マーケットの底流を読む

米輸入物価4年ぶり高位、複合要因でドル高に

FRB利上げ、政治的な物価抑制配慮、米内需の底堅さ

（株）ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2026/9/25（金）

米国では輸入物価の伸び率が約4年ぶりの高水準となっており、為替相場のドル/円では複合要因でドル高につながる。輸入物価の大幅上昇は時間差を経て川下物価に波及する可能性があるため、米FRBによるインフレ昂進「先手封じ」を含めた利上げの継続を促す。政治的には日本と同様、通貨安と輸入物価上昇に対して抑制の配慮が働くほか、米国での輸入物価上昇はAI・データセンター関連の設備投資増加など、内需の強さも影響しており、経済ファンダメンタルズ面でドルが下支えされる。

米財務長官「通貨高は輸入価格を抑える」

「(米トランプ政権による高関税政策で)10%の一律関税を想定した場合、それは為替市場で自国通貨ドルを 4%上昇させる可能性がある」、「通貨高は輸入価格を抑えるため、10%がそのまま消費者物価に転嫁されるわけではない」、「関税による物価調整は、一回限りのものだ」、「インフレへの影響は一過性で、持続的なインフレ上昇にはつながらない」――。

米国のベセント財務長官は昨年の年初段階で、当時のトランプ政権による関税強化方針と、それに伴うインフレ上昇懸念に関して、このような反論を行っていた。

こうした指摘を見るまでもなく、輸入物価上昇に伴うインフレ上昇リスクに対しては、「通貨高が輸入価格を抑える」（同財務長官）方向に働きやすい。

その中で現在の米国では、輸入物価指数の伸び率が約4年ぶりの高水準となってきた。為替相場のドル/円では複合要因でドル高につながる。輸入物価の大幅上昇は時間差を経て川下物価に波及する可能性があるため、米FRBによるインフレ「先手予防」を含めた利上げの継続を促す。政治的にはベセント財務長官が指摘しているように、通貨高が輸入価格を抑えるため、日本と同様、通貨安と輸入物価上昇には抑制方向の配慮が働く。米国でいえば、ドル高やドル安定化が志向されやすい。

さらに現在の米輸入物価上昇は、AI・データセンター関連の設備投資増加など、米国の内需の強さも影響している。経済ファンダメンタルズ面で、ドルを下支えするものだ。米FRBのウォーシュ議長は16日、FOMC 後の会見で「米国経済は底堅い」、「(AI・データセンター関連を始め) 設備投資の急増は現実に起きている」といった自信を示していた。

具体的なデータとして米国の最新8月の輸入物価指数は、石油を除いた前月比が＋0.8%となった。7月の＋0.3%や直近最低である3月の0%を大きく上回り、2022年12月の＋0.9%以来、約44カ月ぶりの高い伸び率となっている。

前月比は物価上昇のモメンタム（勢い）と角度の度合いを示すもので、改めて米イラン紛争等による資源・商品相場の高騰とインフレ上昇への影響を再認識させえている。

ウォーシュFRB議長は16日に「インフレは高過ぎ、その状態が長く続いている」と警戒感を示す一方、政策判断の論拠となるデータに関しては、持論でもある「トレンドが重要で、個々のデータにはノイズが多い」と説明した。そのうえで「過去6カ月ベース、12 カ月ベースのいずれにおいても、＋3%を超える物価上昇を示している品目が多過ぎる」という見解を示している。

その点で同議長が重要視する物価指標のトレンドに関しては、石油を除いた輸入物価指数の前月比で、「12カ月移動平均」が＋0.4%となった。5－7月の＋0.3%や直近最低である昨年 12 月の 0%から上振れとなり、2022年8月の＋0.4%以来、約4年ぶりの高い伸び率となっている。

米輸入物価の上振れ、1年後にかけてドル高実績

過去1990年代以降における米輸入物価指数(石油を除く）の長期実績として、物価変動のモメンタムを示す前月比が 12 カ月移動平均のトレンドベースで＋0.3%以上のプラス幅となった場合、高い確率で1年後以降にかけてのFRBによる複数回の利上げと、ドル/円での前年比ドル高が観測されてきた(リーマン・ショックなどの混乱時前後を除く)。

過去の実績例は以下の通りとなっている（ドル/円はブルームバーグのレートを参考)。

■　米輸入物価指数の前月比 12 カ月移動平均が、2021年3月に＋0.3%超え＝ドル/円の月間ドル高値は同月の110.97円から、12カ月後の2022年3月には125.09円へとドルが上昇。前年比変化幅は＋14.1円のドル高。19 カ月後の2022年10月には151.95円までドル高が進み、前年比＋37.3円のドル高が進展。以下同。

■　2011年2月に＋0.3%超え＝翌月に日本では東日本大震災に見舞われたが、それでも月間ドル高値は同月の83.98円から、13カ月後の2012年3月には84.19円となり、前年比＋0.9円のドル高が進展。

■　2004年8月に＋0.3%超え＝月間ドル高値は同月の112.11円から、12カ月後の2005年8月には112.78 円と前年比＋0.7 円のドル高。16 カ月後の2005年12月には121.40円までドル高が進み、前年比＋15.2円のドル高が進展。

■　1994年9月に＋0.3%超え＝月間ドル高値は同

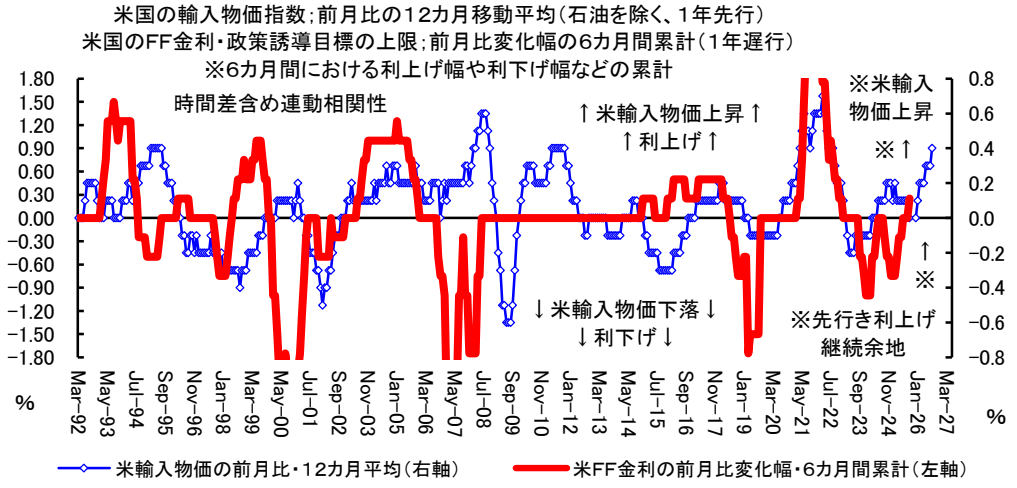
月の 100.30 円から、12 カ月後の 1995 年 9 月には 104.75 円と前年比＋4.5 円のドル高が進展。21 カ月後の 1996 年 6 月には 109.98 円までドル高が進み、前年比＋23.9 円のドル高が進展。

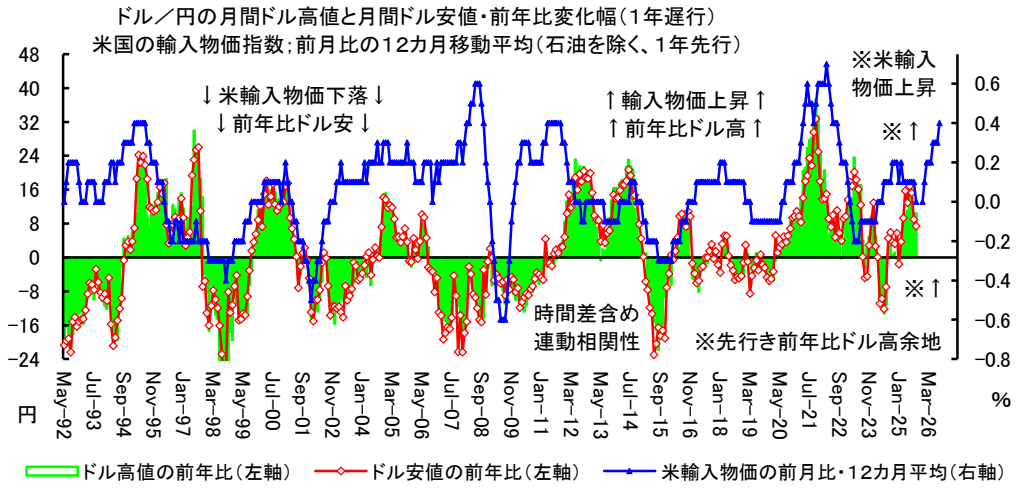
現在でいえばドル/円の月間ドル高値は、直近 8 月が 160.20 円となっている。1 年後の来年 8 月に向けては、前年と同水準の 160.20 円前後や、前年比＋5 円で 165 円、過去実績に沿えば＋10 円で 170 円、＋15 円で 175 円いったドル高の可能性も非現実的ではない。

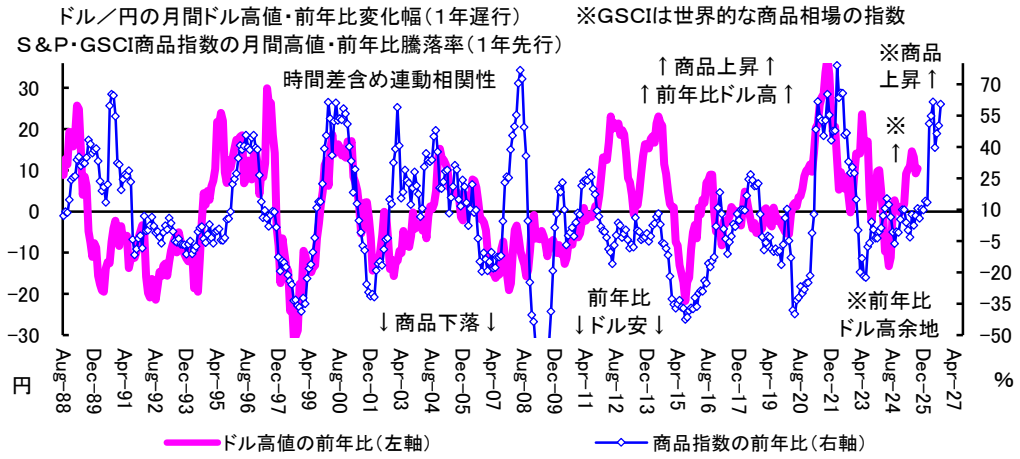
現在の米国での物価上昇は、中東混迷による資源・商品相場の上昇のほか、世界的な AI・データセンター特需を受けた半導体等の素原材料（非鉄金属など）価格の上昇などが影響している。その中で世界的な商品相場指数である S&P・GSCI 商品指数は、9 月 17 日段階で月間高値の前年比騰落率が＋60.5%の大幅上昇となってきた。今年 5 月以来、それ以前では 2022 年以来という上げ幅拡大となっている。

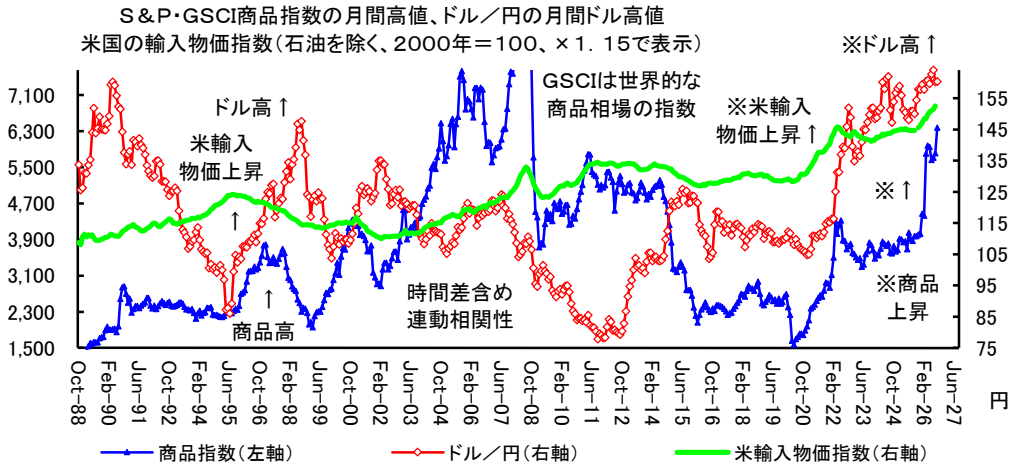
先行きタイムラグを経て米国での物価上昇と、FRB による利上げの継続余地につながりやすい。1980 年代以降の長期実績として、ドル/円は月間ドル高値や月間ドル安値について、1 年後にかけて前年同月と同水準や、前年比でのドル高が高確率で観測されている。今回も先行きドルの支援効果が注目される。

現在は GSCI 商品指数と米国の輸入物価指数（2000 年＝100）が、指数水準ベースで高値圏にある。連動でドル/円はドル高推移となっており、両指数の上昇基調や高止まりが続く限り、ドル/円は調整ドル安の局面を挟みつつも基本的なドル高トレンドの持続が支援されやすい。









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。