

# Economic Trends

発表日：2025年9月26日（金）

## 都区部版・日銀基調的インフレ率の試算（2025/9）

～刈込平均・加重中央値の上昇率が拡大～

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		加重中央値		加重中央値		最頻値東京	最頻値全国	低変動CPI 東京	低変動CPI 全国	
	東京	東京_全国 ウェイト	全国	東京	東京_全国 ウェイト	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	2.4	1.4	1.6	1.7	1.5	1.8	2.1	1.3	
2025年5月	2.6	2.8	2.5	1.4	1.6	1.7	1.7	1.6	2.1	1.4	
2025年6月	2.3	2.5	2.3	1.2	1.2	1.4	1.4	1.4	1.9	1.3	
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		1.0	1.4		1.6		1.9		

- (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・加重中央値の上昇率が拡大

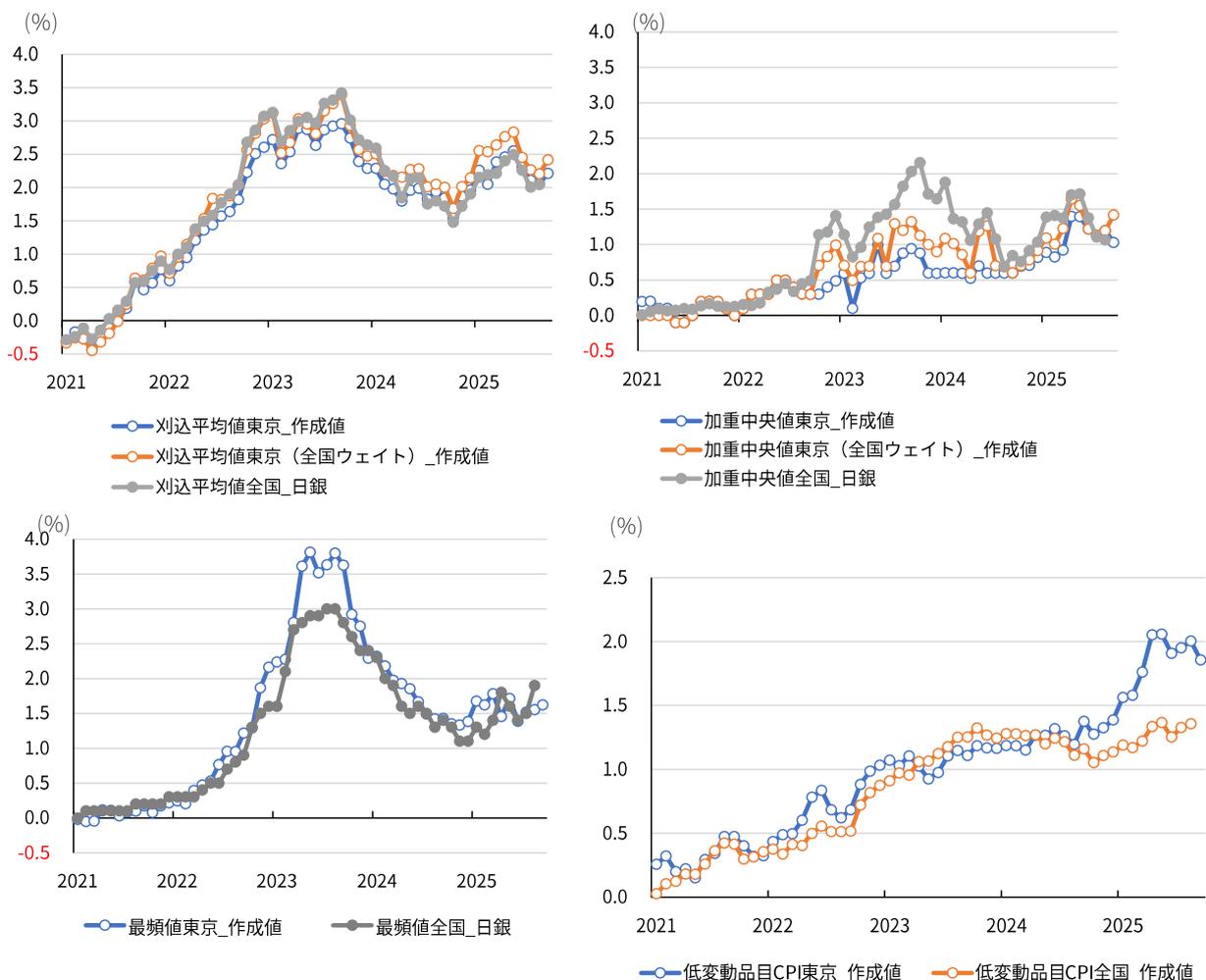
以前のレポートで試算した①東京都都区部版の基調的インフレ率3指標、②日銀が賃金から物価への波及度合いを分析する際に利用した低変動品目CPIについて、本日公表の9月都区部CPIを用いて計算した。

計算値をみると、刈込平均値（全国ウェイト換算）は8月：+2.2%→9月：+2.4%、加重中央値（全国ウェイト換算）は8月：+1.2%→9月：+1.4%、最頻値は8月：+1.6%→9月：+1.6%（いずれも前年比）となった。また、全国版の低変動品目CPIは7月：+1.3%→8月：+1.4%、都区部では8月：+2.0%→9月：+1.9%となった。

生鮮食品除く指数（+2.5%）が市場コンセンサス（+2.8%、ロイター）を大きく下回っているほ

か、日銀型コア（8月+3.0%→9月+2.5%）や米国型コア（8月+1.5%→9月+1.0%）の伸び率も大きく減速している。品目別にみると総合指数などには政策要因（保育所保育料の値下がり）が効いている一方、この要因が除かれた刈込平均値や加重中央値などではこれが特殊要因として除去されているため、方向感に差異が生じた形であった。日銀の“基調的物価”の概念に近いのは刈込平均などの数字だろう。日銀は市場コンセンサスからの下振れを特段重視しないとみられる。10月利上げの可能性を排除する内容ではない。

## 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。