

エコミストコラム

ECONOMIST COLUMN

イラン戦争下での米国経済

シニアエコノミスト 村上尚己

イラン戦争開始で株式市場は乱高下

2026年2月28日に、米国とイスラエルがイラン国内の軍事・核関連施設への空爆を開始したのを受けて、3月初旬から原油価格に連動する格好で米国を含む株式市場は乱高下が続いています。

早期終戦の可能性を誇示するドナルド・トランプ米大統領の投稿が伝われば株高・原油安、ホルムズ海峡封鎖リスクが意識されれば株安・原油高となっています(図表1)。

原油価格(WTI先物価格)が再び上昇し100ドル/バレルに接近する中で、3月中旬時点で米国株(S&P500)の年初来リターンは小幅なマイナスまで調整していますが、リスクオフ一色というよりもシナリオ分岐を見極める段階と言えます。

筆者を含めた市場関係者の多くは、戦争を決断したトランプ大統領の「4～6週間で戦争を終える」という発言を前提に、イラン戦争の短期終結を見据えているとみられます。

戦争が早期終結なら米国経済は無傷

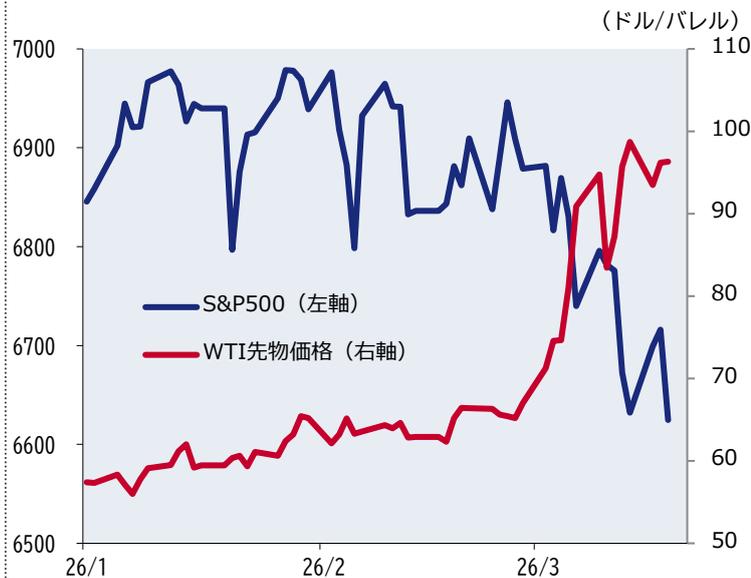
戦争が長期に及び原油価格高騰が続けば、世界経済が減速し、エネルギー輸出国である米国にも悪影響が及びます。秋に控える中間選挙を前にそうした政治決断は難しいでしょう。であれば、トランプ大統領らしい、TACO(Trump Always Chickens Out/トランプはいつも怖気づく)が想定されます。

4月中の早期に戦争が終結しホルムズ海峡の航行が正常化すれば、原油価格は90ドル前後で高止まりしても、年央からは落ち着くでしょう。

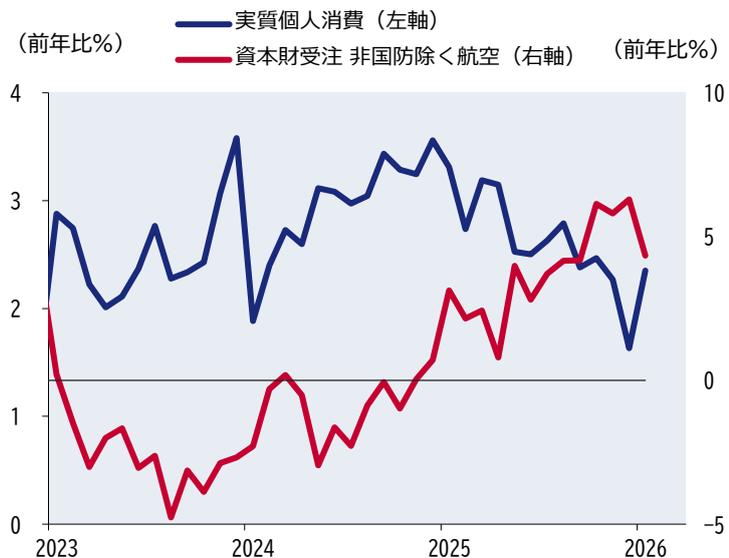
米国経済は、労働市場において緩やかな調整が続いていますが、堅調な個人消費と設備投資を背景に、2025年半ばから堅調な経済成長が続いています(図表2)。

原油高が短期間で済み、年間の原油価格上昇率が20%程度で収まれば、2026年には3%近い経済成長が実現するとみられます。つまり、米国経済はほぼ無傷で済むでしょう。

図表1: 米国株とWTI先物価格



図表2: 実質個人消費と資本財受注



エコミストコラム

ECONOMIST COLUMN

複数の追い風が経済成長を後押し

イラン戦争がいつ収束して原油高が落ち着くかどうか、2026年の米経済の行方を左右します。ただ、このリスクを除けば、相当な追い風が米国経済には吹いている、と筆者は判断しています。

まずは、2025年9月からの利下げと減税政策の相乗効果が景気刺激的に作用するとことが、経済成長率を高めるとみられます。

さらに、生成AI(人工知能)の技術革新により経済成長率が底上げされる効果が今後本格化することも、2026年の米国の経済成長率を押し上げるとみています。

米国の労働生産性は2025年10-12月期に前年比+2.8%と、3%前後まで高まっています(図表3)。既に、コロナ禍直後から米国では起業数が大きく増えており、広範なビジネスの変革が起きていましたが、2023年以降生成AIの技術革新のうねりが活発な経済活動を後押ししているとみられます。

1990年代同様の生産性の上昇

OECD(経済協力開発機構)の分析によれば、AI導入率が40%に高まれば技術革新によって、年間0.9%の労働生産性の上昇が起きるとされています(図表4)。具体的には、生成AI技術で起きているミクロレベルの3割程度の生産性向上が各産業への影響度合いは異なることを踏まえた上で、AI技術導入率が40%まで高まると、年間の労働生産性が最大で0.9%に達するとの試算です。これは、学術的な裏付けも確かで、説得力があると考えています。

労働生産性の上昇によって1990年代後半のいわゆるITブーム期と同様に、米国では趨勢的な経済成長率が、今後3%程度に高まるでしょう。

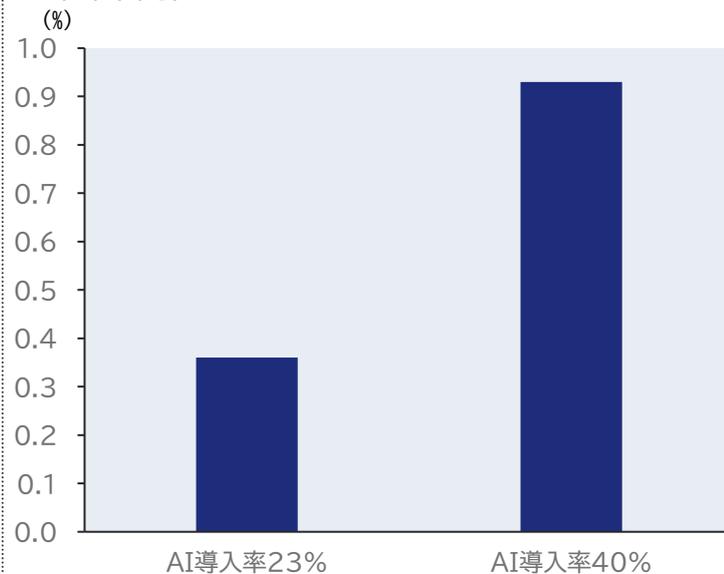
筆者の予想どおり2026年に3%近い経済成長が実現するとすれば、関税引き上げや原油高の影響もあり、インフレ率は3%程度で高止まりするとみられます。トランプ大統領の意向に反して、米国の政策金利は、2026年末まで据え置かれると予想しています。(了)

図表3:労働生産性上昇率



期間:1990年Q1~2025年Q4(四半期)
出所:ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表4:AI技術による労働生産性押し上げ効果(年間)



出所:OECD[[Miracle or Myth? Assessing the macroeconomic productivity gains from Artificial Intelligence](#)]よりアセットマネジメントOneが作成

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券(REIT)など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。)に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料: **上限3.85%(税込)**

換金時手数料: **換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。**

信託財産留保額: **上限0.5%**

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用(信託報酬): **上限年率2.463%(税込)**

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料: 上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用(上限額等を含む)を表示することはできません。

※手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、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。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。

2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。

3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

・S&P 500種株価指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません