

2026年5月29日

都区部版・日銀基調的インフレ率の試算(2026/05)

～依然として緩やかな縮小傾向にある～

経済調査部 主席エコノミスト 星野 卓也

(TEL: 050-5474-7497)

図表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 東京 筆者作成	刈込平均値 東京_全国 ウェイト 筆者作成	刈込平均値 全国 日銀公表値	加重中央値 東京 筆者作成	加重中央値 東京_全国 ウェイト 筆者作成	加重中央値 全国 日銀公表値	最頻値東京 筆者作成	最頻値全国 日銀公表値	低変動CPI 東京 筆者作成	低変動CPI 全国 筆者作成
2025年7月	2.1	2.3	2.0	1.1	1.1	1.1	1.5	1.5	2.0	1.3
2025年8月	2.1	2.2	2.0	1.2	1.2	1.1	1.6	1.9	2.0	1.4
2025年9月	2.2	2.4	2.1	1.0	1.4	1.4	1.6	1.7	1.9	1.4
2025年10月	2.2	2.4	2.2	1.1	1.6	1.5	1.6	1.6	1.8	1.4
2025年11月	2.2	2.4	2.2	1.2	1.2	1.3	1.4	1.4	1.8	1.4
2025年12月	2.0	2.0	1.9	1.3	1.3	0.8	1.3	1.4	1.8	1.4
2026年1月	1.8	1.8	1.7	1.3	1.3	0.8	1.4	1.5	1.6	1.2
2026年2月	1.8	1.7	1.6	1.4	1.4	0.7	1.3	1.6	1.7	1.2
2026年3月	1.7	1.8	1.6	1.3	1.3	0.7	1.1	1.4	1.5	1.3
2026年4月	1.7	1.8	1.5	0.9	0.9	0.6	1.3	1.0	1.4	1.1
2026年5月	1.7	1.7		1.1	1.1		1.1		1.4	

(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。

○緩やかな縮小傾向：弱い実際インフレと強い期待インフレの構図続く

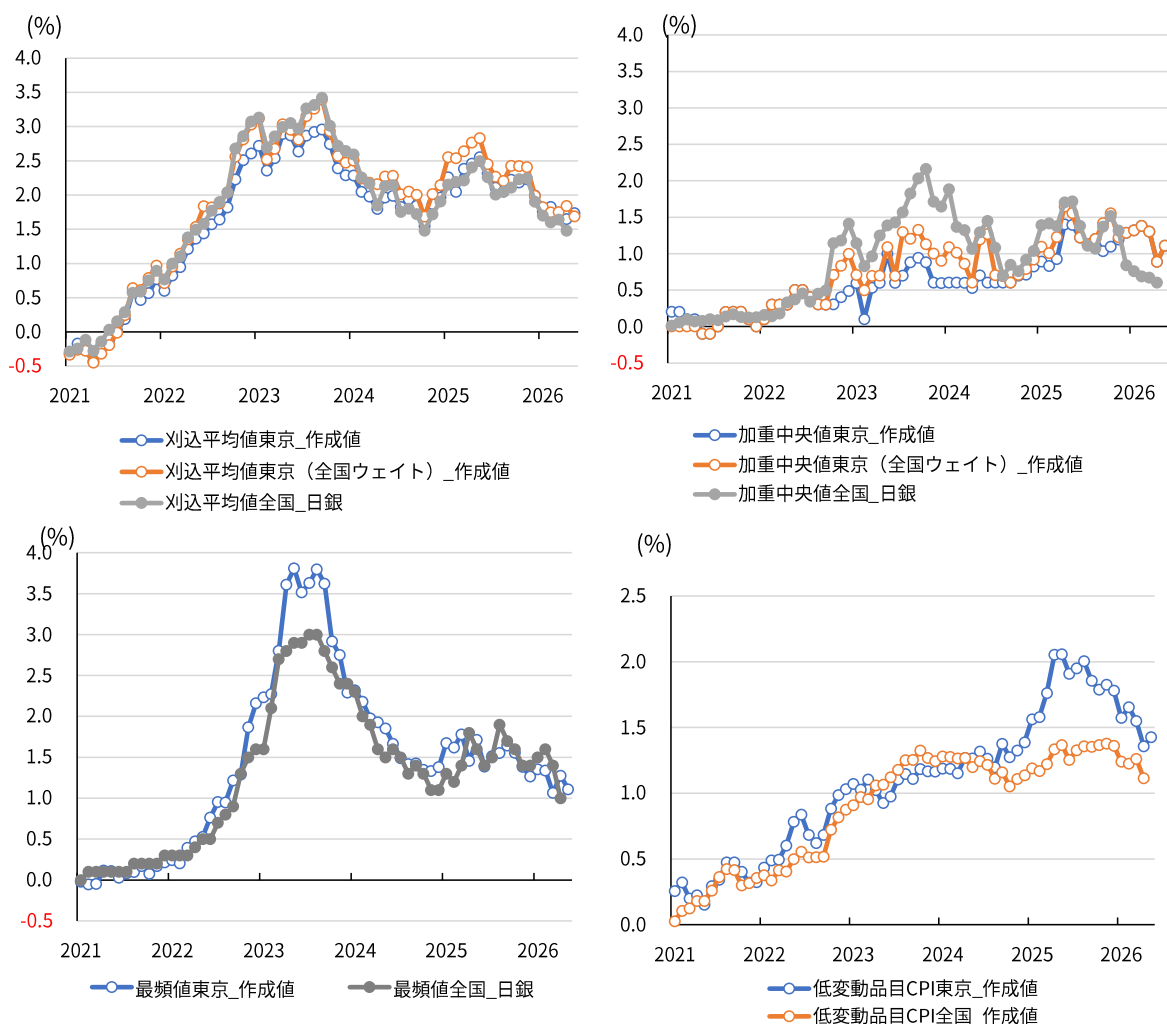
以前のレポートで試算した①東京都区部版の基調的インフレ率3指標、②日銀が賃金から物価への波及度合いを分析する際に利用した低変動品目CPIについて、5月都区部CPIを用いて計算した。

計算値をみると、刈込平均値（全国ウェイト換算）は4月：+1.8%→5月：+1.7%、加重中央

値（全国ウェイト換算）は4月：+0.9%→5月：+1.1%、最頻値は4月：+1.3%→5月：+1.1%（いずれも前年比）となった。また、全国版の低変動品目CPIは3月：+1.3%→4月：+1.1%、都区部では4月：+1.4%→5月：+1.4%となった。

方向感はまちまちだが、伸び率縮小指標がやや優勢。これらの分布形指標群は緩やかな縮小傾向にあるとみられる。今後は原油高の波及が広範な品目に物価上昇圧力をもたらすことが予想されるが、それを除いた物価の趨勢にさほど強さがあるわけではない。他方、上昇が目立つのは期待インフレ率であり、「弱い実際インフレ率と強い期待インフレ率」の構図が続いている状況だ。強い期待インフレ率は高市政権のマクロ経済政策スタンスの予想に根差している部分も大きいと考えられ、近日示される骨太方針、「責任ある積極財政」の方向性も期待インフレ率を通じて日銀の利上げスタンスに影響を及ぼしそうだ。

図表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) 図表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) 「貸金・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