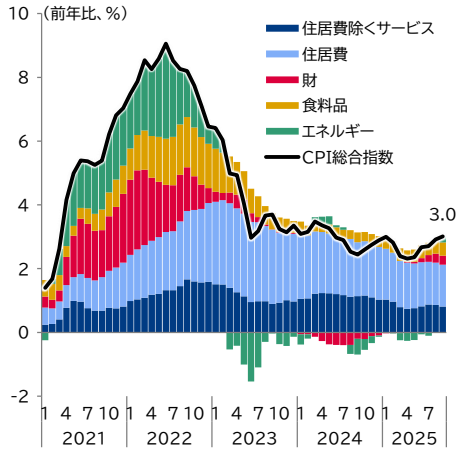
米国

消費者物価指数（2025年9月）

関税コストの価格転嫁は進展途上、当面はインフレ高止まりへ

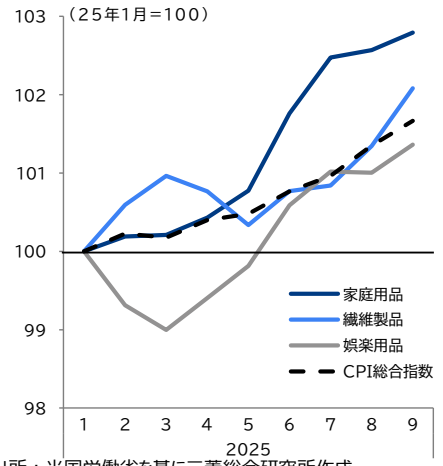
政策・経済センター
江口修平・淺井優汰
03-6858-2717

1 消費者物価指数（CPI）



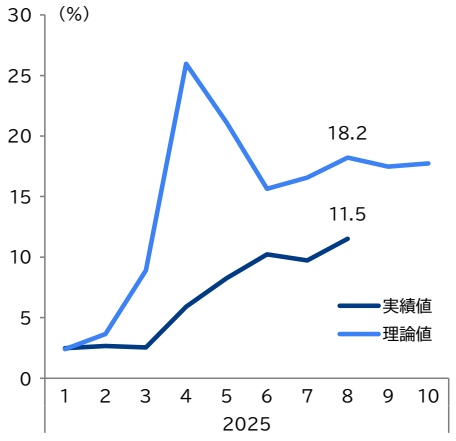
注：図中の数字は25年9月の総合指数の値。
出所：米国労働省を基に三菱総合研究所作成

2 財物価の推移（項目別）



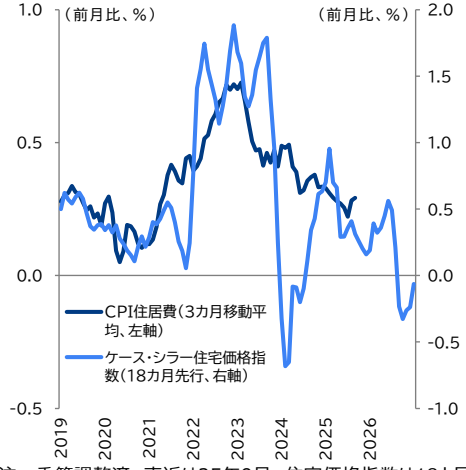
出所：米国労働省を基に三菱総合研究所作成

3 米国の平均関税率



注：理論値は日次データの単純平均。図中の数字は25年8月の値。
出所：米国商務省、米国財務省、イエール予算研究所を基に三菱総合研究所作成

4 CPI住居費と住宅価格指数



注：季節調整済。直近は25年9月。住宅価格指数は18カ月先行させて表示。
出所：Macrobond、米国労働省を基に三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 9月の消費者物価指数（CPI）は前年比+3.0%と前月（同+2.9%）から伸びが拡大した（図表1）。項目別にみると、関税影響が懸念される財物価は前月比+0.5%と前月（同+0.5%）と同程度の伸びで推移した。
- 基調的な物価動向を示すエネルギー・食品を除くコア指数は前年比+3.0%と、サービス物価の伸び鈍化を背景に前月（同+3.1%）から鈍化した。

基調判断と今後の流れ

- 消費者物価の伸びは緩やかに拡大している。関税コストの価格転嫁が徐々に進展し、関税影響を受けやすい財の物価上昇圧力が強まっている（図表2）。
- ただし、消費者物価への影響は未だ控えめに留まっている。その要因として、①関税負担軽減のための企業行動、②米国企業の関税コスト吸収による価格転嫁の遅れがある。特に、①について、米国の平均関税率は、8月時点で理論値18.2%に対し、実績値11.5%と抑えられている（図表3）。これは、USMCA（米国・メキシコ・カナダ協定）の関税免除措置の適用割合上昇や、輸入先変更・関税対象外品目の輸入拡大といった輸入構造の変化が寄与している。
- もっとも、先行きは、消費者への価格転嫁が徐々に進展しインフレ率はやや高止まりするとみる。企業の関税コスト吸収には限界があり、当社試算では、7月時点での消費者の関税コストの負担割合は2割弱に留まっているものの、最終的には4割程度に達すると見込む（当社関税インフレレポート参照）。
- ただし、関税起因の物価上昇が一服した後は、景気減速に伴ってサービス物価や住居費の伸び鈍化が続き、持続的なインフレにはつながらないとみる。足元で労働需給逼迫度は緩和傾向にあり、それに伴って賃金上昇率が鈍化している。先行きも、関税影響による労働需要減速で労働需給の緩和が続き、賃金上昇率の鈍化を通じてサービス価格を押し下げるだろう。
- また、CPI住居費の先行指標とされる住宅価格指数の伸びは、高金利下での需要低迷や在庫の積み上げ等を背景に、鈍化傾向が続いている（図表4）。住宅価格の低下が今後住居費に反映され、CPI全体を押し下げるだろう。

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.