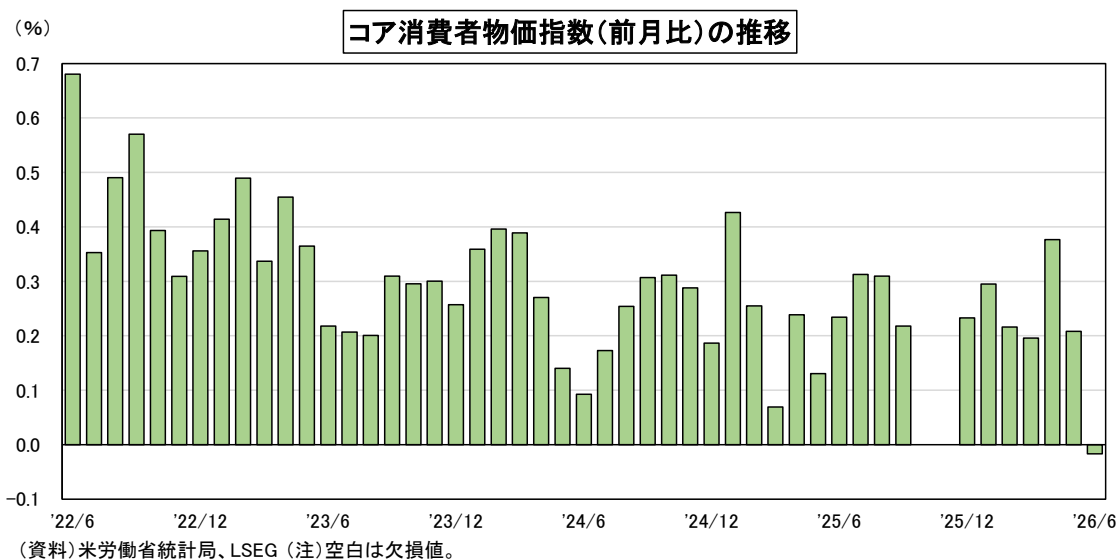
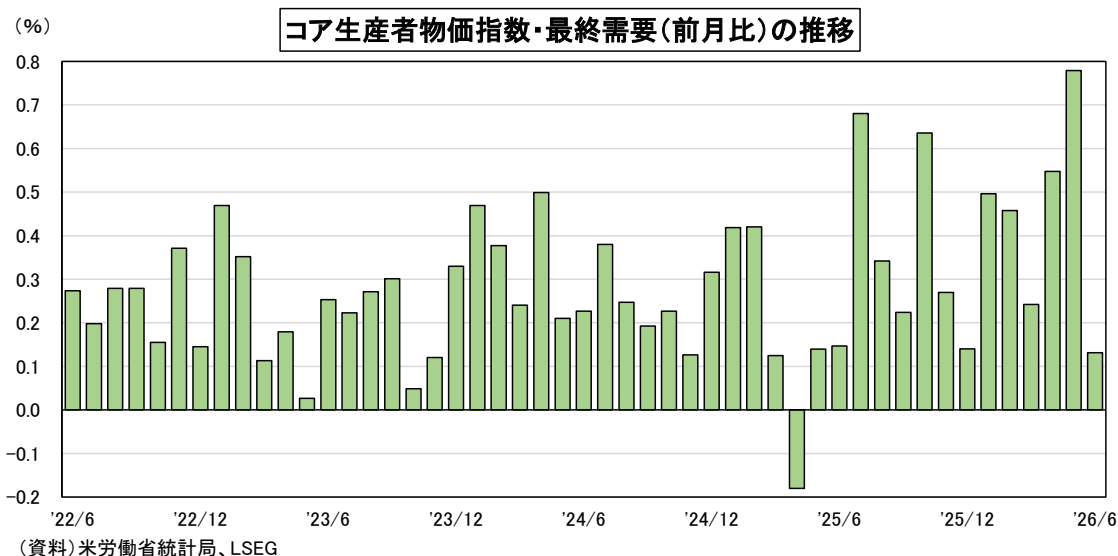


(米国)インフレ率の鈍化は確認されたが、期待インフレ率は不安定化

14日に公表された6月の消費者物価指数(CPI)は、エネルギーが前月比▲9.5%と急落し、総合は同▲0.4%(前年比3.5%)となった。また、エネルギーと食料を除くコアは同▲0.0%(同2.6%)と、5月の同0.2%から鈍化した。6月は一旦物価上昇が落ち着いたといえる。もっとも、米・イラン間の戦闘再開を受け、インフレ率が加速する可能性は十分あるだろう。



15日に公表された6月の生産者物価指数(最終需要)は、総合が前月比0.3%(前年比5.5%)、食料、エネルギー、輸送を除くコアが同0.1%(同5.1%)となった。前年比でみれば高止まりしているが、やはり単月でみると6月の物価上昇は落ち着いたといえる。

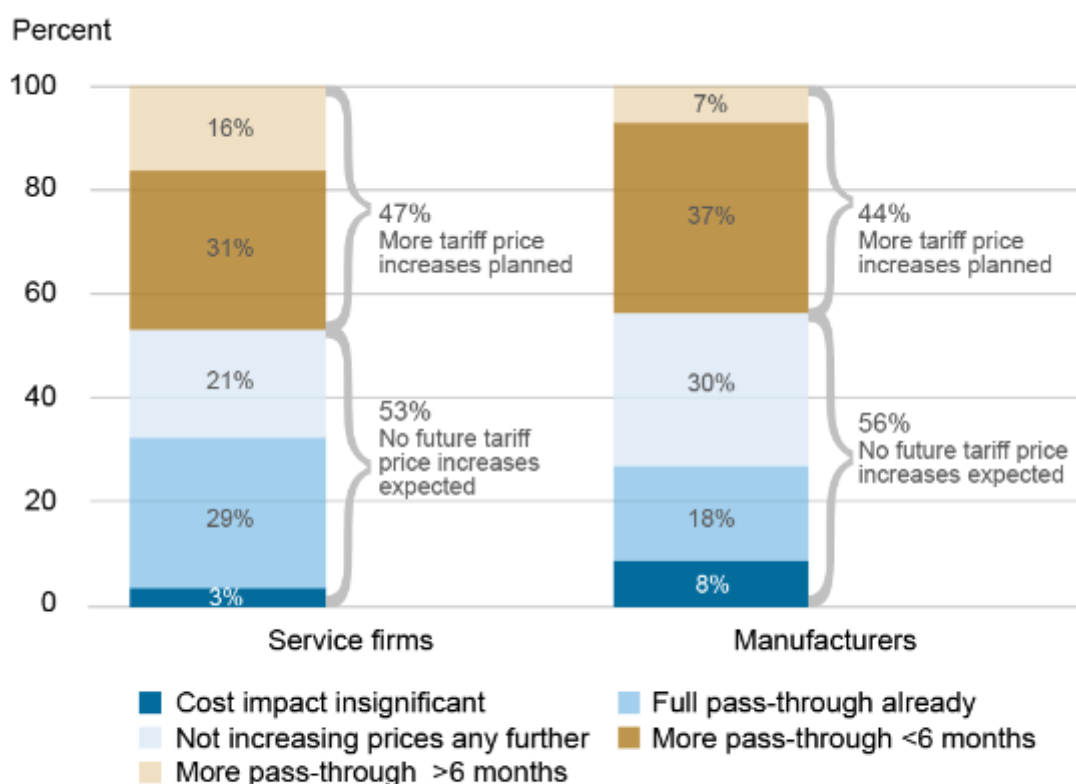


こうしたなかニューヨーク連銀は7月8日、「More Tariff Pass-Through Is in the Pipeline（さらなる関税の価格転嫁が控えている）」と題したレポートを公表した。このレポートは、ニューヨーク連銀による『地域経済調査（2026年5月）』の回答に基づき、関税を直接支払った企業の価格行動を分析し、関税のさらなる価格転嫁が控えている可能性を指摘した。具体的には、

- 関税を直接支払ったサービス業（以下、サービス業）の47%、関税を直接支払った製造業（以下、製造業）の44%が、今後さらに関税に起因する価格引き上げを行う予定であると回答した、
- 今後6か月以内に追加の価格引き上げを計画している企業は、サービス業で31%、製造業で37%であった（下図の濃いベージュ）、
- サービス業の16%、製造業者の7%が6ヶ月以上先に関税による価格引き上げを計画している（下図の薄いベージュ）、

ことなどが報告された。

「トランプ関税」から約1年が経過したものの、関税によるインフレ率上昇圧力は当初の想定より、おそらく長期化することとなるだろう。



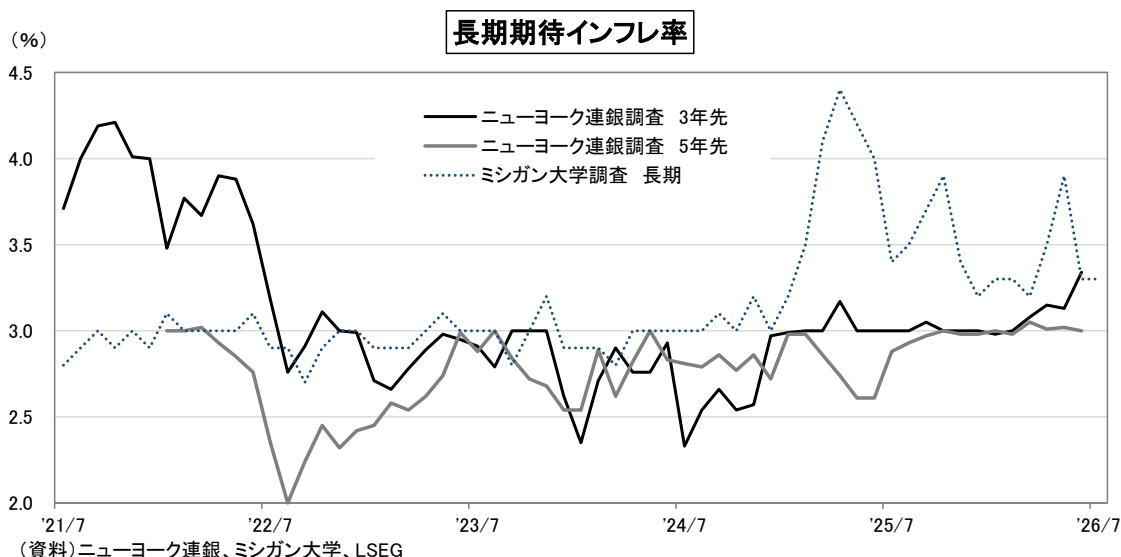
Source: Federal Reserve Bank of New York, Regional Business Surveys, May 2026.

Note: Figures represent the shares of businesses that directly paid tariffs over the last twelve months.

（資料）Liberty Street Economics、7月8日、「More Tariff Pass-Through Is in the Pipeline」

URL: <https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2026/07/more-tariff-pass-through-is-in-the-pipeline/>

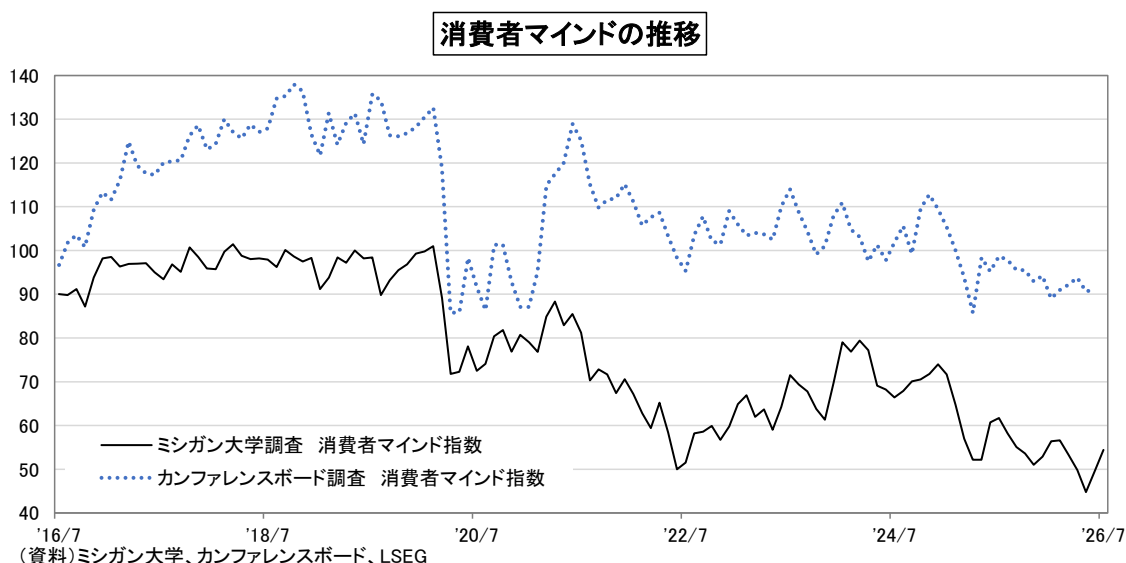
さて、7月のミシガン大学消費者マインド調査(速報)での期待インフレ率をみると、1年先は同0.4ポイント低下の4.2%、長期は変わらずの3.3%となった。また、6月のニューヨーク連銀調査では、1年先期待インフレ率が前月比0.2ポイント上昇の3.7%、3年先は同0.2ポイント上昇の3.3%、5年先は変わらずの3.0%となった。6、7月のデータからは、期待インフレ率が不安定化し、やや高まった可能性が考えられる。



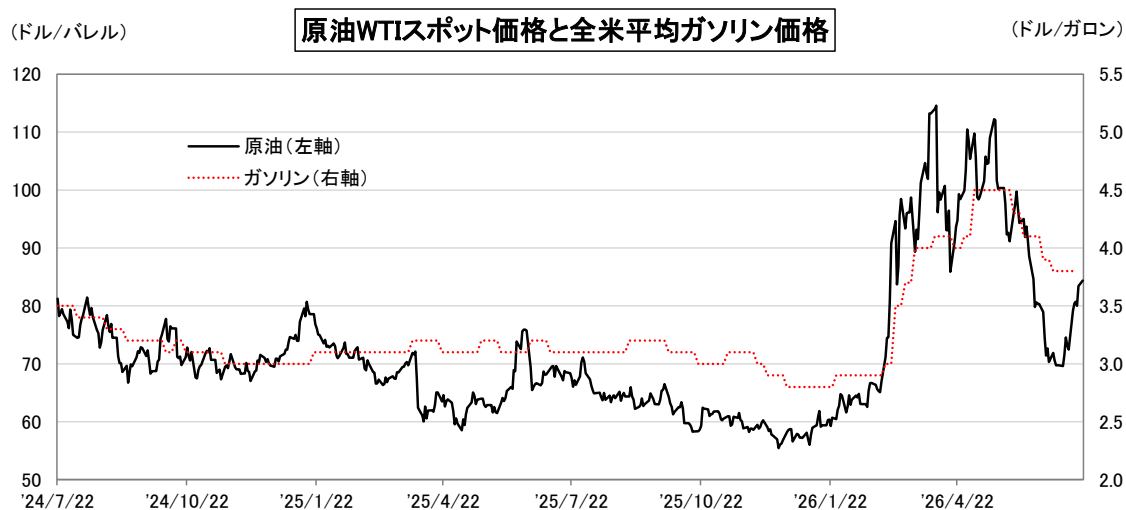
7月のミシガン大学調査の消費者マインドは、2か月連続で10%の上昇となった。今回の調査は6月23日から7月13日にかけて実施された。調査の70%以上は、7日に米国によるイランへの空爆が再開され、ガソリン価格が上昇する前に完了した。

こうしたことを受け、ミシガン大学からは、

- 物価が依然として高止まりしていることから、消費者は経済情勢に対してあまり前向きな見方をしておらず、景況感は1年前と比べて12%低下していること、
 - 最近のガソリン価格の下落傾向が再び反転し続けるようであれば、景況感の上昇基調を維持するのは困難になる可能性があること、
- などのコメントが公表された。



足元では、米・イラン間での戦闘再開に伴い原油価格が再び上昇した。7月21日午前の原油価格(WTI、SPOT)は1バレル=82ドル前後での取引となっている。



(資料)LSEG (注)ガソリン価格は週次データ。

筆者はこれまで期待インフレ率がある程度安定していたことから、利上げの必要性は低いと考えていた。6月分のデータをみると、消費者物価指数は鈍化した一方で、ニューヨーク連銀調査の期待インフレ率は上昇している区分もあり、期待インフレ率が不安定化しているのかもしれない。

また、足元では、原油価格が再度上昇したことから、エネルギー価格と期待インフレ率が上昇し、最終的には利上げが必要となる可能性は高まったと評価できる。いずれにせよ、中東情勢が政策金利調整に影響を及ぼす展開が続くだろう。