

# Economic Trends

発表日：2025年4月25日（金）

## 都区部版・日銀基調的インフレ率の試算（2025/4）

～家賃上昇の影響で加速～

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7月	1.8	2.0	1.8	0.6	0.7	1.1	1.5	1.5	1.3	1.2
2024年8月	1.9	2.0	1.8	0.6	0.7	0.7	1.4	1.3	1.2	1.1
2024年9月	1.8	2.0	1.7	0.6	0.6	0.8	1.4	1.4	1.4	1.2
2024年10月	1.5	1.7	1.5	0.7	0.7	0.8	1.3	1.3	1.3	1.1
2024年11月	1.9	2.0	1.7	0.7	0.8	0.9	1.3	1.1	1.3	1.1
2024年12月	2.0	2.1	1.9	0.8	0.9	1.0	1.4	1.1	1.4	1.1
2025年1月	2.3	2.6	2.2	0.9	1.1	1.4	1.7	1.3	1.6	1.2
2025年2月	2.0	2.5	2.2	0.8	1.0	1.4	1.6	1.2	1.6	1.2
2025年3月	2.4	2.6	2.2	0.9	1.2	1.4	1.8	1.4	1.8	1.2
2025年4月	2.5	2.8		1.4	1.6		1.5		2.1	

（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。

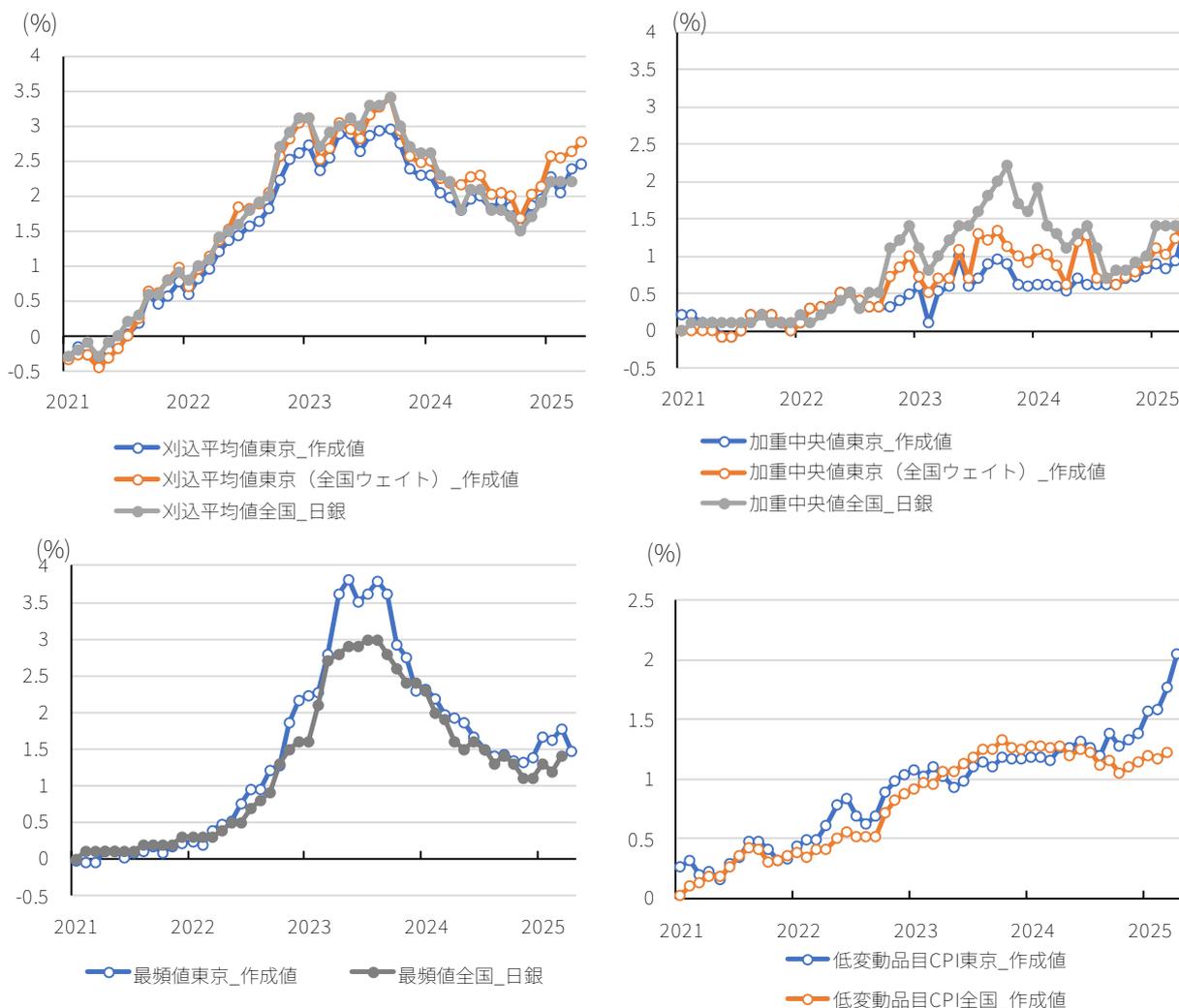
### ○家賃上昇の影響で加速

以前のレポートで試算した①東京都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4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3月：+2.6%→4月：+2.8%、加重中央値（全国ウェイト換算）は3月：+1.2%→4月：+1.6%、最頻値は3月：+1.8%→4月：+1.5%（いずれも前年比）となった。また、全国版の低変動品目CPIは2月：+1.2%→3月：+1.2%、都区部では3月：+1.8%→4月：+2.1%となった。全般的に加速感のみられる結果であり、加重中央値と低変動品目物価がそれぞれ急加速している点が目立つ。双方に影響しているのは家賃の加速である（民営家賃の伸びは3月：+1.1%→4月：+1.8%）。年度変わりのタイミングで家賃の引き上げが増えたことが背景だろう。なお、家賃の上昇率は都区部と全国のデータで乖離が大きくなっており、3月全国CPIの民営家賃は+0.4%にとどまる。都区部の上昇を踏まえると4月の全国CPIの家賃も加速が予想されるが、「東京主導で他は限定的」の構図は大きくは変わらないとみられる。日本銀行がこれをどう捉えるか、は今後一つの論点になってくるかもしれない。

都区部の加速は「東京主導の家賃上昇」で誇張されている部分があるものの、全般的に物価上昇圧力はしっかりしていることを示す結果であることも確かだ。一方、目下のトランプ関税の実体経済への影響、円高、資源安など、先を見据えると物価の明確な下方圧力となる要素が増えており、植田総裁も関税の影響を注視する姿勢を示している。双方のバランスを見極める観点で、日銀の金融政策はしばらく様子見姿勢を続けることになりそうだ。

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

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・物価の相互関係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。