

Economic Trends

発表日：2023年8月25日（金）

都区部版・日銀基調的インフレ率の試算（2023/8）

～7月からさらに伸び率拡大～

第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 星野 卓也（Tel：050-5474-7497）

（要旨）

○本日公表された8月都区部CPIを用いて、日銀が全国CPIをもとに公表している刈込平均値・加重中央値・最頻値を試算した。8月値は7月値をさらに上回る伸びに。日銀の公表する全国CPI版の試算値は7月に過去最高を更新したが、そこから更なる上振れが見込まれる。

○基調的インフレ率はさらに加速

以前のレポート¹で試算した東京都区部版の基調的インフレ率3指標について、本日公表の8月都区部CPIを用いて計算した。刈込平均値（全国ウェイト換算）は7月：+3.2%→8月：+3.3%、加重中央値（全国ウェイト換算）は7月：+1.3%→8月：+1.4%、最頻値は7月：3.6%→8月：+3.8%となった（いずれも前年比）。3指標の伸び率はいずれも加速。物価上昇圧力は未だ根強いままだ。

22日に日銀が公表した7月全国CPIを用いた3指標の前年比伸び率はいずれも過去最高値を更新した。今回の試算値の結果はそこから更なる伸び率拡大を示唆するものだ。細かい話だが、7日日銀試算値は刈込平均値が+3.3%、加重中央値が+1.6%、最頻値が+3.0%である。加重中央値がさらに上振れすると3指標すべての2%到達が視野に入ってくる。日銀はあくまでこれらの数値を「基調的インフレ率を捕捉するための指標」として公表しており、“基調的インフレ率そのもの”と見做しているわけではない。ただ、これらの内容を受けて「基調的インフレ率が2%に達していない」、との日銀説明には変化が生じてくる可能性がある。

筆者は、輸入物価影響の剥落や値上げ疲れによる家計消費の鈍化で本稿試算の基調的なインフレ率も低下に向かうとみているが、足元の数値からはまだその片鱗はみえてこない。目下の円安もインフレ率低下を遅らせる要因だ。YCCのレンジに余裕を持たせたことで、日銀の次の政策修正はファンダメンタルズを重視した判断になると考えられる。分布に着目したこれらの指標の動向はより重要になる。

¹ [Economic Trends「東京都区部版・日銀基調的インフレ率の試算」](#)（2023年5月1日）

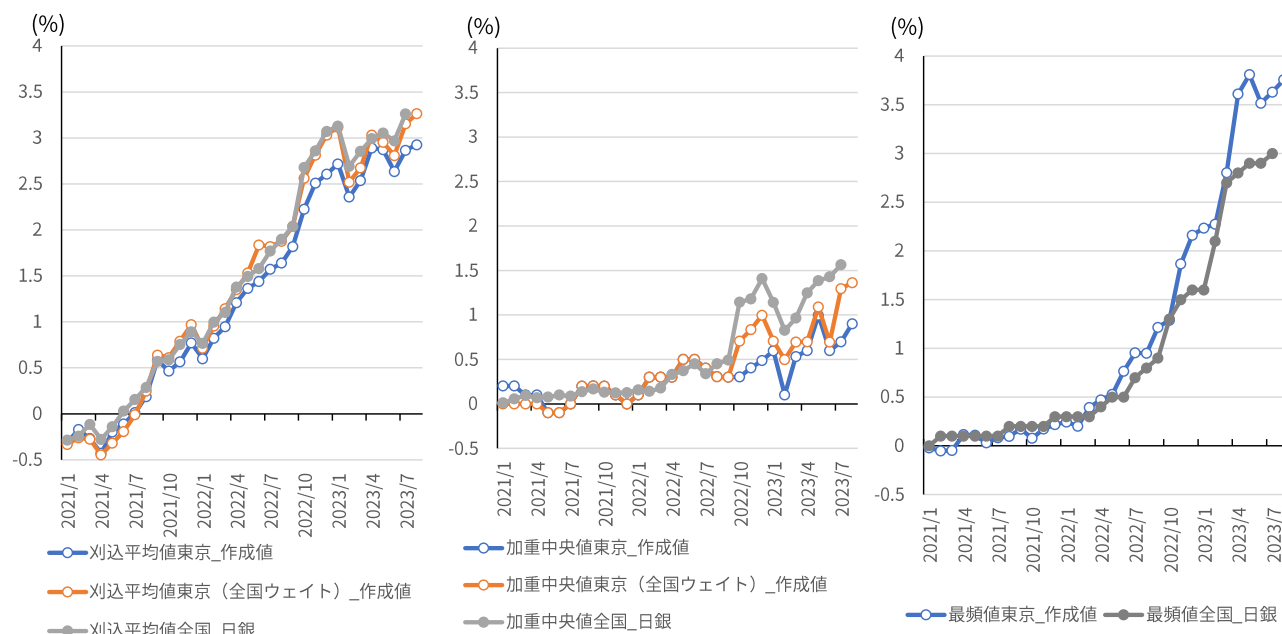
資料 1. 試算した都区部版・基調インフレ率と日銀の全国 CPI 基調インフレ率（前年比・％）

	刈込平均値 東京	刈込平均値 東京_全国 ウェイト	刈込平均値 全国	加重中央値 東京	加重中央値 東京_全国 ウェイト	加重中央値 全国	最頻値東京	最頻値全国
	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
2023年1月	2.7	3.1	3.1	0.6	0.7	1.1	2.2	1.6
2023年2月	2.4	2.5	2.7	0.1	0.5	0.8	2.3	2.1
2023年3月	2.5	2.7	2.9	0.5	0.7	1.0	2.8	2.7
2023年4月	2.9	3.0	3.0	0.6	0.7	1.2	3.6	2.8
2023年5月	2.9	3.0	3.1	1.0	1.1	1.4	3.8	2.9
2023年6月	2.6	2.8	3.0	0.6	0.7	1.4	3.5	2.9
2023年7月	2.9	3.2	3.3	0.7	1.3	1.6	3.6	3.0
2023年8月	2.9	3.3		0.9	1.4		3.8	

（注）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。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。

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）

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

以上

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。