



投資環境

2026年8月7日

米国経済は底堅い動きも、利上げに立ちはだかる 3 つの壁

■ 4～6 月期の米国 GDP は、紛争下でも底堅い動き

2026 年 4～6 月期の米国の実質 GDP（国内総生産）は前期比年率+1.5%と、前期（同+2.1%）から鈍化しましたが、プラス成長を維持しました。米国とイランの軍事衝突によるインフレ圧力が高まる中でも、底堅い動きだったといえます。

また、7月のFOMC（米連邦公開市場委員会）では、5 会合連続で政策金利が据え置きとなりました。12 人の委員のうち 3 人が利上げを主張しましたが、9 対 3 の多数決で据え置きが決められました。このレポートでは、足元の米国経済の動向を分析し、経済や金融政策の先行きを展望します。

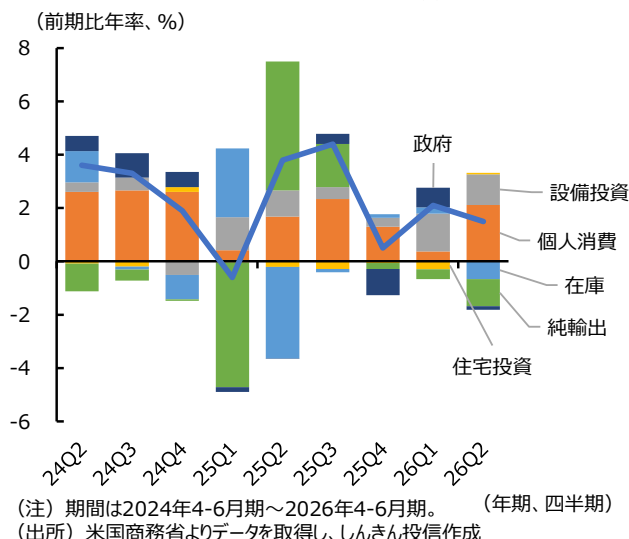
■ AI ブームに加え、税還付や関税の返還が経済を押し上げ

まず、4～6 月期の実質 GDP の内訳をみてみましょう（図表 1）。個人消費が堅調に推移したほか、設備投資も力強い伸びとなりました。4～6 月期は、米国とイランの紛争により、原油価格が高水準で推移し、インフレ率が加速しました。インフレ率の上昇は家計・企業の実質的な購買力や収益を下押しします。しかし、株高を背景に富裕層の消費が増加し、個人消費全体を押し上げたものとみられます。また設備投資についても、AI の普及によるデータセンター需要の高まりなどを背景に、情報通信機器やソフトウェア、研究開発などが増加しています（図表 2）。

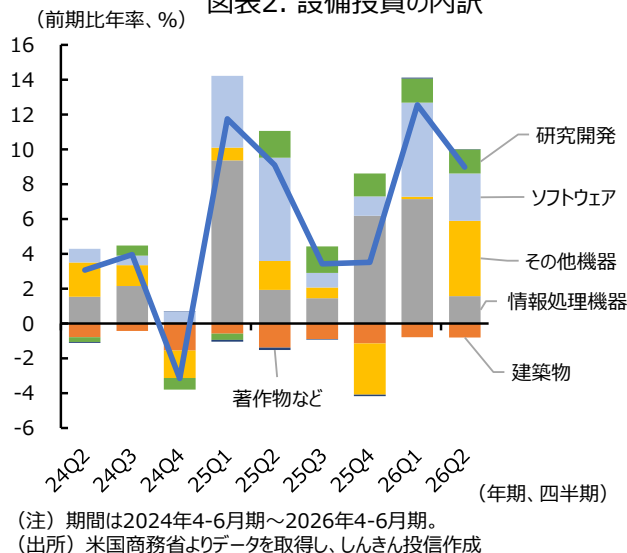
加えて、米政府の 2 つの政策も企業・家計の所得を押し上げました。一つ目が個人向けの税還付です。トランプ政権は昨年、大型減税法の「One Big Beautiful Bill Act（OBBBA）」を成立させました。この中には個人への大規模な減税が含まれており、これまでに税金の還付が行われていました。還付額は 5 月時点で昨年対比 500 億ドル増加しており、家計の購買力を高めたとみられます。

二つ目が関税の返還です。2025 年 4 月から開始された国際緊急経済権限法（IEEPA）に基づく関税政策は、今年 2 月に米最高裁から無効との判決が下されました。米政府は、同法に基づいて徴収した関税を企業に返還する作業を進めており、6 月時点で返還総額は 700 億ドルに上ります。税還付と関税の返還は合計で 1200 億ドルとなり、4 半期 GDP の 1.5%程度に相当します。こうした政策効果も成長率の押し上げに貢献したと考えられます。

図表1. GDP の内訳



図表2. 設備投資の内訳





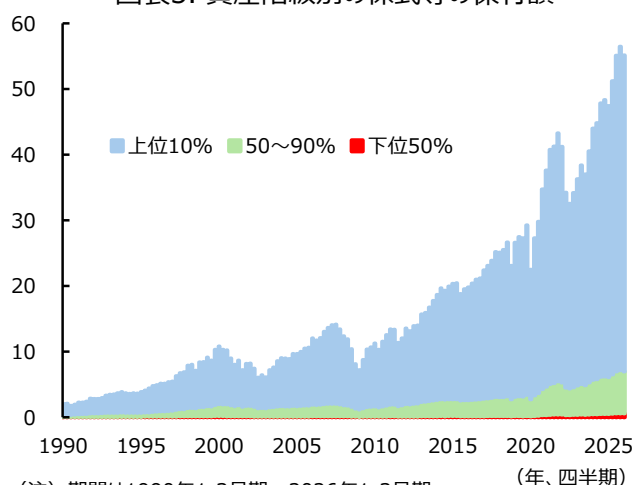
しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www. skam. co. jp](https://www.skam.co.jp)

□ F R Bの利上げに3つの壁。当面は据え置きを予想

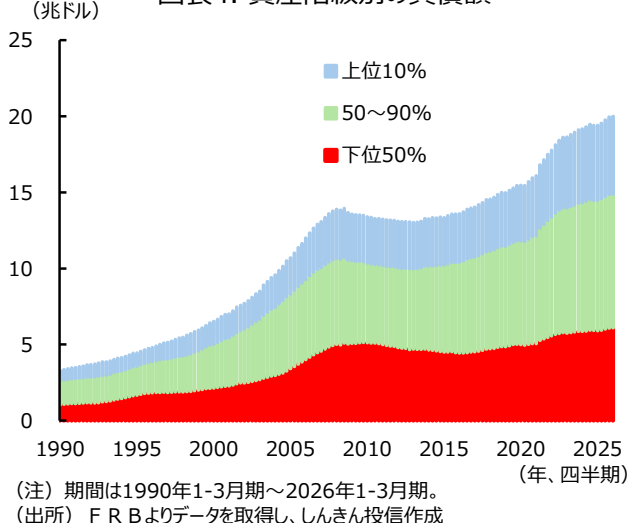
ここからは、先行きの米国経済と金融政策を展望します。足元までの雇用情勢が底堅い中で、米・イランの戦闘再開により、インフレ圧力も再び高まっています。こうした情勢から年内の利上げを織り込む見方が強まっており、金融市場では12月までに1回以上の利上げが予想されています。市場の予想通り、米連邦準備制度理事会（F R B）はこのまま利上げ姿勢に転じていくのでしょうか。しかし、F R Bが利上げを進めるうえでの「壁」となる要因が3つ挙げられます。

- ① まず、先行きの米国経済をけん引する材料が限定的である点です。足元の決算ではアマゾンやマイクロソフトなどのテック企業が大規模な投資計画を発表しており、先行きもA I投資が経済の押し上げ材料になると考えられます。一方で、税還付や関税の返還はおおむね完了しつつあり、今後は徐々にその景気浮揚効果が小さくなっていくと考えられます。
- ② 次に、これまでの高金利や物価高による中低所得層の消費低迷も懸念されます。図表3は、米国家計の資産階級別に株式等の保有額を見たものです。株式等は上位10%の富裕層が全体の約9割を保有しており、資産が富裕層に極端に偏っていることがわかります。人口の多数を占める下位50%の層の株式等保有率はわずか1%にとどまります。一方で、同じように家計の負債保有額を見たのが図表4で、保有資産下位50%の層が負債の3割を背負っています。米国の中低所得層は、負債が多い一方で資産は少ないことがわかります。こうした中では、株価が上昇しても、中低所得層は恩恵を享受できず、物価高や高金利の負の影響のみを受けることになります。実際、家計の各種ローンの延滞率を見ると、クレジットカードや自動車の延滞率は2008～2009年のリーマンショック期並みに高まっています（図表5）。高金利や物価高で、中低所得層の資金繰りは厳しくなっていると考えられます。
- ③ 最後にF R Bのタスクフォースの存在です。ウォーシュ議長はインフレ対応や生産性・雇用など、政策運営上の重要テーマについて専門家から構成する作業部会を設置し、2026年末をめどに結論を出すとしています。ウォーシュ議長は各タスクフォースが一定の結論を出すまでは容易に動かず、年末以降に改めて利上げの判断をする可能性があります。

(兆ドル) 図表3. 資産階級別の株式等の保有額



(兆ドル) 図表4. 資産階級別の負債額





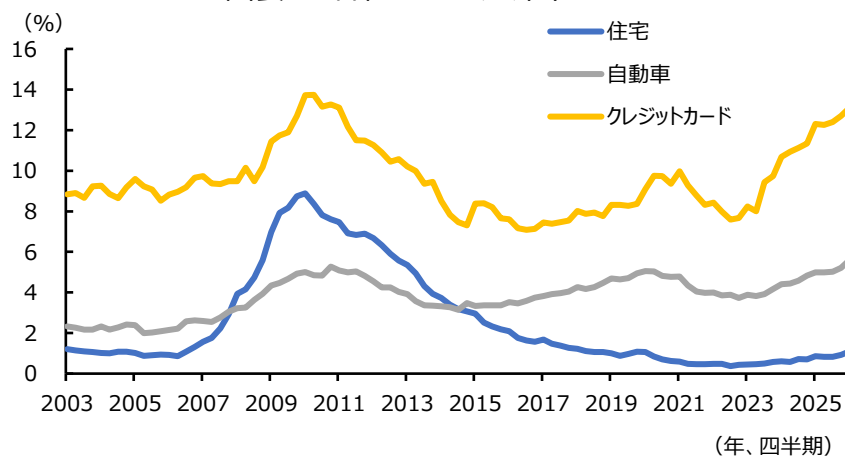
しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号

Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会

〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www. skam. co. jp](https://www.skam.co.jp)

ウォーシュ議長は7月FOMC後の記者会見で、インフレへの警戒感を示した一方、「(利上げは)唯一の手段だとは言えない」とあいまいな姿勢を見せました。また、「市場はインフレデータや力強い経済成長に反応し、名目金利と実質金利が上昇した」とも発言し、FRBが実際に利上げをしなくても、長期金利の上昇が経済を引き締めることを示唆しました。中東情勢の再度の緊張によるインフレ懸念を背景に、FRBが利上げに踏み切る可能性は以前よりは高まっていると考えられますが、上述の理由からFRBは当面、政策金利を据え置くと予想しています。

図表5. 各種ローンの延滞率



(注) 期間は2003年1-3月期～2026年1-3月期。90日以上延滞している割合

(出所) ニューヨーク連銀よりデータを取得し、しんきん投信作成

(エコノミスト 中信達彦)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。

※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、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、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。

※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。

※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。

※投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 上限 3.3%(税抜 3.0%)
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 上限 0.3%

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。