鳥瞰の眼 虫瞰の眼

エコノミスト・ストラテジストレポート

情報提供資料
2026 年 11 月 27 日

米国中間選挙後に株価が上昇するアノマリーは生きているのか？

運用戦略部　チーフ・エコノミスト／チーフ・ストラテジスト　黒瀬浩一

1950 年以降の米国中間選挙後の株価は、19 回の全てで年平均+15%上昇した（注1）。しかし、今年は中間選挙後に AI 関連株を中心に株価が急落したことで、このアノマリーが生きているのかどうか疑念が持たれている。

伝統的に中間選挙は、程度の差こそあれ与党は苦戦するのが通例だ。ただ今年は、歴史的ともいえる与党共和党の大敗だった。この理由についてヴァンス副大統領は 4 つの原因を指摘した。(1)イランとの戦争、(2)インフレなど生活コストの上昇、(3)公約である米国第一ではないこと、(4)イスラエルとの関係、だ。これらについてはトランプ大統領もCBSのテレビ出演でほぼ認めた。ヴァンス副大統領の指摘する 4 つの原因は相互に関連しているが、根本的な原因は 2 つに集約できる。1 つはイスラエルに先導されたイランとの戦争で、インフレの主因となった。もう 1 つは、イランとの戦争だけでなく、中国への AI 政策も米国第一ではなかったことだ。トランプ政権は、売上の 25%のトランプ政権への事実上の献金を条件として、エヌビディアに中国への半導体輸出を許可した。もっとも同社のCUDAエコシステムからの脱却を志向する中国政府は輸入許可を出さなかった。結局、米国は中国 AI 企業による遠隔利用のリスクを認識しつつ、アジアへの半導体の輸出を許可した。その過程で中国の女性スパイの関与が発覚した。

中間選挙後に株価が急落した原因は、ヴァンス副大統領の指摘する(1)から(4)の 4 つの原因について、修正するのが難しいと市場が受け止めたことが大きいと考えられる。以下、順番に見てみよう。

(1)イランとの戦争は、中間選挙前にはフーシ派がサウジの空港をドローン攻撃するなど戦火が無秩序に拡散し始めていた。そのため中間選挙後には、イスラエルからの要請を受けて、もっと戦闘が激化することが懸念されていた。だが、元々反戦派だったヴァンス副大統領の指摘もあり、トランプ政権は自重している。11 月の米中ロ首脳会談では、イランの核開発をけん制しつつ、エネルギー供給で中国とロシアの協力を引き出す方向性を一応は付けた。

(2)インフレなど生活コストの上昇の根本原因は、イランとの戦争によるエネルギー価格高騰とAIデータセンターの急増による電気代や水道代の上昇だ。エネルギー価格高騰への対応は既に(1)で見た通りだが、米国の原油先物相場は 80 ドル近傍にまで下がっている。データセンターの急増については、立地が集積する多くの州で許認可権を持つ知事が推進派の共和党から慎重派の民主党に代わることで、今後は歯止めがかかる見通しだ。実際には半年程度の建設先送りとインフレへの配慮を条件にすることで、2028 年以降は建設ブームが沈静化するとの見方はある。

(3)トランプ政権の看板政策である米国第一は、グローバル化の時代に米国に流入した安価な輸入品のおかげで米国の製造業が打撃を受け、家族が解体して地域も衰退し、地域全体が忘れられた町になったことを、関税や外国からの直接投資により反転させる政策だ。その意味では、中国勢に米国勢と同等の高性能な AI を 1/15 などと極端に安い値段での輸出を是正させるのは、本来の米国第一の政策だ。しかも、それは安全保障に直結する。そもそも中国は極端な安値で輸出攻勢をかけてライバルを弱体化させる略奪的競争戦略を得意とする。この手法が薄型テレビ、太陽光パネル、そして最近は EV へ、そして直近は AI にまで広がった。ポイントは、米国が米国第一の観点からAI に制約をかけるかどうかである。かつて米国は同盟国にバックドアが仕込まれているとの疑いがあった 5G 通信機や監視カメラの輸入を制限する要請をした。同様に中国製 AI の輸入に対し制限を要請するかどうかである。

(4)イスラエルに対する米国世論は各種の世論調査で相当に悪化した。民主党の次期大統領候補として人気が高いユダヤ人のオソフ上院議員のように、好戦的なイスラエルを支持しない姿勢を鮮明にする公人も現れ始めた。トランプ政権がイスラエルに先導されて同じ過ちを繰り返すリスクは、当面は相当に小さくなったと考えられる。

以上 4 観点で政策がどう修正されるか、景気拡大で時間稼ぎできる間に見守るのが得策だろう。（脱稿 11 月 24 日）以上

（注 1）https://pepperstone.com/en/insights/guides/cfds/do-stocks-rally-after-midterms

■本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■本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。■本資料は、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。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。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最新の「投資信託説明書（交付目論見書）」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。