を期待し、日本の個人投資家のみならず、**世界中の投資家**が**米株式への投資を拡大**していることにも警鐘
- さらに、AIに傾斜した産業構造により、韓国、台湾、日本の株価が米株価との連動性を強めている。このため、**市場に大きな変動が生じると**、これら**各国・地域も影響を免れず**

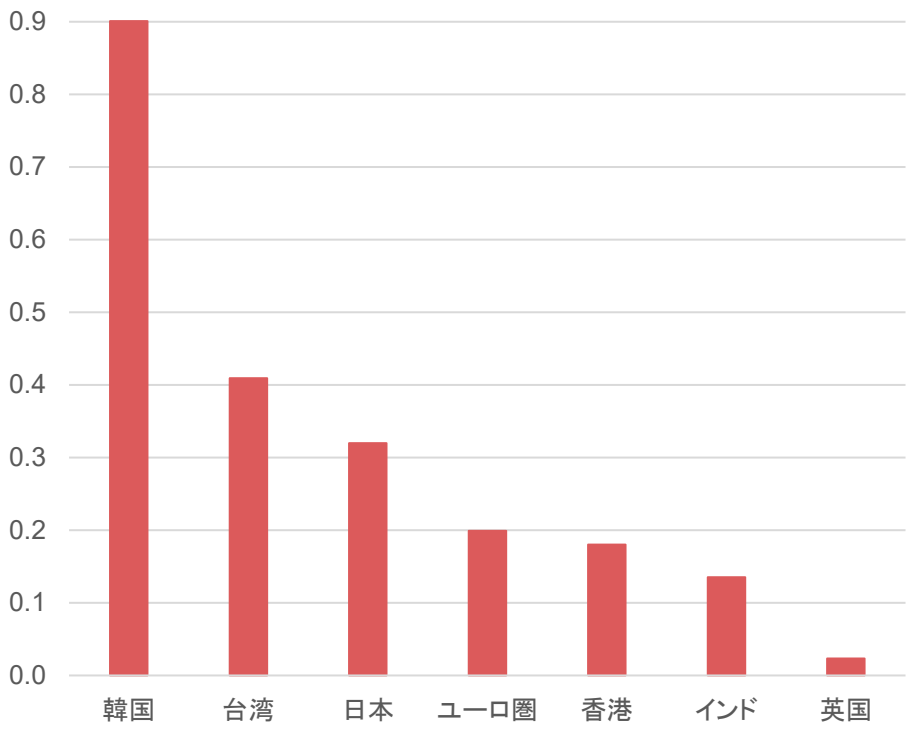
海外資産に占める米株式の割合（地域別）



（出所）IMF

米国株価との連動性

（単位なし（無名数））



（出所）IMF

ご利用に際して

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず、出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

（お問い合わせ）

調査・開発本部　調査部 細尾

TEL：03-6733-4925　E-mail：chosa-report@murc.jp

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー