

## 米国経済：6月物価関連指標 トランプ関税の影響を各所で確認

トランプ関税の米インフレへの波及はまだ本格化していないが、足もとの物価関連指標からはその兆しが確認されている。6月消費者物価では、関税引き上げの影響を受ける輸入消費財のシェアが大きい家具・家電等の価格が加速し、財(モノ)価格を押し上げた。自動車などの価格の伸びは現時点では抑制されているが、輸入自動車の関税分の価格転嫁が始まれば、財価格は加速することが見込まれる。また、輸入中間財の価格上昇を通じたインフレ圧力も強まっている。米国内生産の価格動向を示す6月の生産者物価は、サービス価格を含めた全体では伸びが縮小したものの、財価格の伸び拡大は続いた。国内生産の財価格は、生産過程で投入される輸入中間財の価格がトランプ関税によって押し上げられているとみられ、過去のトレンドを超えた上昇を続けている。この先は、トランプ関税の影響で価格が上昇した国内生産物が店頭に並ぶことで、消費者物価が押し上げられていくこととなろう。

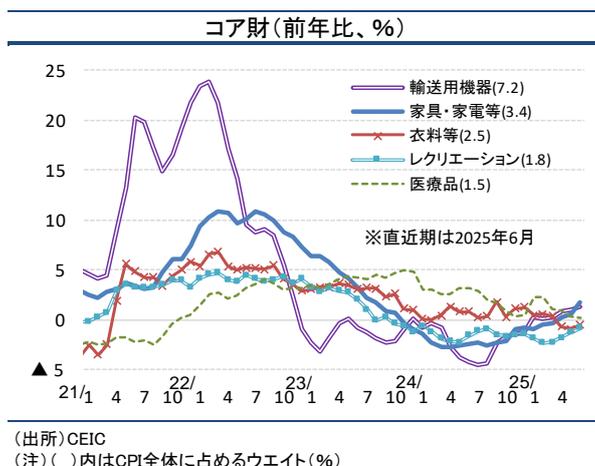
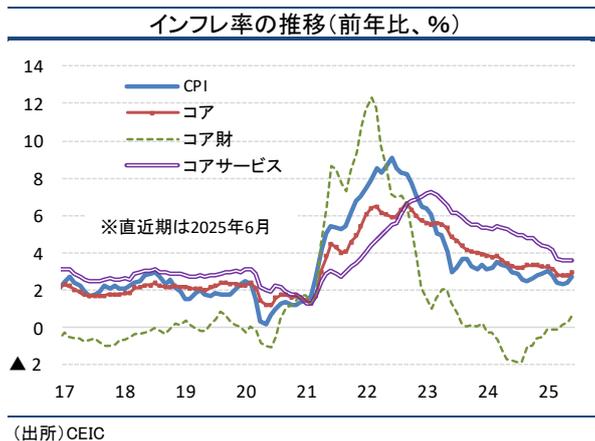
### 6月消費者物価(CPI):トランプ関税の影響が一部でみられ、インフレ率下げ止まり

6月の消費者物価は、サービス価格は比較的落ち着いていたものの、一部の財(モノ)価格がトランプ関税により押し上げられ、全体でも伸びが拡大した。

消費者物価指数(CPI)の6月の前年比は+2.7%と、5月(+2.4%)からプラス幅が拡大した(右図)。変動の大きい食品・エネルギーを除くコア指数でも、6月の前年比は+2.9%と、5月(+2.8%)から幾分上昇した。前月比で見ても、CPIは+0.3%、コア指数は+0.2%といずれも年率で+2%を超える伸びであり、インフレ沈静化に向けた動きからやや後退した。

コア指数の財(コア財)の前年比は、6月は+0.7%と5月(+0.3%)からプラスが拡大した(右上図)。前月比で見ても6月は+0.2%と5月(+0.0%)から加速した。インフレ率が+2%程度で推移していた2017~2019年には、コア財の伸びは0%程度であったことから(右上図)、足元の財のインフレ圧力は強まり始めていると評価できる。内訳をみると、自動車などの輸送用機器(5月前年比:+1.0%→6月:+1.2%)や家具・家電等(+0.6%→+1.7%)が伸びを高めたほか、衣料等(▲0.9%→▲0.5%)のマイナス幅が縮小した(右図)。前月比をみると、輸送用機器(5月前月比:▲0.3%→6月:▲0.4%)は今春の駆け込み需要の

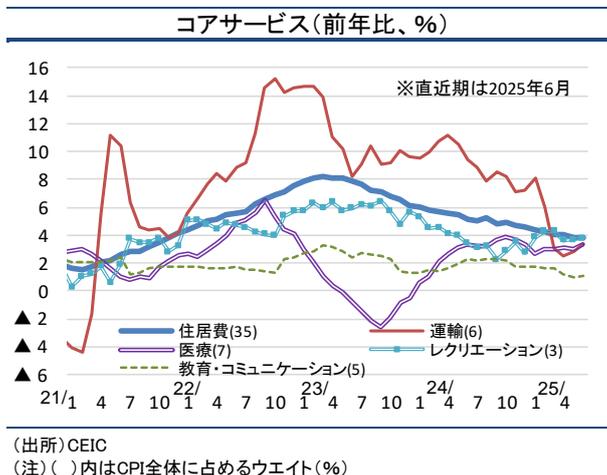
反動減などの影響で足元はマイナスが続いているものの、家具・家電等(+0.3%→+1.0%)は大幅に加



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

速し、衣料等（▲0.4%→+0.4%）もプラスに転じた。これらの品目は、トランプ関税の影響を受ける輸入消費財のシェアが大きく、関税引き上げの影響が広がり始めていると考えられる。この先、関税引き上げ前に蓄積された在庫がなくなるにつれて、追加関税分を価格転嫁する動きは広がるだろう。特に、現時点では価格の伸びが抑制されている輸入自動車の関税分の価格転嫁が始まれば、財価格は加速することが見込まれる。

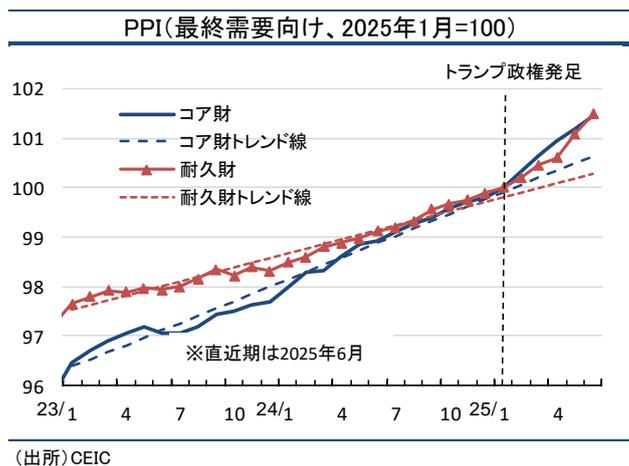
コア指数のサービス（コアサービス）の前年比は、6月は+3.6%と5月（+3.6%）から横ばいとなった（前ページ右上図）。内訳をみると、コアサービスの半分強のシェアを占める住居費の前年比は、6月は+3.8%と5月（+3.9%）から引き続き低下した（右図）。住居費は、主要品目である帰属家賃（5月前年比：+4.2%→6月：4.2%）が横ばいとなったものの、家賃（+3.9%→+3.8%）が低下した。住居費以外については、運輸（+2.8%→+2.8%）とレクリエーション（+3.7%→+3.7%）の前年比が横ばいとなったものの、医療（+3.0%→+3.4%）と教育・コミュニケーション（+1.0%→+1.1%）の前年比が上昇した（右図）。サービスは、需要減速を背景に価格の伸びが縮小基調にあるが、6月は全体として足踏みした。



**6月生産者物価指数(PPI):国内生産の財は、過去のトレンドを超えた価格上昇続く**

トランプ関税による消費者物価への影響は、輸入消費財だけでなく、輸入中間財の価格上昇を受けた国内生産物の価格上昇による経路も想定される。下記の通り、生産者物価指数やISM指数などからは、既にこうした動きが進みだしていることが確認されている。

生産者物価指数（PPI、最終需要向け）は、6月の前年比が+2.3%と、5月（+2.7%）からプラス幅が縮小した。これは、サービス価格の前年比が5月の+3.5%から6月は+2.7%とプラス幅が縮小したことが背景である。一方で、財価格については、変動の激しい食品やエネルギーを除いたベース（コア財）で、6月の前年比が+2.5%と5月の+2.4%からプラス幅が拡大した。財の生産者物価は、トランプ政権が発足し、追加関税措置が発動されてからは、耐久財を中心として、2023～2024年のトレンドを超えた上昇が続く（右図）。



米国の生産者物価指数は、国内で生産されたものを調査対象としていることから、輸入消費財の価格上昇の影響を直接は受けないと考えられる。一方で、輸入中間財については、米国内の財やサービスの生産過程で用いられることで、生産者物価に影響を及ぼし得る。財の生産者物価の加速は、鉄鋼・アルミ製品向け追加関税などのトランプ関税が輸入中間財の価格を押し上げているためと考えられる。この先は、トランプ関税の影響で価格が上昇した国内生産物が店頭に並び、消費者物価を押し上げることが見込まれる。

なお、米国内の生産コストの上昇は、企業のマインド指標からも確認される。米国の代表的なマインド指標である ISM 指数をみると、価格動向を示す「仕入れ価格」は、製造業では今年の 2 月から急上昇し、6 月は 69.7 と 5 月（69.4）からほぼ変わらず、コロナ禍の高インフレ下の 2022 年 6 月以来の高水準にある（右図）。また、非製造業では 4 月から上昇ペースを速め、6 月は 67.5 と 5 月（68.7）から幾分低下したものの、コロナ禍でサービス価格のインフレ圧力が本格化した 2022 年 11 月以来の高水準が続く（右図）。企業からのコメントを見ても、製造業と非製造業ともに、トランプ関税を受けたコスト上昇を指摘する向きは多い。消費者物価への価格転嫁が近づいている状況が窺える。

