

Economic Trends

発表日：2024年7月26日（金）

都区部版・日銀基調的インフレ率の試算（2024/07）

～基調部分の勢いは弱まっている～

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 星野 卓也（Tel：050-5474-7497）

資料1. 数表：試算した都区部版・基調インフレ率と日銀の全国CPI基調インフレ率（前年比・%）

	刈込平均値	刈込平均値	刈込平均値	加重中央値	加重中央値	加重中央値	最頻値東京	最頻値全国	低変動CPI	低変動CPI
	東京	東京_全国 ウェイト	全国	東京	東京_全国 ウェイト	全国			東京	全国
	筆者作成	筆者作成	日銀公表値	筆者作成	筆者作成	日銀公表値	筆者作成	日銀公表値	筆者作成	筆者作成
2024年1月	2.3	2.5	2.6	0.6	1.1	1.9	2.3	2.3	1.2	1.3
2024年2月	2.0	2.2	2.3	0.6	1.0	1.4	2.2	2.0	1.2	1.3
2024年3月	2.0	2.2	2.2	0.6	0.9	1.3	2.0	1.9	1.2	1.3
2024年4月	1.8	2.2	1.8	0.5	0.6	1.1	1.9	1.6	1.3	1.3
2024年5月	2.0	2.3	2.1	0.7	1.2	1.3	1.9	1.5	1.3	1.2
2024年6月	2.0	2.3	2.1	0.6	1.3	1.4	1.7	1.6	1.3	1.2
2024年7月	1.8	2.0		0.6	0.7		1.5		1.3	

（注1）日銀公表値に倣う形で、以下で各値を求めている。刈込平均値：価格品目別上昇率分布の上下10%（ウェイトベース）を除去して前年比を算出、加重中央値：価格品目別上昇率分布における50%近傍の値の前年比（ウェイトベース）、最頻値：各品目別の価格上昇率分布から最尤法でパラメトリックに分布を推定（正規逆ガウス分布）。得られた分布の最頻値。

（注2）低変動品目CPIの作成方法は尾崎・神保・八木・吉井（2024）に倣っている。品目別CPIの標準偏差の大小で3つにグルーピングを行い、標準偏差の小さいグループの上昇率を示す。「低変動CPI_東京」については、全国版の品目グルーピングで都区部CPIを集計した値。

（注3）日銀は一部品目・影響の除去を行っているが本試算では行っていない等、一部手法に異なる点がある点に留意。直近値は東京都区部の中旬速報値、過去値は確定値より作成。

（出所）総務省、日本銀行より第一生命経済研究所が作成。

○刈込平均・加重中央・最頻いずれも伸び率鈍化

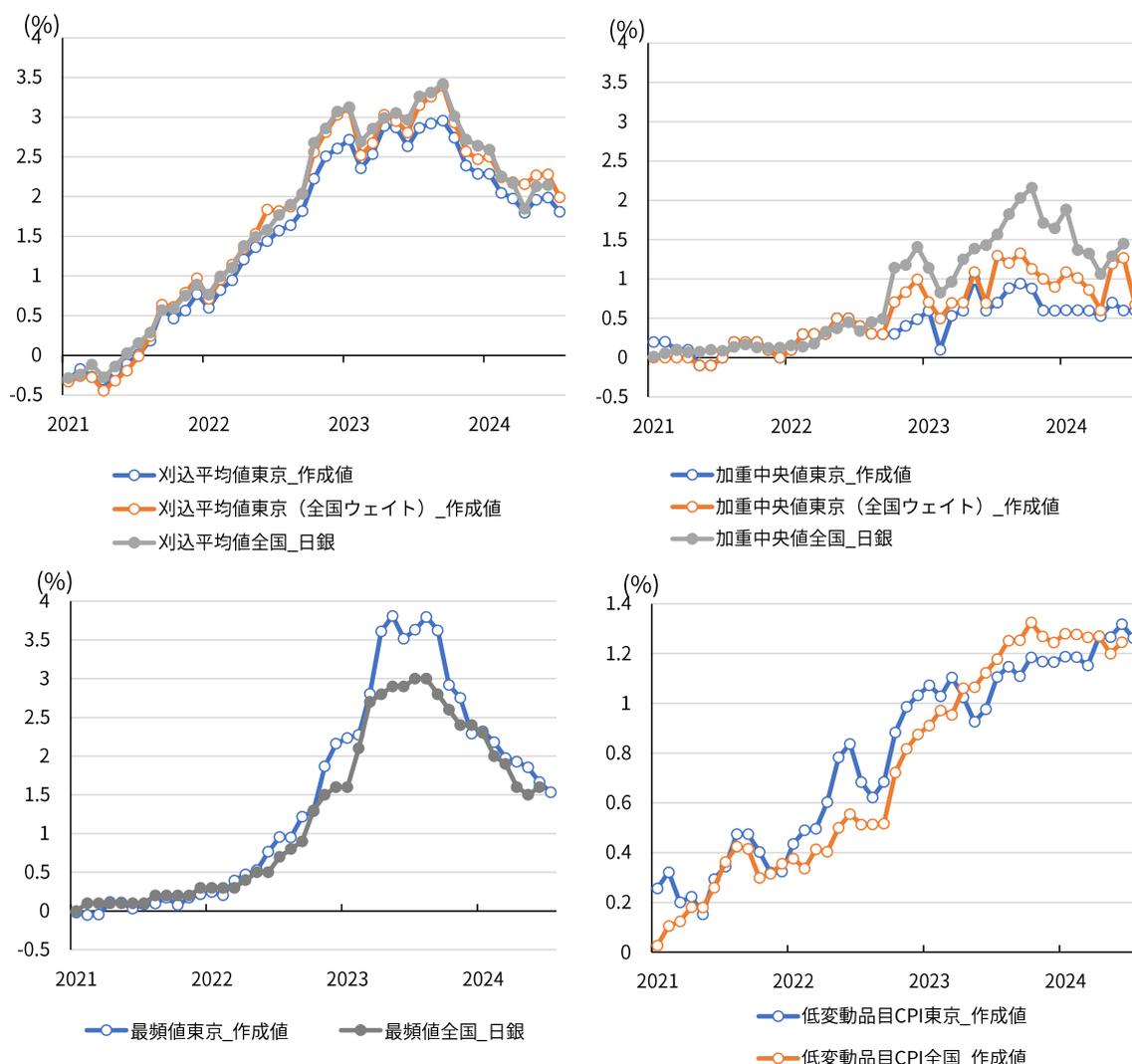
以前のレポートで試算した①東京都区部版の基調的インフレ率3指標、②日銀が賃金から物価への波及度合いを分析する際に利用した低変動品目CPIについて、本日公表の7月都区部CPIを用いて計算した。

計算値を見ると、刈込平均値（全国ウェイト換算）は6月：+2.3%→7月：+2.0%、加重中央値（全国ウェイト換算）は6月：+1.3%→7月：+0.7%、最頻値は6月：+1.7%→7月：+1.5%、低変動品目CPIは6月+1.3%→7月：+1.3%となった（いずれも前年比）。刈込平均・加重中央・最頻値の3指標がいずれも伸び率を鈍化させており、基調部分の勢い（物価上昇の品目間の広がり）は弱まっているように映る。

加重中央値（全国ウェイト）の低下の背景には、ウェイトの大きい携帯電話通信料の伸び率が急低下（6月+8.8%→7月+0.6%）し、加重中央値よりも高い品目から低い品目にシフトした点がある。同品目は23年7月に料金プラン変更等の影響で急上昇（前月比+8.2%）しており、24年6月分まで前年比伸び率の押し上げ要因となってきたが、それが一巡した形である。平時の姿に戻ったという意味で、今回の24年7月の数字の方が実力には近いと言えそうである。

既往のコストプッシュ要因（いわゆる第一の力）の減衰や個人消費の低迷の中で、物価上昇の広がりを示す本稿試算値は低下傾向にある。日銀会合を来週に控えているが、少なくともファンダメンタルズ上の観点では7月の利上げを急ぐ内容にはみえない。

資料2. 試算した都区部版・基調インフレ率と日銀の全国 CPI 基調インフレ率（前年比・%）



(注) 資料1に同じ。(出所) 総務省、日本銀行より第一生命経済研究所が作成。

(参考文献)

星野 (2023) 「東京都都区部版・日銀基調的インフレ率の試算」 第一生命経済研究所 Economic Trends

星野 (2024) 「日銀の「第二の力」指標を再現してみた」 第一生命経済研究所 Economic Trends

川本・中浜・法眼 (2015) 「消費者物価コア指標とその特性 - 景気変動との関係を中心に -」 日銀レビュー・シリーズ、15-J-11

白塚 (2015) 「消費者物価コア指標のパフォーマンスについて」 日銀レビュー・シリーズ、15-J-12

尾崎・神保・八木・吉井 (2024) 「賃金・物価の相互連関を巡る最近の状況について」 日銀レビュー 2024-J-2

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、第一生命経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、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。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。