

# Economic Trends

発表日：2024年3月5日（火）

## 都区部版・日銀基調的インフレ率の試算（2024/02）

～3指標はいずれも鈍化、低変動品目CPIは横ばい続く～

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）

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 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	低変動CPI 東京	低変動CPI 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
2023年1月	2.7	3.1	3.1	0.6	0.7	1.1	2.2	1.6	1.1	0.9
2023年2月	2.4	2.5	2.7	0.1	0.5	0.8	2.3	2.1	1.0	1.0
2023年3月	2.5	2.7	2.9	0.5	0.7	1.0	2.8	2.7	1.1	1.0
2023年4月	2.9	3.0	3.0	0.6	0.7	1.2	3.6	2.8	1.0	1.1
2023年5月	2.9	3.0	3.1	1.0	1.1	1.4	3.8	2.9	0.9	1.1
2023年6月	2.6	2.8	3.0	0.6	0.7	1.4	3.5	2.9	1.0	1.1
2023年7月	2.9	3.2	3.3	0.7	1.3	1.6	3.6	3.0	1.1	1.2
2023年8月	2.9	3.3	3.3	0.9	1.2	1.8	3.8	3.0	1.1	1.3
2023年9月	3.0	3.4	3.4	0.9	1.3	2.0	3.6	2.8	1.1	1.3
2023年10月	2.7	2.9	3.0	0.9	1.1	2.2	2.9	2.6	1.2	1.3
2023年11月	2.4	2.6	2.7	0.6	1.0	1.7	2.8	2.4	1.2	1.3
2023年12月	2.3	2.5	2.6	0.6	0.9	1.6	2.3	2.4	1.2	1.2
2024年1月	2.3	2.5	2.6	0.6	1.1	1.9	2.3	2.3	1.2	1.3
2024年2月	2.1	2.3		0.6	1.0		2.1		1.2	

（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。

### ○3指標はいずれも鈍化へ、第二の力指標は1%強の推移が続く

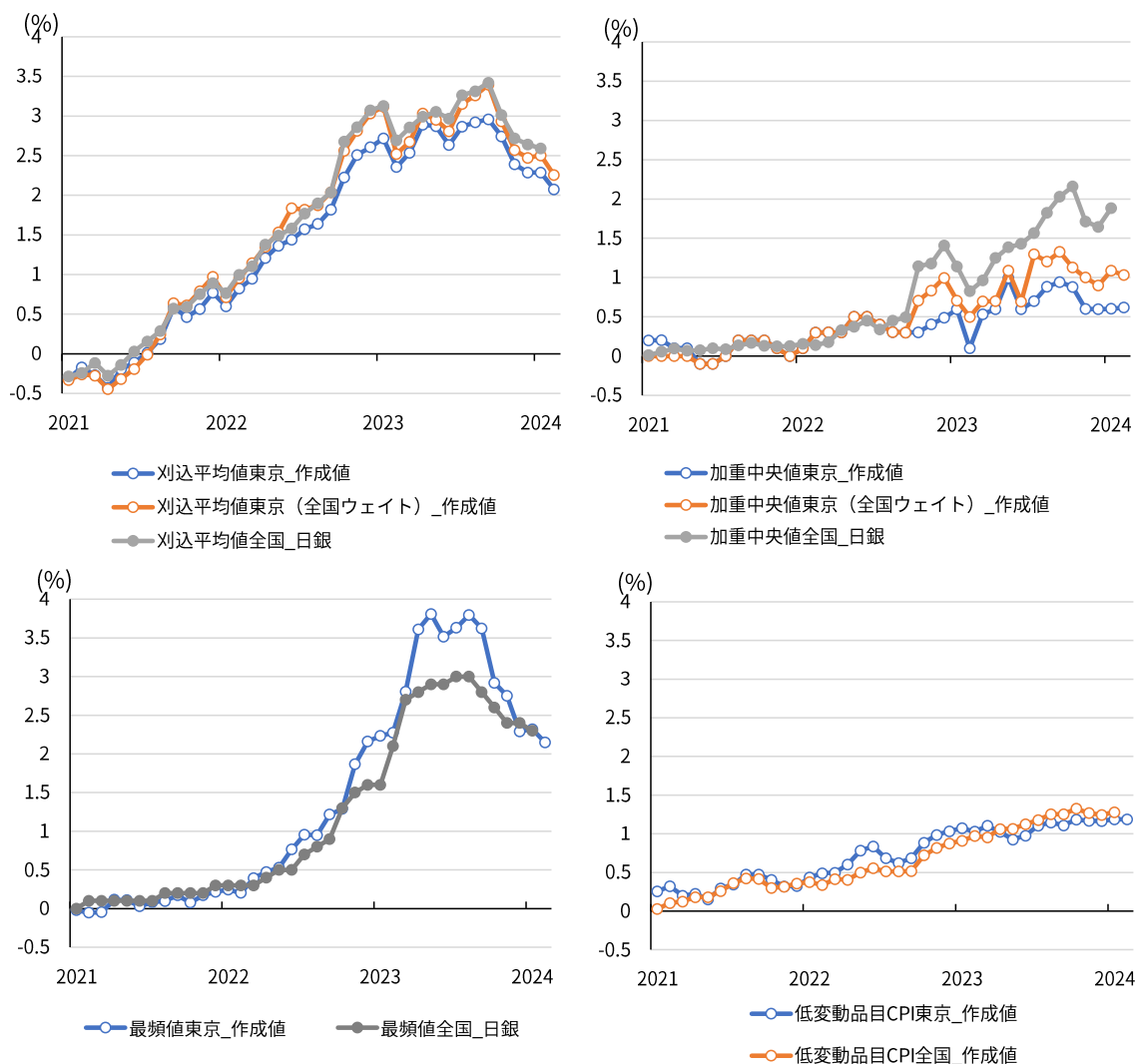
以前のレポートで試算した東京都区部版の基調的インフレ率3指標について、本日公表の2月都区部CPIを用いて計算した。また、今月から先日試算した低変動品目CPIの都区部版も計算している。これは日銀が賃金から物価への波及度合い、いわゆる第二の力を定量化するために示した分析の一つである。（いずれも計算方法などについては末尾の参考文献参照）

刈込平均値（全国ウェイト換算）は1月：+2.5%→2月：+2.3%、加重中央値（全国ウェイト換算）は1月：+1.1%→2月：+0.9%、最頻値は1月：2.3%→2月：+2.1%、都区部CPIで計算した低変動品目CPIは1月+1.2%→2月：+1.2%となった（いずれも前年比）。昨年夏ごろをピークに刈込平

均値や最頻値の鈍化傾向が継続、2%割れが近づいている。1月に伸び率を高めた加重中央値も再び鈍化した。加重中央値は1月に伸び率を高めたのち、2月は再鈍化している。低変動品目CPIの伸び率は横ばいである。

加重中央値や低変動品目CPIには一定の底堅さがみられる一方、伸び率が一段と高まっているわけではなく、過熱感はない。日銀はマイナス金利解除後の積極的な利上げから距離を置く発言を行っているが、そのスタンスとも整合的である。

## 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。