

米日サービス価格 3 年半ぶり米優位、ドル先高

中銀重視の基調物価や需要など反映、金利差とも相関性

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2026/7/31 (金)

米国と日本のサービス価格差は、約 3 年半ぶりの米国優位となってきた。サービス価格は中央銀行がインフレ判断で重要視する基調物価や需要動向、需給ギャップなどが反映され、金利差とも相関性があることで、為替ドル/円では改めてドルの先高余地につながりやすい。インフレ価格は米国で設備投資・建設関連を始めとした雇用の改善や根強い資産効果、富裕層・高齢者消費の底堅さなどが底上げ要因となる一方、日本は物価高打撃と節約志向、政権期待の後退、インバウンド（訪日外国人客）減速などで上げ渋りとなっている。

米サービス、雇用・資産効果・富裕層消費下支え

「(米国では 6 月の物価指標が落ち着きを示したが) インフレ鈍化の始まりと判断するのは時期尚早だ」、「インフレ圧力はエネルギー価格にとどまらず、食品を含む幅広い財・サービスにも及んでいる」、「コロナ問題から得られた教訓の 1 つは、インフレは決して供給だけの問題ではなく、力強い需要もほぼ常に要因となっている」――。

米カンザスシティ連銀のシュミッド総裁は 7 月 16 日、このようにインフレ警戒姿勢を示した。インフレ圧力で注視される「サービス」と「需要」に関しては、最新 7 月のカンザスシティ連銀・総合サービス指数が +14 となり、6 月の +5 から急上昇となっている。3 月の +15 に続き、2022 年 9 月の +18 以来、約 4 年ぶりの高水準となってきた。

6-7 月は米国でサッカー W 杯が開催されており、一時的な特需の影響もある。それでも米国では中央銀行がインフレ判断で重要視する基調物価や需要動向、需給ギャップなどが反映されたサービス価格に関して、4 月から 6 月にかけて連続での上昇基調が示されている。米国と日本のサービス価格差は、約 3 年半ぶりの米国上振れ優位となってきた。同価格差は金利差とも相関性を有しており、為替相場のドル/円では改めてドルの先高余地につながりやすい。

具体的に米国の PPI（卸売物価指数）の中で「最終需要サービス」は、最新 6 月が前年比 +4.6% となった。W 杯開催の前段階から 4 月が +5.0%、5 月が +4.5% と上昇しており、2022 年 12 月以来、約 3 年半ぶりの高い伸び率となっている（直近最低は昨年 10 月の +2.9%）。米国でのサービス価格については、AI・データセンター関連を始めとした設備投資・建設の増加と雇用拡大、株高による資産効果、富裕層・高齢者消費の底堅さ、資源・商品相場高騰の価格転嫁などが底上げ要因となっている。

一方で日本では日銀の企業向けサービス価格指数

が、6 月の総平均で +3.2% となった。4-5 月の +3.4% が直近最高となる形で、伸びが鈍化となっている。日本は消費の物価高打撃と節約志向、政権期待の後退、インバウンド（訪日外国人客）減速などで上げ渋りとなってきた。インバウンドに関しては中国政府の渡航制限のほか、中東有事懸念、航空燃料費の高騰などが重石になっている。

結果、6 月にサービス価格の「米国-日本」前年比格差は、+1.4% の米国上振れとなっている。同じデータ比較での時系列では、昨年 9 月の 0.0% を直近最低として米国優位に移行してきた。4 月の +1.6% に続き、2023 年 2 月以来、約 3 年半ぶりの米国優位幅となっている。

同格差はトレンドを示す 12 カ月移動平均でも、4 月から方向角度が米国優位の基調を示す上向き化へと転換している。昨年 6 月以降の下向き基調が変調している。過去実績に沿えば米日金利差での米国優位に影響を及ぼし、ドル/円でのドル高トレンドが連動形成となりやすい。

米日のサービス価格水準、米国の相対上振れ拡大

すでに中央銀行の政策金利に先行性や相関性のある 2 年債金利については、「米国-日本」の金利差で米国の上振れ優位へと基調が転換となってきた。月末値の比較による米日の 2 年債金利差について、持続性のあるトレンドを示す 12 カ月移動平均ベースでは、5 月の +2.49% を最少ボトムとして米国優位に転換している。2023 年からの米 FRB 利下げと日銀の利上げ等による金利差縮小が一段落となってきた。

7 月は 28 日時点で、+2.50% と米国の上振れ軌道が固まりつつある。5 月での底入れから、足元 7 月は「2 カ月後」の段階にある。

過去、米日 2 年債金利差の 12 カ月移動平均が底入れから米国の上振れ優位の基調へと転換し、金利差が現在のように +2.5% 以上の米国優位となる場合、ドル/円は最低でも 1 年後にかけてドル高トレンドが高確率で形成されてきた。最近の例は以下の通りとなっている（ブルームバーグのレートを参考）。

■ 2022 年 4 月に米日金利差が 12 カ月移動平均で米国の上振れ優位に移行し、単月での金利差も +2.50% 超えの拡大を観測＝ドル/円は月間ドル安値が 2022 年 4 月の 121.53 円に対し、1 年後の 2023 年 4 月には月間ドル高値が 136.56 円へと上昇。ドルの上昇幅は +15.03 円。以下同。

■ 2018 年 4 月に観測＝ドル/円の月間ドル安値は同月の 105.66 円から、1 年後の月間ドル高値は 112.40 円へと上昇、ドルの上昇幅は +6.74 円。

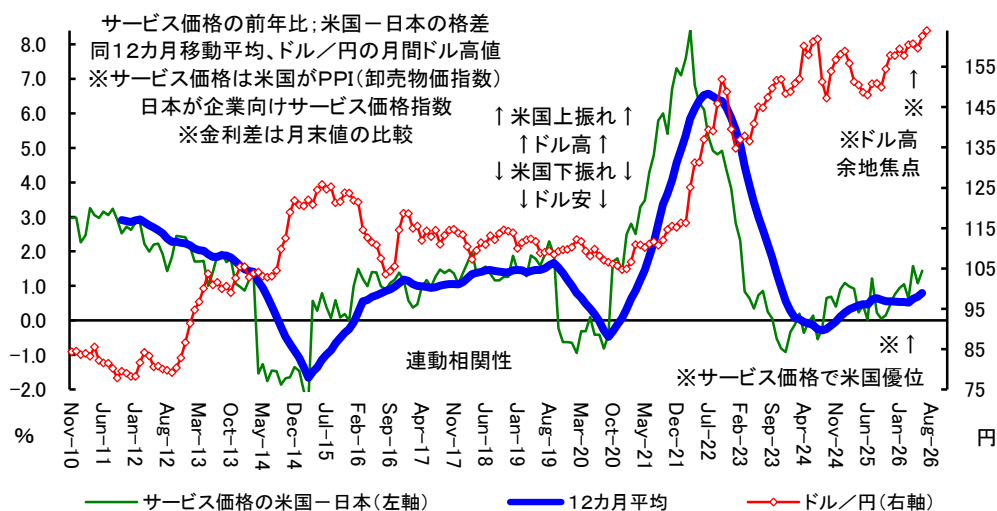
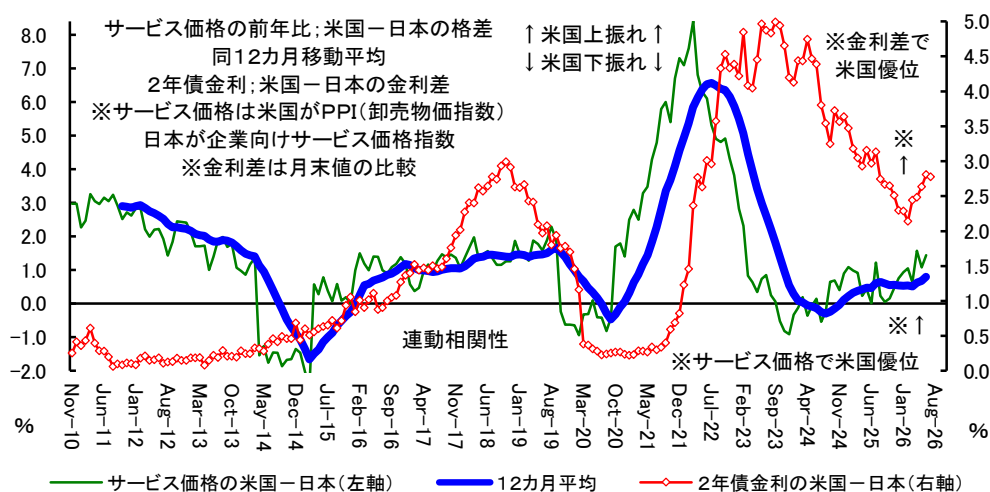
■ 2004年11月に観測＝ドル/円の月間ドル安値は同月の102.18円から、1年後の月間ドル高値は119.94円へと上昇。ドルの上昇幅は+6.74円（途中2005年1月に101.69円までの短期ドル安場面も）。

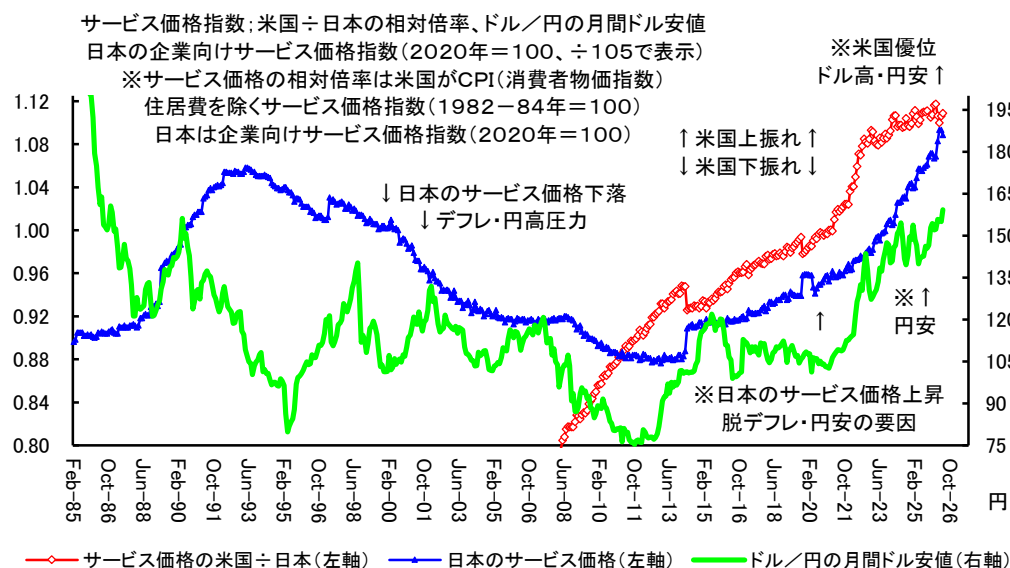
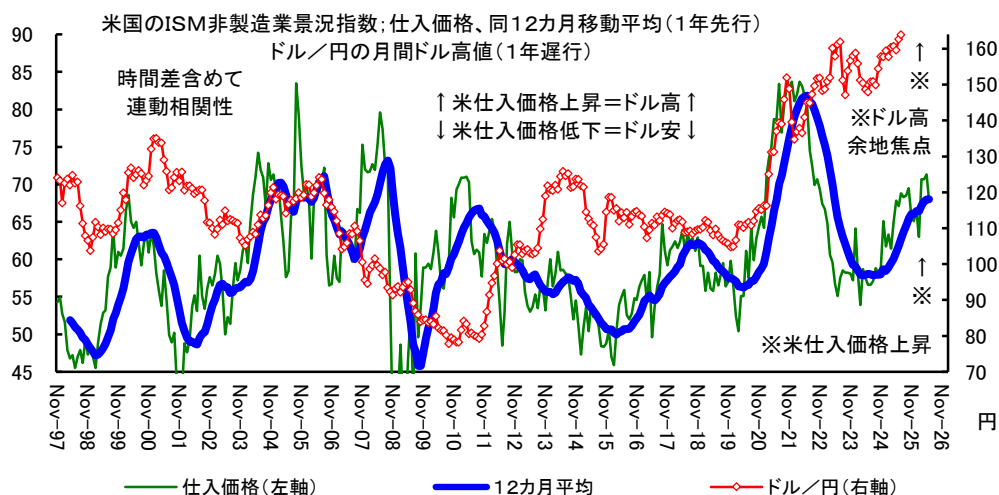
米国でのサービス価格に関しては、重要先行指標であるISM非製造業景況指数で「仕入価格」が6月に67.7となった。5月の71.3からは低下ながら、12カ月移動平均ベースでは68.0となり、2023年4月以来、38カ月ぶりの高水準となっている。基調トレンドを示す12カ月平均の方向角度も、上向き化へと移行。過去実績沿えば、1年後にかけてドル高・円安の残存余地が残されている。

米国のサービス価格で長期データのあるCPI（消

費者物価指数）の中の「居住費を除くサービス価格指数」は6月に445.1となった（1982＝84年＝100）。日銀の企業向けサービス価格指数は2020年＝100であり、月別実績では2021年1月がちょうど100.00となっている。

米国のサービス価格指数も2021年1月の水準を100.00として指数化すると、最新6月は126.7となっている。かたや日銀のサービス価格指数は6月が114.3であり、同じ基準では+12.4幅（+10.9%）の米国上振れとなっている。米日比較での2021年1月以降の内需、需給ギャップ、金利などでの米国優位性を示すもので、ドル/円では連動したドルの水準切り上げ基調が続いている。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。