Economic Trends

発表日：2023年10月27日（金）

都区部版・日銀基調的インフレ率の試算（2023/10）
～３指標いずれもピークアウト～

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10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。10月は3指標がいずれも伸び率低下。9月の全国CPIを用いた日銀試算値は３指標がいずれも2%を超えたが、10月以降はピークアウト感が強まる可能性が高い。

○３指標の伸び率はピークアウト

以前のレポート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10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9月：＋3.4%→10月：＋2.9%、加重中央値（全国ウェイト換算）は9月：＋1.3%→10月：＋1.1%、最頻値は9月：3.6%→10月：＋2.9%となった（いずれも前年比）。3指標の伸び率は揃って低下した。

24日に日銀が公表した9月全国CPIを用いた3指標は、刈込平均値が＋3.4%、加重中央値が＋2.0%、最頻値が＋2.8%となった。最頻値の伸び率が低下の一方、刈込平均・加重中央値が上昇し、3指標の伸び率がいずれも2%に到達した。ただし、今回の10月都区部CPIの試算値はいずれの値もピークアウトを示唆。10月の全国CPIの試算値も低下に向かう可能性が高い。

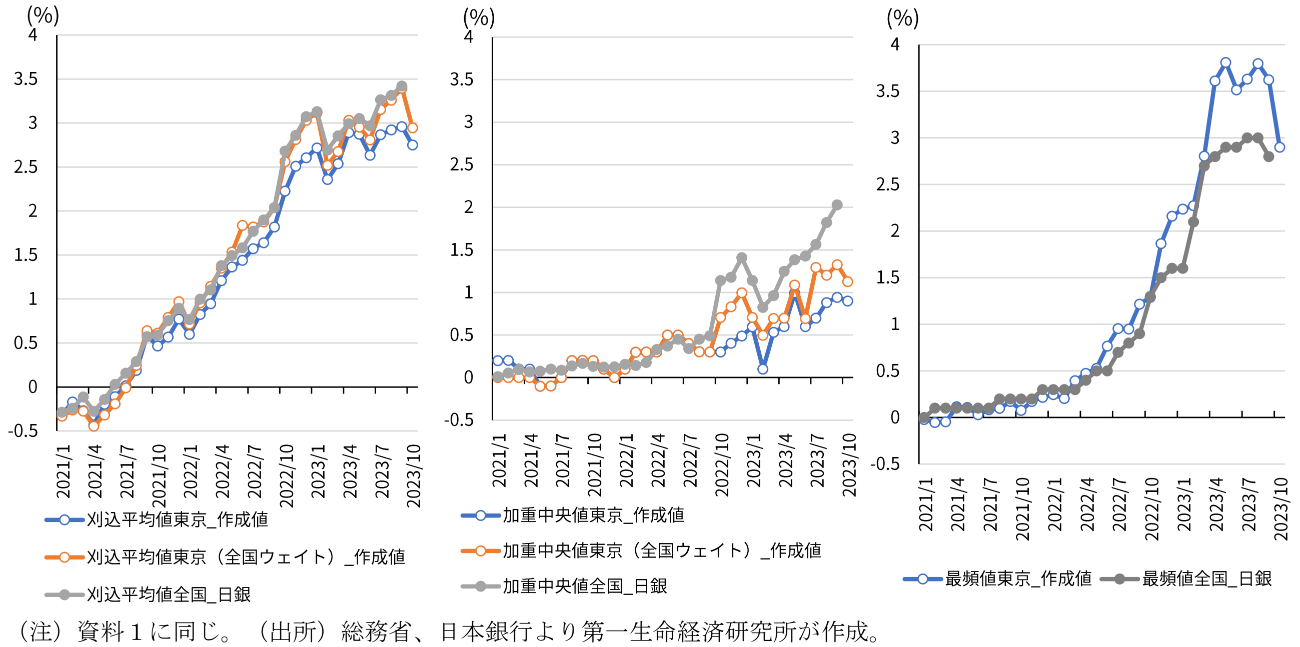
筆者は輸入物価影響の剥落や値上げ疲れによる家計消費の鈍化で本稿試算の基調的なインフレ率も低下に向かうとみてきたが、今回の結果はそれと整合的なものだ。次の焦点はこれらの指標の落ち着きどころとなる。市場ではマイナス金利の早期解除観測も浮上しているが、先日公表のさくらレポート等でも示されているように、大幅な賃上げ継続に対する企業の姿勢はまだまちまちの状態とみられる。次回春闘賃上げ率がさらに高まっていくかどうかはまだ予断を許さない状況である。

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 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
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	3.3	0.9	1.2	1.8	3.8	3.0
2023年9月	3.0	3.4	3.4	0.9	1.3	2.0	3.6	2.8
2023年10月	2.8	2.9		0.9	1.1		2.9	

（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）
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
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。見通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。