

米国、2026年の展望

AI、量子コンピューター、ステーブルコイン、中間選挙

2025年はトランプ大統領2期目の初年度ということもあり、米国のニュースの中心は常にトランプ大統領であった。新聞等の見出しとしては26年も引き続き同氏が主役であると思われるが、本稿では、26年の米国金融やテクノロジーその他の注目点について、展望することとしたい。

1. AI

テクノロジー分野での最大の注目点は引き続き人工知能（AI）である。チャットGPTの登場以来、生成AIが注目され、さらに自律的に活動するエージェント型AIも本格的に導入されつつある。

（1）エージェント型AI

AIの中でも、自律的に作動するエージェント型AIが注目されている。その利用法の一つがエージェント型コマースである。これは、チャットGPTやPerplexityのような

AIツールが、利用者の質問に回答するだけでなく、利用者の代理として何かの購入をしてくれる機能である。例えば、Perplexityはすでにエージェントペイの利用が可能になっている。利用の前提として、Perplexityにあらかじめ自分の住所とクレジットカードを登録する。例えば、チャットボットに「アーム型のデスクランプを探して」とプロンプト（検索窓）に入力すると、ホームデポその他小売店が販売している対象商品のリストが表示される。その中の一つを選び、「購入」をクリ

ックすると登録していたカードで支払いが行われ、2日後には自宅にデスクランプが送付された。現時点では、プロモーションのためか送料は無料になっていた。アマゾンで買い物をする経験とほとんど変わりはないが、アマゾンに行かなくても、検索などでPerplexityを利用しているついでにアマゾンの買い物ができる、という仕組みである。これがアマゾンなどにとって脅威となる可能性もあるが、アマゾンでもAI導入は進められており、例えばRufusというAIチャットを利用して「カロ

グローバルリサーチ研究所代表
青木 武

あおき・たけし 慶大卒。99年米
ニューヨーク大学経営学修士
（MBA）取得。信金中金総合研
究所ニューヨーク駐在主任研究
員等を経て、09年7月米国内に
グローバルリサーチ研究所
（IGR）を設立。<http://www.igrlc.com/>

リーの少ないエナジードリンク」とか「ロッククライミングが好きな11歳の女の子の誕生日プレゼント」といった曖昧な要求でも関連した商品を検索できるようになってきている。エージェント型ショッピングに関して、グーグルは、AIエージェントが本人に代わって買い物をする場合のオープンソースのプロトコル（手順）としてAgent Payments Protocolを開発したと伝えられている。マスターカードやJCBも協力している。AIエージェントが買い物をする、ということは友人、知人にクレジットカードを預けて買い物を任せることと同様であり、よって当該エージェントが本当に本人の意

思で買い物をしているかどうかを確認する必要がある、そのためのプロトコルを標準化しよう、という試みである。条件付き購入の場合、例えば、「ワールドカップサッカーのチケットが発売開始されたら即購入」または「このデザインのジャケットでMサイズは今在庫切れだが、在庫が入り次第購入」といったより自律的な取引では、プロトコルが「意図委任状」を理解すると同時に、価格、タイミング、その他の条件に関する追加情報を収集し、AIエージェントが「カート委任状」を生成する。これにより銀行、カードネットワーク等は、エージェント発動型決済を従来のカード決済と同様に信頼して取引を行えることになる。一方、例えばワールドカップチケットのような場合は、AIエージェントを使って買い占めて転売するということも容易となる。ケース・バイ・ケースで販売側が対策を行うことも必要になるだろう。

銀行業務は本来はコモディティ（ガソリンのように商品は本質的にはどの業者も同一なので価格競争になりやすいもの）なのにこれまではコモディティに見えないように苦

心してきた。USオープンのスポンサーになってテニス好きの人から好感を得ようとしたり、地域開発で地元の人から愛されようとしたりした。米国のビジネススクールで教える最も大事なことの一つは、「コモディティにするな。価格競争になると皆が損をする」ということであつた。しかしながら、AIエージェントがそれをひっくり返して金融をコモディティにしてしまう可能性がある。客は金利の高い銀行に預金をし、金利の低い銀行からローンを受けることを好むが、途中で変更することは面倒なので多くの人は放置する。ただし、AIエージェントが代わりにその手続きなどをやってくれるなら任せるかもしれない。そうすると、銀行業務はコモディティとなり、単なる金利競争になる。それとも銀行はAIエージェントからのアクセスを拒絶するのであろうか。今後の対応が注目される。

(2) AIバブルが崩壊するのだろうか

執筆時点で米国の株価は歴代最高値近辺で推移しており、AIへの期待が株価の押し上げ役となっている。その期待が行き過ぎ、つまりバブル

であり、そのうち崩壊するのではないか、という懸念も否定できない。崩壊派の主張と理屈としては、AI関連株の高騰は企業業績や実需要の裏付けを超えた「過剰な期待」と「投機マネー流入」によるもので、本来の企業価値から大きく乖離しているとの指摘がある。また、「AI」というテーマだけで資金が流入しており、実際の普及や収益化が予想ほど順調でない場合、「期待の幻滅期」となり一気に調整（下落）が起きる可能性も否定できない。また、「生成AI向け設備投資や半導体需要が2026年以降鈍化し、現状の成長シナリオが崩れた場合、株価は大幅に割高になってしまふ」というリスク認識がある。さらに、歴史的なITバブル（ドットコム・バブル）と似た状況にあり、金余りと異常なレバレッジ投資・ETF（上場投資信託）の隆盛もバブル崩壊リスクを示唆するという見方もある。

一方、非崩壊派の主張と理屈としては、エヌビディアなど大手AIテック企業はしっかりと収益成長を実現しており、ITバブル時代のような赤字ベースの「空っぽ企業」が主役ではない点が決定的に異なる。

AI分野は今後も構造的成長が見込まれ、中長期的な「革命」が始まったばかりであり、短期の上昇だけをバブルと決め付けるのは早計という意見もある。株価水準は一見高いが、26年以降の利益成長や将来のEPS（1株当たり利益）予測に基づけば、必ずしも高過ぎるとは言えないという理屈も成り立つ。トランプ大統領は政策金利を引き下げそうなる人を連邦準備制度理事会（FRB）の議長に指名するとみられており、そうすると今後金利は低下局面となり、トランプ減税の効果も表面化するとみられることから、好意的なマクロ要因が続く限り「バブル的危機はすぐには訪れない」「本格的な調整は27年以降」という見通しも成り立つ。いずれにしても、高い株価は高いEPS予想に基づいているため、エヌビディアのような主要AI関連企業の決算の数字に依存するところが大きいであろう。

2. 量子コンピュータ

量子コンピュータは特定の作業については、現在のコンピュータよりも著しく早く処理できるとみられており期待されている半面、暗号

解読などの懸念も指摘されている。量子コンピューターが完成すると、現在広く利用されているRSA暗号等はシオアのアルゴリズムなどにより破られることが懸念されており、量子コンピューターでも破れない暗号(PQC)に置き換える必要がある。日本でも金融庁が金融機関に対して対策ロードマップの策定を推奨している。米国立標準技術研究所(NIST)は24年11月に量子コンピュターのロードマップを発表しており、これによると現在のRSA暗号は30年から非推奨となり、つまり暗号は使用可能であるものの、使用者が一定のセキュリティリスクを受け入れる必要があることを意味する。そして、35年には連邦政府機関でのRSA暗号の使用が禁止される。金融機関は名指しでは禁止の対象となっていないが、実質的に同様の扱いとなると思われる。米金融業界でサイバーセキュリティなどの情報を共有する団体であるFS-ISACは量子コンピューターのロードマップに関するレポートをリリースしており、以下のようなステップを推奨している。

①移行プログラムの開始。量子耐

性を組織のリスク管理態勢に組み込み、必要なリソースと予算を見積もり確保する。

②発見と棚卸し。金融機関の暗号利用状況を棚卸し、高リスクな部分(ユースケース)を優先順位付けするインベントリと呼ばれる作業。業務ごとにデータ収集と優先順位付けを継続する(つまり、重要な情報が弱い暗号で守られている場合は優先順位が高くなる)。

③展開フェーズ…量子脆弱性アルゴリズムの高・中リスクユースケースをすべて修正し、残りの対策計画を策定する。量子コンピューターに破られそうな暗号を段階的に禁止する。

④終了フェーズ…すべての量子脆弱性アルゴリズムを禁止する。暗号とそれを破る技術は常に進化するので、必要に応じてアルゴリズムを変えられるようにする(つまり暗号を中央集権化して管理しやすくする)。量子脆弱性のある暗号技術がどこか気付かないところで利用されていないことを保証するための監査を実施する。

米国の場合、③は30年ごろまでに終了し、④は35年までに終了するこ

とが想定され、主要金融機関では現在①②の段階となっているものと思われる。金融機関等にとっては憂鬱な作業かもしれないが、ITベンダーにとってはビジネスチャンスになるかもしれない。この分野は金融機関にとって競争優位になるわけではないので、協調して対応することが望ましいとも思われ、FS-ISACも国際間を含めた協調が必要であると主張している。

3. ステープルコイン

トランプ政権になって仮想通貨ビジネスが復活し、GENIUS法の成立により、ステープルコインが注目されている。ステープルコインとは、仮想通貨の一種であるが、その価値が1コイン当たり1ドルなど、実際の通貨の価値と一致するように設計されているものである。

ステープルコインの利用法で目先注目されているのは、クロスボーダー送金または企業内の資金繰りのための利用であり、リテールのペイメントで利用する、ということは少なくとも米国内ではほとんど話題になっていない。ただし、南米など物価や為替が不安定で現地通貨よりも米

ドルを持ちたいが米ドルが手に入りにくい状況の中で、米ドルステープルコインはその役目を果たすことが期待されている。例えば、南米のNU Bankが米ドル連動型ステープルコインを利用したクレジットカードの発行を検討していると伝えられている。通貨監督庁(OCC)長官Jonathan V. Gould氏も25年10月にラスベガスで開催されたマネー20/20のイベントに登壇し、基本的に銀行はステープルコインのリザーブの預かり業務などを行ってよいこと、仮想通貨業界による限定銀行免許の発行も前向きに対応すると語るなど、仮想通貨に好意的な監督態勢になることを示唆している。OCCはGENIUS法に基づく具体的な規制を26年7月までに制定する方針である。一方、会計ソフトウェアや監査人はステープルコイン対策ができていない。安全にステープルコインを保つ方法など、課題も多い。

4. 中間選挙

政治や規制の動向はどの経済分野にも影響を与える可能性があり、注目する必要がある。26年は大統領選挙はないが、上院と下院の議会選挙

が行われる。上院は議席の3分の1が改選となり、下院はすべて改選となる。中間選挙は大統領の政党が負ける傾向があり、政権側が下院で過半数を取ったのは戦後ではITバブルで潤っていたクリントン2期目と、9・11直後で米国が団結していたブッシュ(子)1期目の2回のみである。よって、26年の中間選挙も通常であればトランプ大統領の政党である共和党は負けることになる。

その前哨戦として25年秋にはニューヨーク(NY)市長選挙やニュージャージー州(NJ)知事選があった。まず注目のNY市長選挙については、当初の予想どおり、家賃値上げの凍結やバスの無料化を公約とする民主党の社会主義者のゾーラン・マムダニ候補が勝利した。ウォール・ストリート・ジャーナル紙は、ヘッジファンドの富豪ビル・アカマン氏が選挙期間中に同氏の当選を止めるために200万ドルの寄付を反対候補に行っていたことなどを紹介し、ウォールストリートの狼狽(ろうたふ)ぶりを伝えている。ただし、マムダニ氏が当選したからには、投資家らも当面は新市長と協力し、共通の利益となる着地点を見いだそうとするもの

と思われる。NYが魅力的な街になれば、長期的にはウォールストリートの金融業者も潤うためである。ビジネスインサイダーによると、NYのビジネスリーダーたちはマムダニ氏の社会主義的な政策を警戒しているが、利害を共有できる部分もあるという。例えば、平均的なニューヨークの家庭は、子供1人分の保育費に収入の25%以上を費やしている。マムダニ氏はこれを税金と雇用者が負担することなどを提案しており、

この案は幅広い支持を得ているという。さらに、今回指摘されたNY市の課題の一つがアパート家賃の高騰であるが、これに対してマムダニ氏は20万戸のアパートの新設により、需給の逼迫(ひっ迫)問題を緩和させようとしており、この件に関しても理解は深まっている。CEO(最高経営責任者)たちはその結果としてNYがより住みやすい場所になると感じられるなら多少の増税による追加負担も厭(いと)わないと述べているという。

このほか、NJおよびバージニア州の知事選挙でも民主党候補が勝ち、カリフォルニア州の選挙区割の可否を問う住民投票でも民主党に有利になる案が認められ、今回の選挙は総

じて民主党の圧勝であった。もともと、NY市をはじめ、これらの地区はいずれもともと民主党が強いエリアであるため、これだけをもって「米国民が共和党のトランプ政権の方針に反対している」と結論付けることはできない。トランプ政権が「Z」をつなぐ鉄道トンネル建設資金の拠出を凍結する方針であることも同地区の人々からの反発があったとみられる。また、ワシントン

DC近くのバージニア州では、当時長引いていた連邦政府閉鎖の反発もあると思われる。昨年の大統領選挙では、南米系の移民でもかなりの票がトランプ氏に流れたことが同氏の勝因となったが、その票が民主党候補に戻っている可能性もある。また、Z世代と呼ばれる若い世代が特にNYで34歳の最年少NY市長となるマムダニ氏を支持し、世代交代もキーワードとなった。先述の通り、歴史的な推移からみて26年中間選挙では民主党が下院を奪還する可能性がもともと高かったが、25年秋の地方の選挙の結果を見るとその可能性がかなり高まったと言えるだろう。そうなるに政権と議会はねじれ状態となり、その後の2年間は、トランプ

政権は今ほど思い切ったことはできないレームダック状態となる。このため、議会も共和党が支配している今後1年間にトランプ大統領はやりたいことをすべてやり尽くす勢いで政権運営を行う可能性も高いと思われる。一方、関税のようなトランプ大統領の看板政策について、最高裁で否定されるようなことになれば、その影響は大きいものと思われる。

5. その他の注目点

波乱要因としては、米中対立が激化し、再び関税合戦のようなことが起きれば、株価や経済への影響が懸念される。このほか、米国では左派と右派の対立が激化し、トランプ大統領が選挙活動中に2度も暗殺されるようになったり、トランプ大統領の支持者であるチャーリー・カーク氏が暗殺されたり、ユナイテッドヘルスのCEOが暗殺されるなど、不穏な動きも健在化している。そうしたブラックスワンの事案が発生すれば、経済や国民のマインドにも大きな影響を与えられる。ただし、そうしたことがなければ、全体的には経済・金融に関しては強気な材料が弱気をやや上回るように思われる。