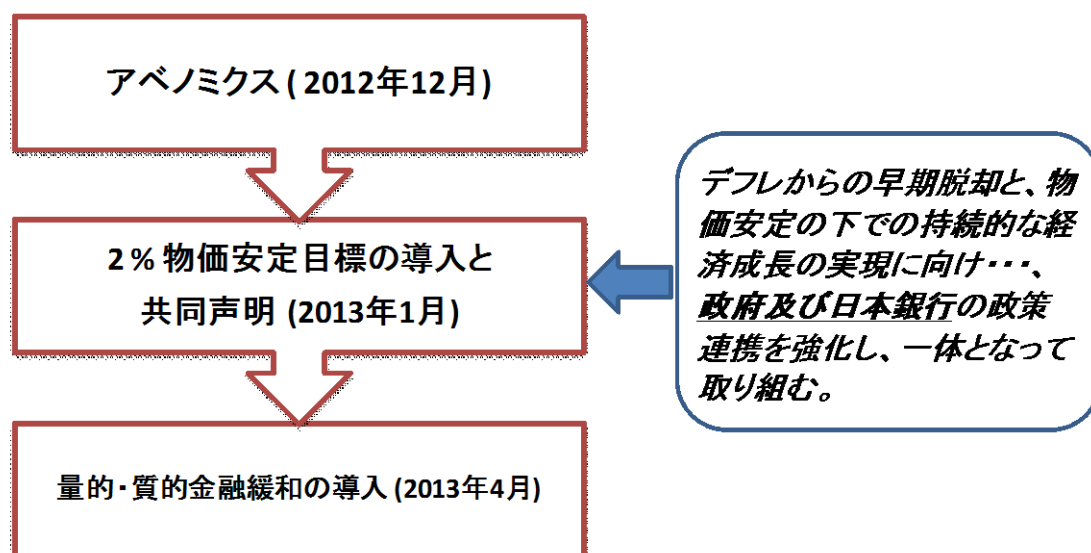


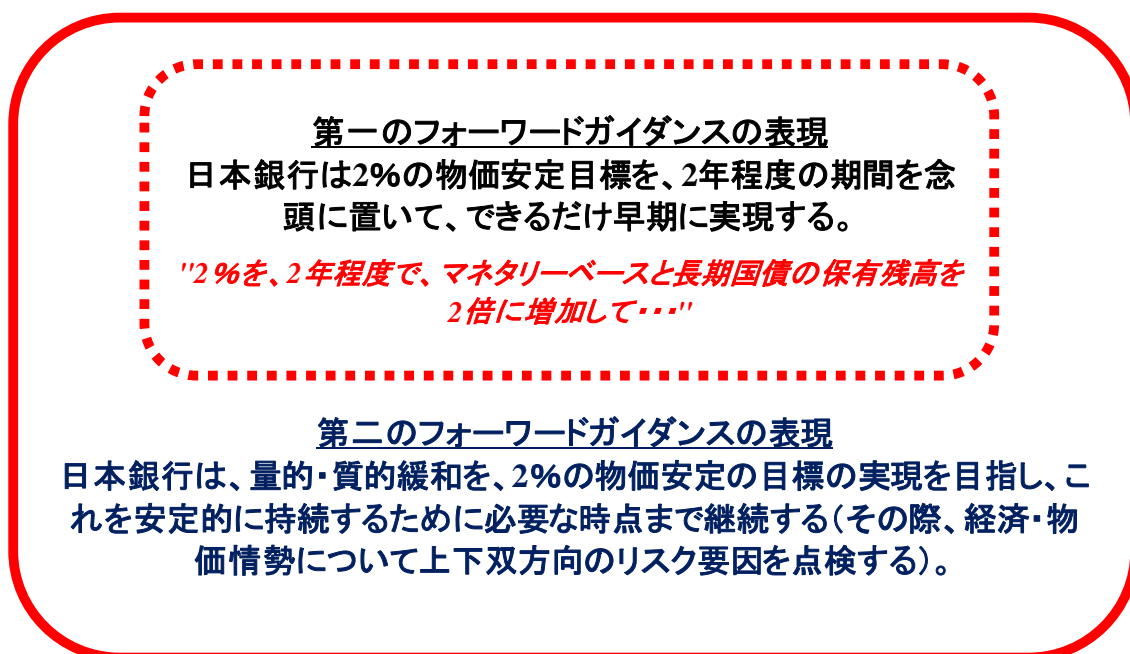
(図表 1)

アベノミクスから量的・質的金融緩和 (QQE) の導入まで



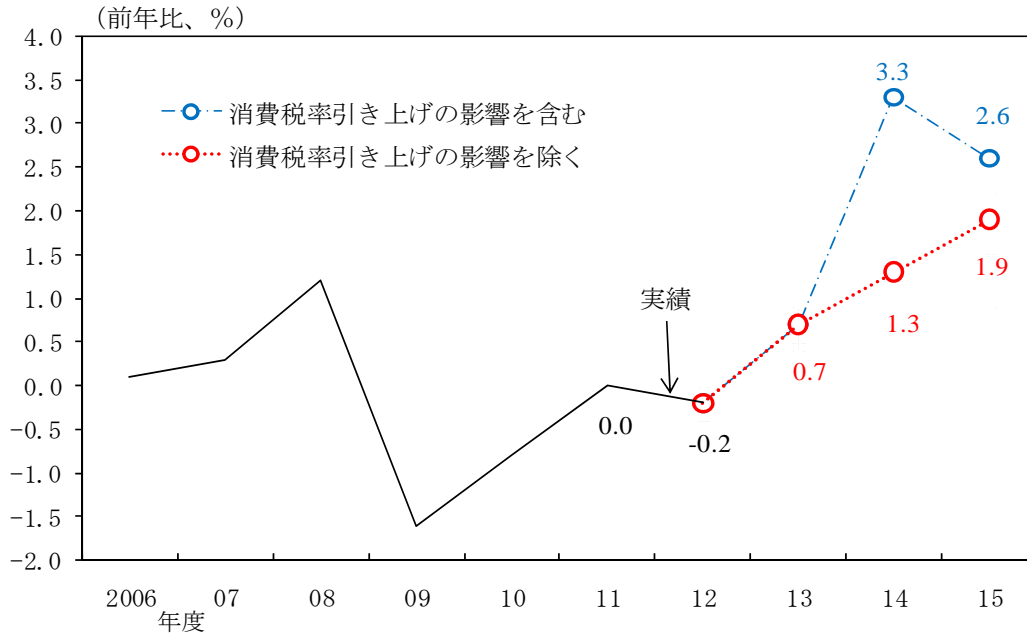
(図表 2)

日本銀行のフォワードガイダンス



(図表 3)

### 日本銀行の消費者物価の見通し



(注) ○印は政策委員の見通しの中央値を示す。

(出所) 日本銀行

(図表 4)

### 主要国のフォワードガイダンス

FRB

- ・ (2012年) 低金利は、少なくとも失業率が6.5%を上回る状態にあり、1年から2年先の間のインフレ率が、2%を0.5%を超えて上回らないと見込まれ、長期的なインフレ予想が引き続き十分にアンカーされている限り、維持される。
- ・ (2013年) 低いFF金利は、失業率が6.5%を下回るようになって、十分に長い期間維持される可能性が高く、インフレ率が2%目標を下回り続けることが予想される場合には、特にこれが当てはまると見込んでいる。

ECB

- ・ (2013年) 政策理事会は、長期にわたり、ECBの主要政策金利を現状あるいはそれより低い水準に留めることを予想している。

日本銀行

- ・ (2013年) (1) 2%の物価安定目標を、2年程度の期間を念頭において、できるだけ早期に実現する。(2) 量的・金融緩和を、2%の物価安定の目標の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで継続する。

BOE

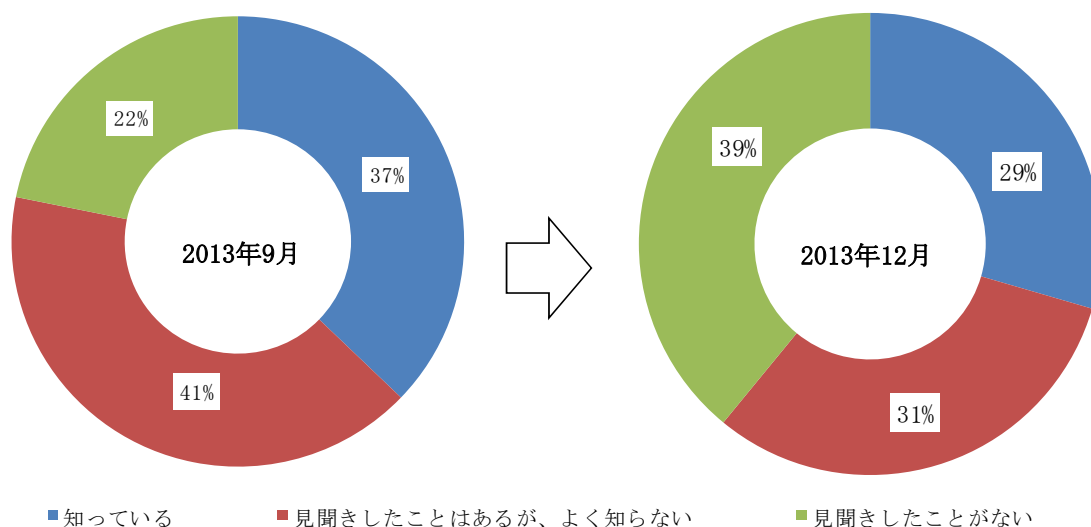
- ・ (2013年) 失業率が閾値である7%に低下するまで、現在0.5%である政策金利の引き上げは行わない。また、失業率が7%を上回り続ける状況において、追加的な金融緩和が必要と判断した場合、資産買入の増額を行う用意がある。買入れた資産の残高については、7%の閾値に到達しない限りは維持される。

(注) BOEは2014年2月に、失業率7%に到達後の政策に掛かる追加ガイダンスを発表。

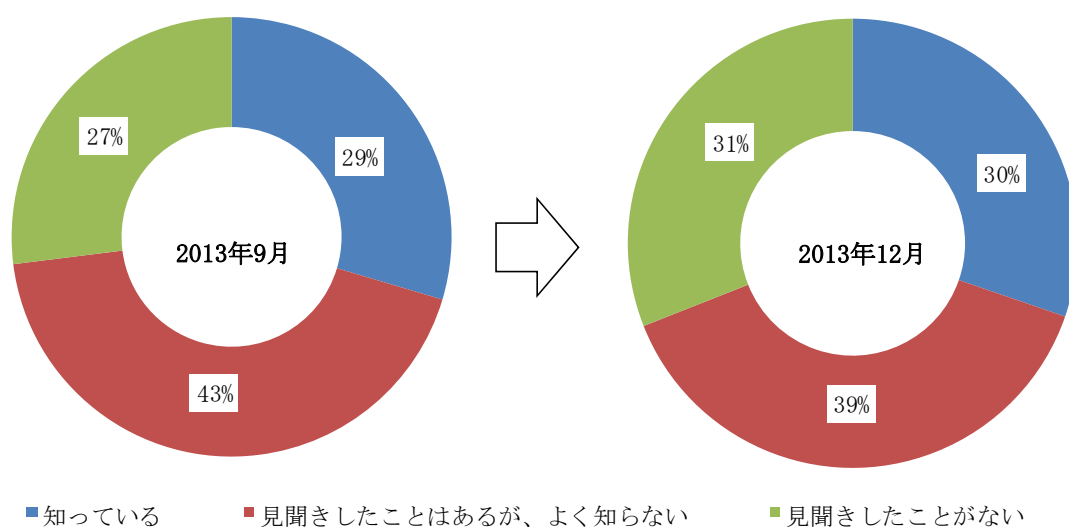
(図表 5)

### 日本銀行の金融政策に対する家計の認識

(1) 質問：日本銀行が、消費者物価の前年比上昇率2%の「物価安定の目標」を掲げていることをご存知ですか。

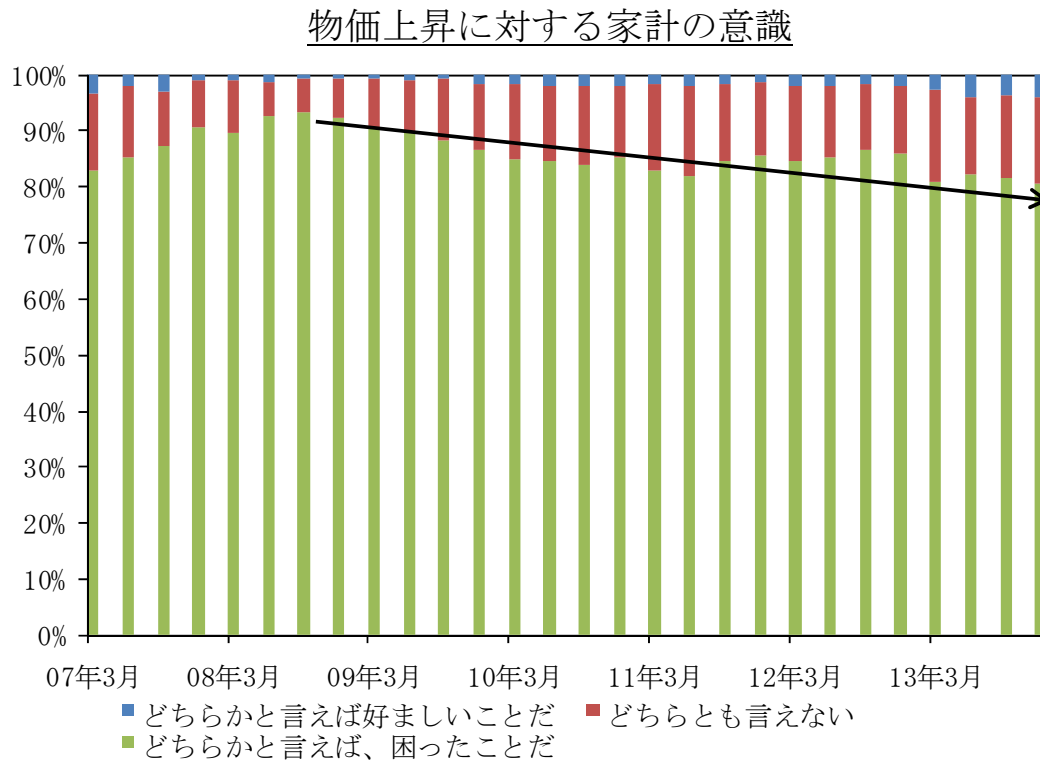


(2) 質問：日本銀行が、量的・質的ともに次元の違う金融緩和（「量的・質的金融緩和」）を行っていることをご存知ですか。



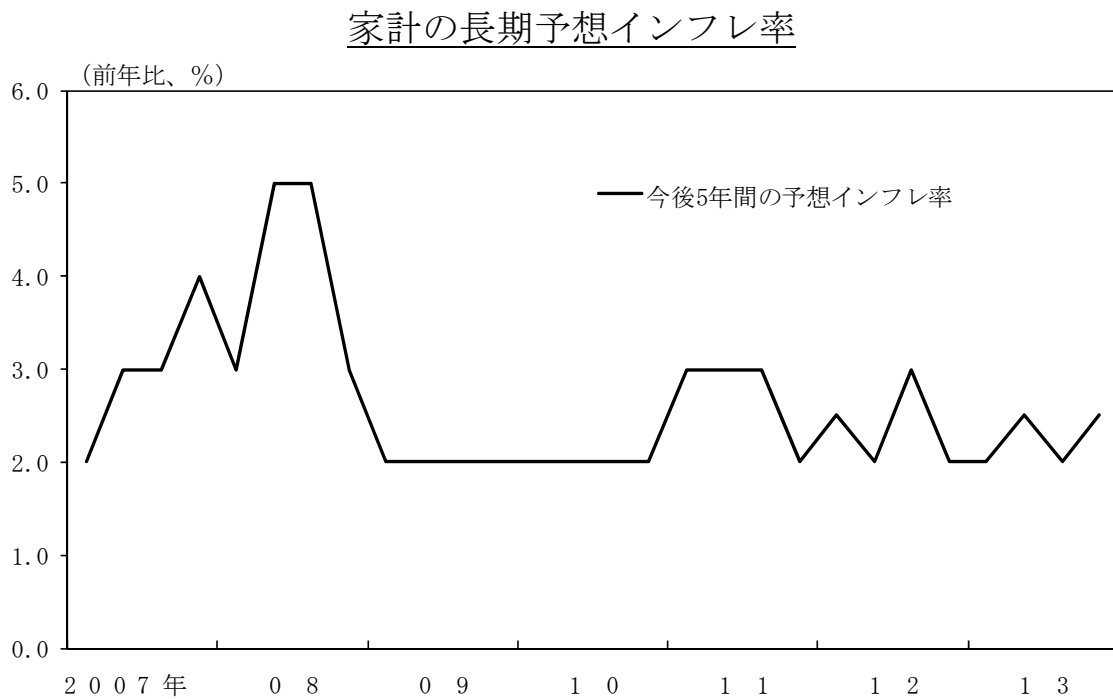
(出所) 日本銀行

(図表 6)



(出所) 日本銀行

(図表 7)

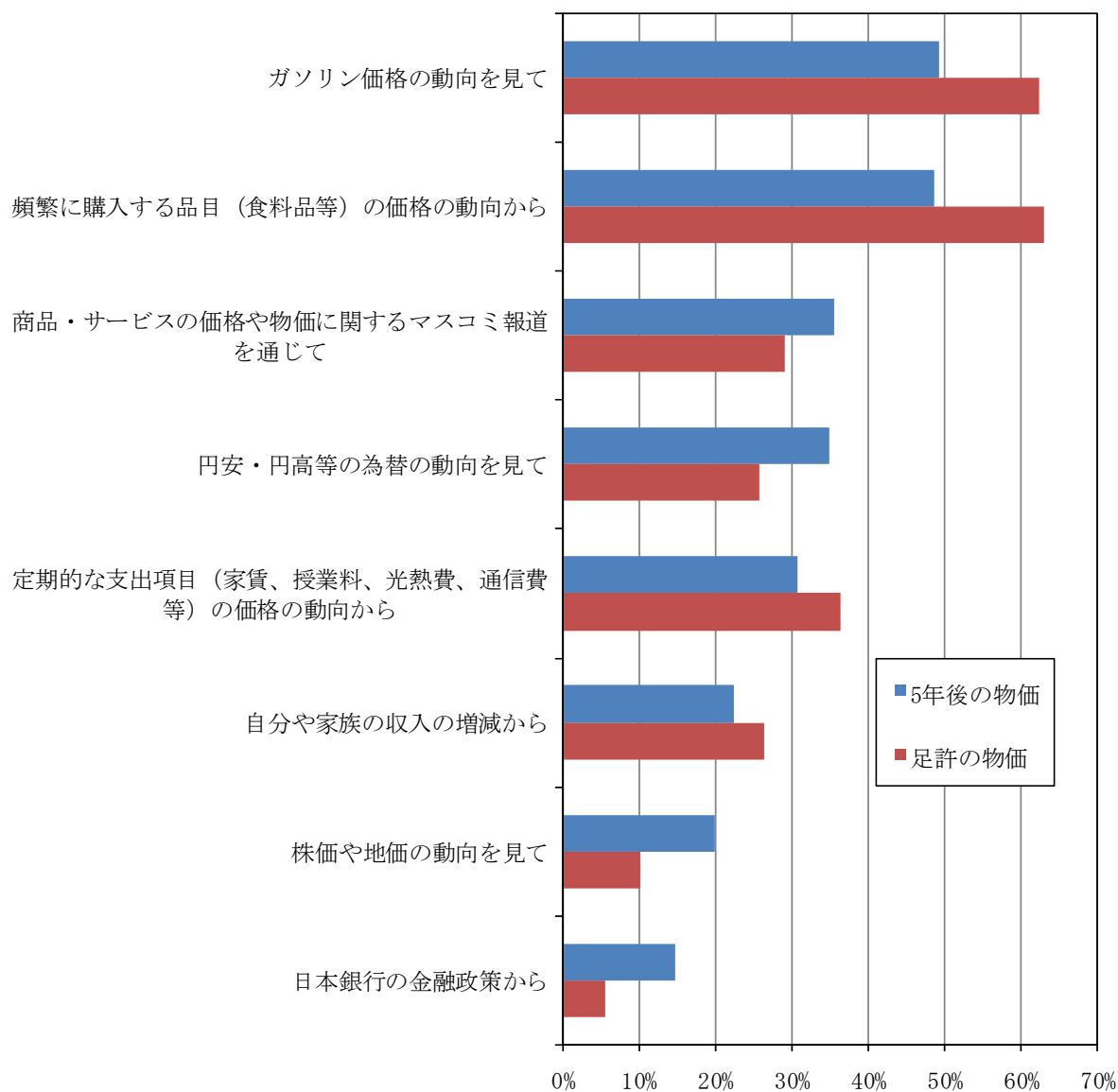


(注) 2013年6月調査からは、消費税率引き上げの影響を除くベースで回答するよう、質問項目に明記。

(出所) 日本銀行

(図表 8)

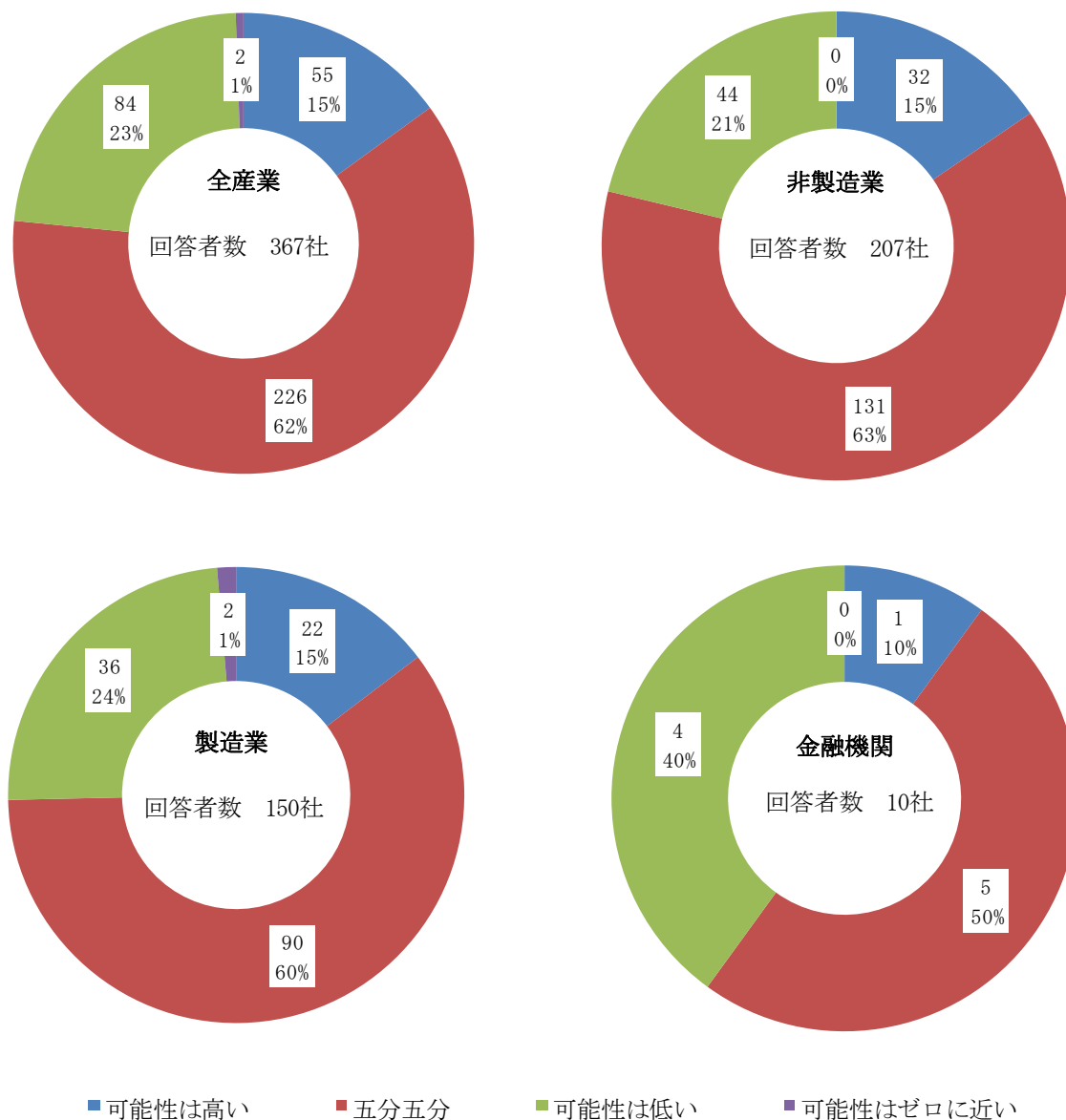
物価水準に関する家計の見方を形成する根拠 (2013年9月)



(出所) 日本銀行

(図表 9)

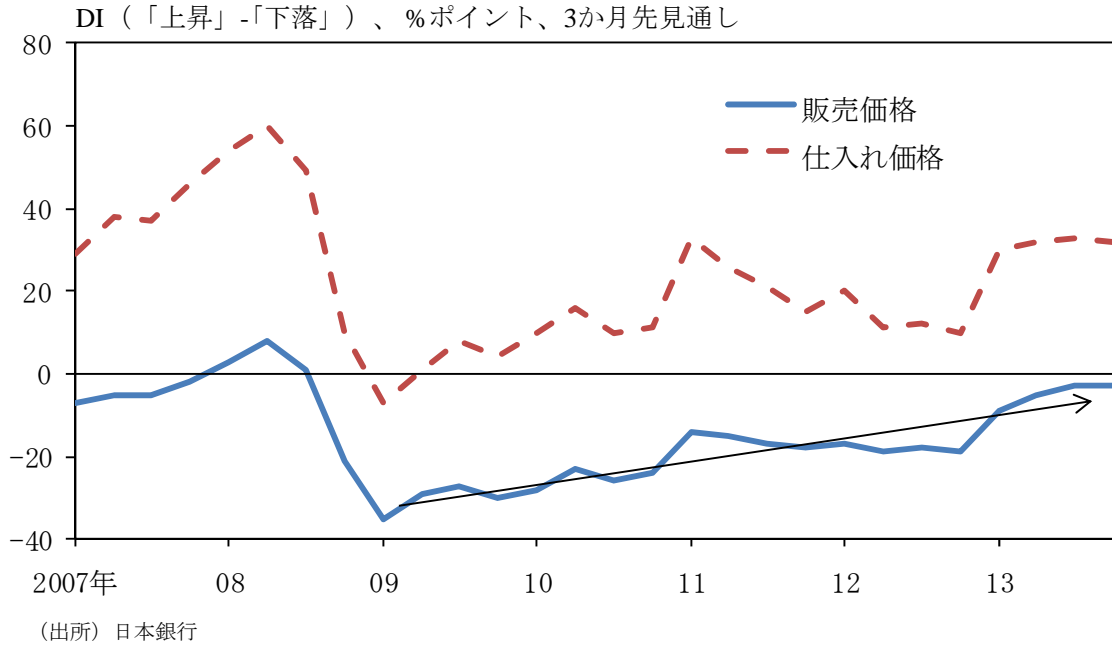
2%物価目標の実現可能性に関する企業の見方 (2014年1月)



(出所) QUICK

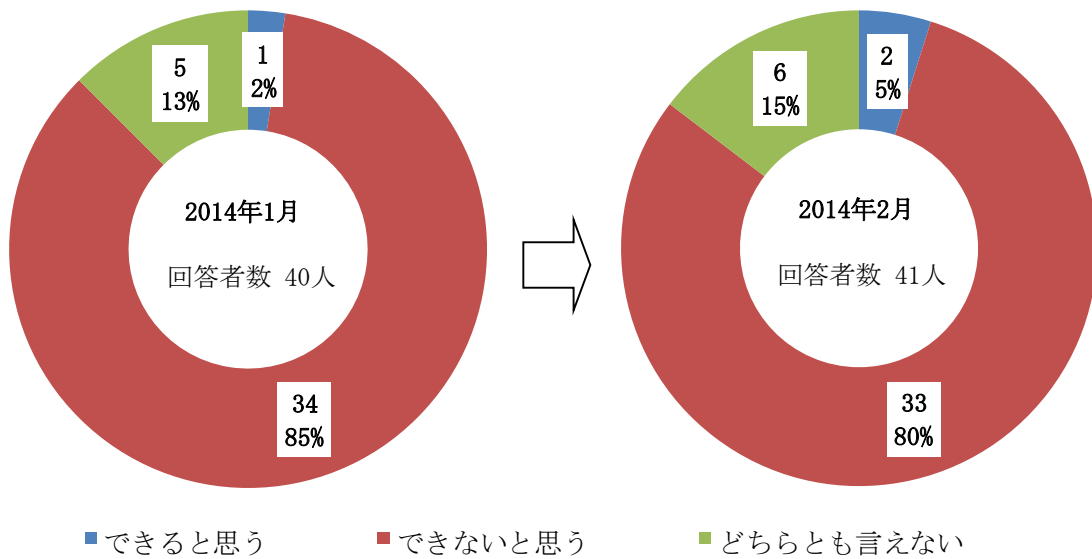
(図表 10)

### 短観：販売価格 DI と仕入れ価格 DI



(図表 11)

### 「2年以内に2%」の達成可能性に関するエコノミストの見方

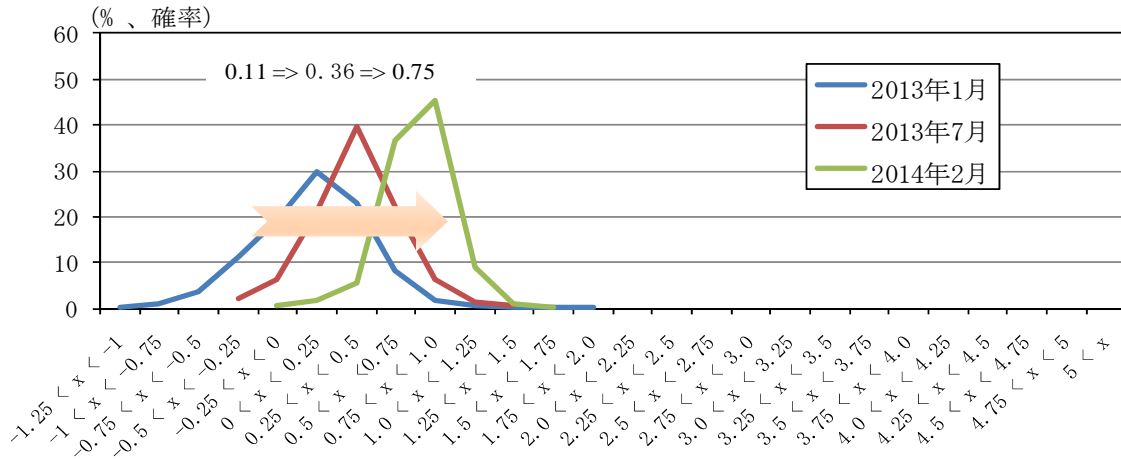


(出所) 日本経済研究センター (JCER)

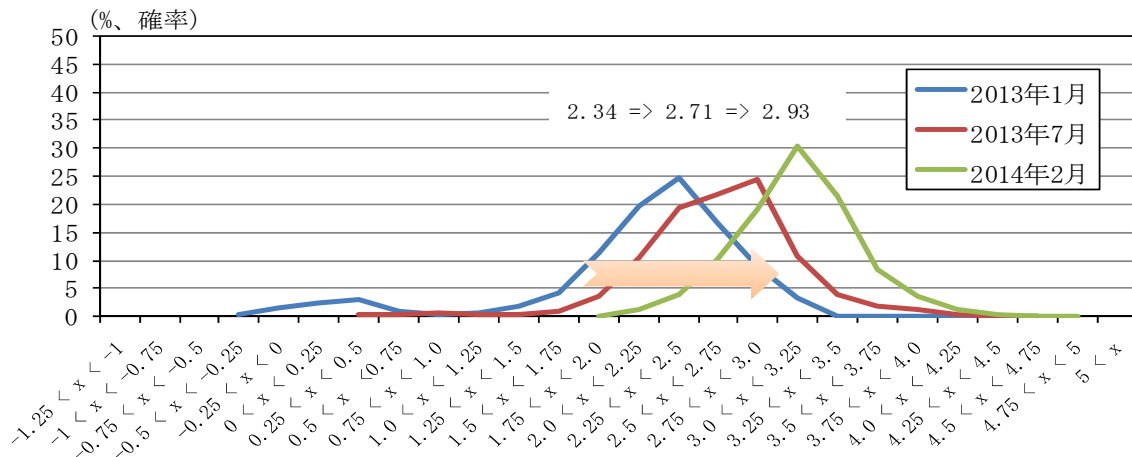
(図表 12)

## エコノミストの物価見通し (CPI) の分布

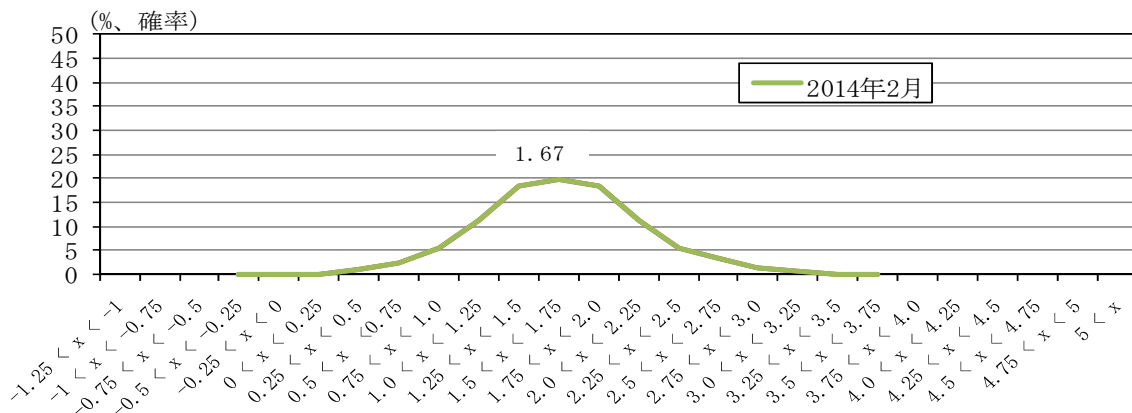
### (1) 2013 年度



### (2) 2014 年度



### (3) 2015 年度



(注) 2014 年度、2015 年度については、2014 年 2 月調査のみ、消費税率引き上げの影響を含むベースで回答するよう、質問項目に明記。

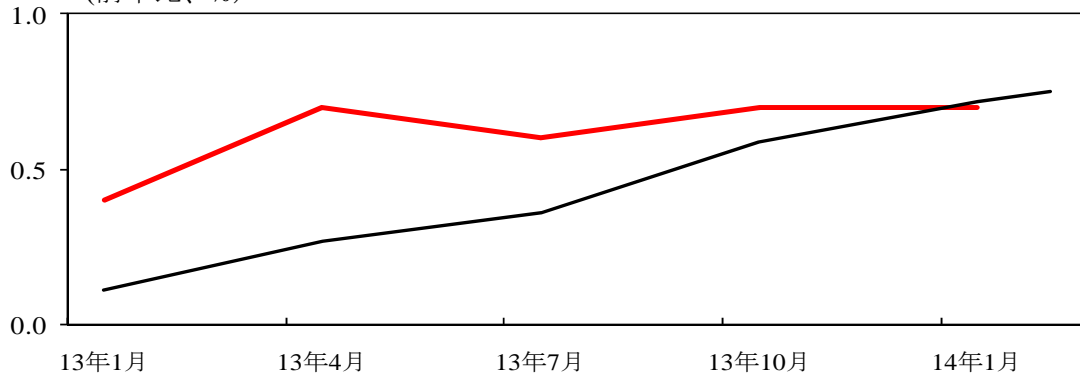
(出所) 日本経済研究センター (JCER)



### 日本銀行とエコノミストの物価見通しの比較

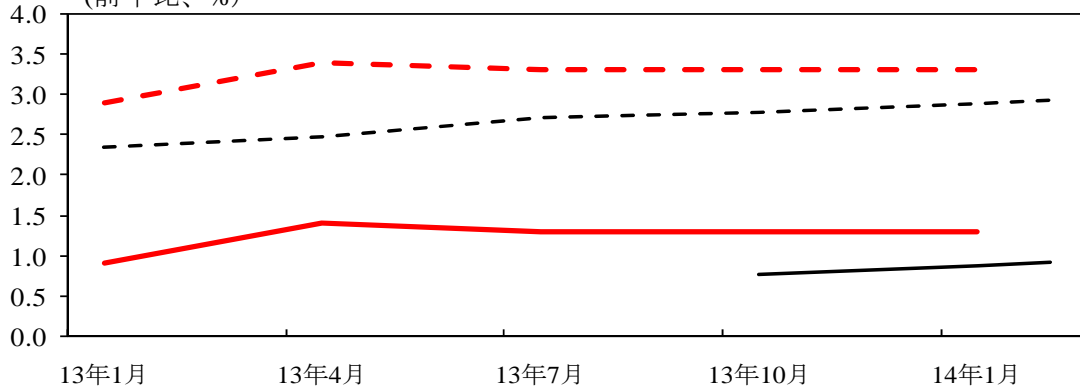
(1) 2013 年度

(前年比、%)



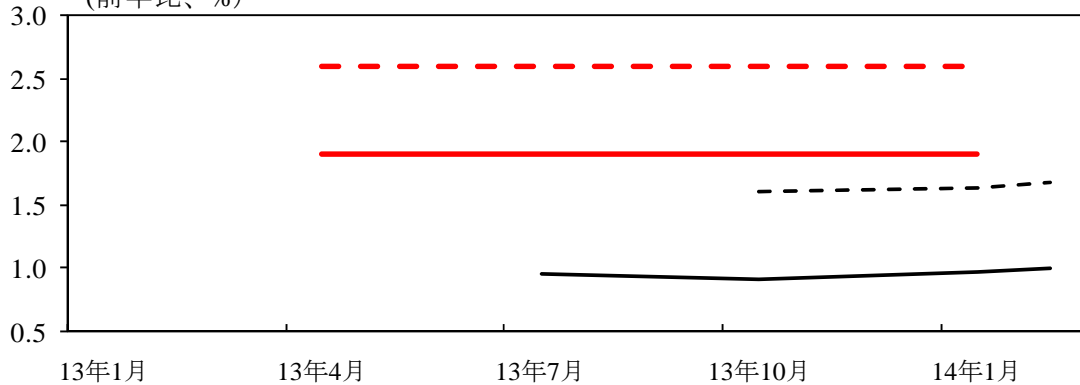
(2) 2014 年度

(前年比、%)



(3) 2015 年度

(前年比、%)



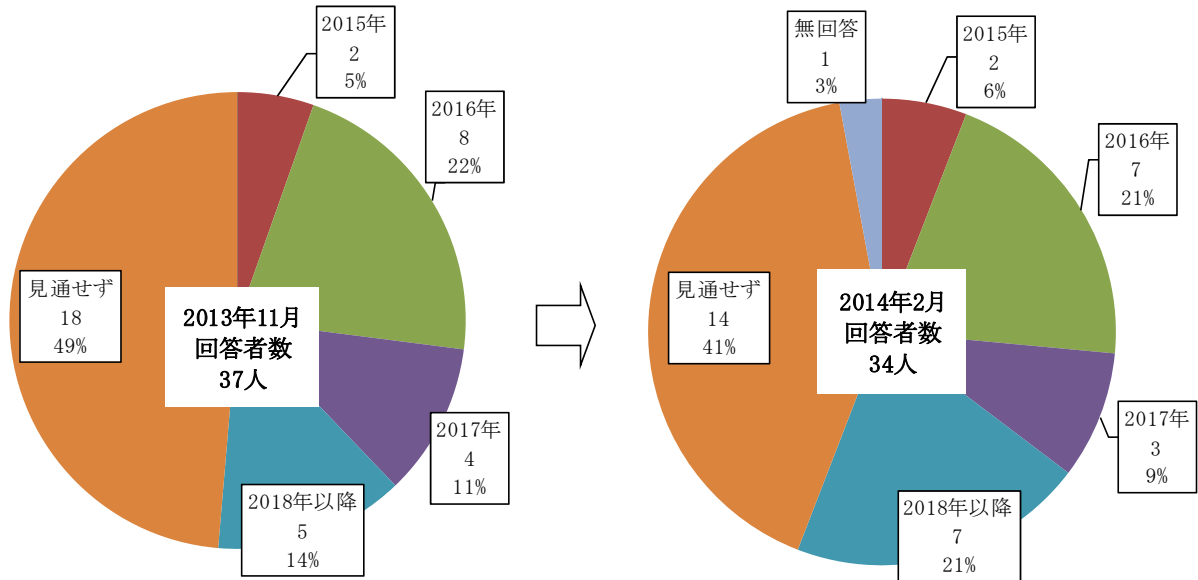
- 日本銀行：政策委員見通しの中央値、消費税率引き上げの影響を除く
- - 日本銀行：政策委員見通しの中央値、消費税率引き上げの影響を含む
- エコノミスト：予想平均値、消費税率引き上げの影響を除く
- - エコノミスト：予想平均値、消費税率引き上げの影響を含む

(出所) 日本経済研究センター (JCER)、日本銀行

(図表 14)

### QQE に関するエコノミストの見方

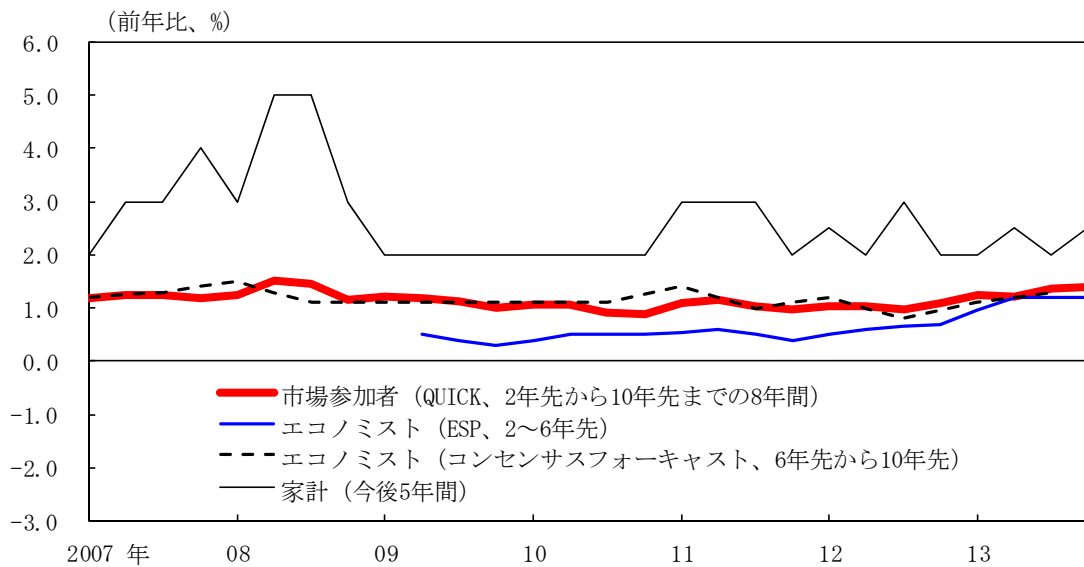
質問：日本銀行が2%の「物価安定目標」が安定的に持続すると判断し、量的・質的金融緩和の縮小を開始する時期はいつだと思いますか。



(出所) Bloomberg

(図表 15)

### 市場参加者・エコノミストの長期予想インフレ率



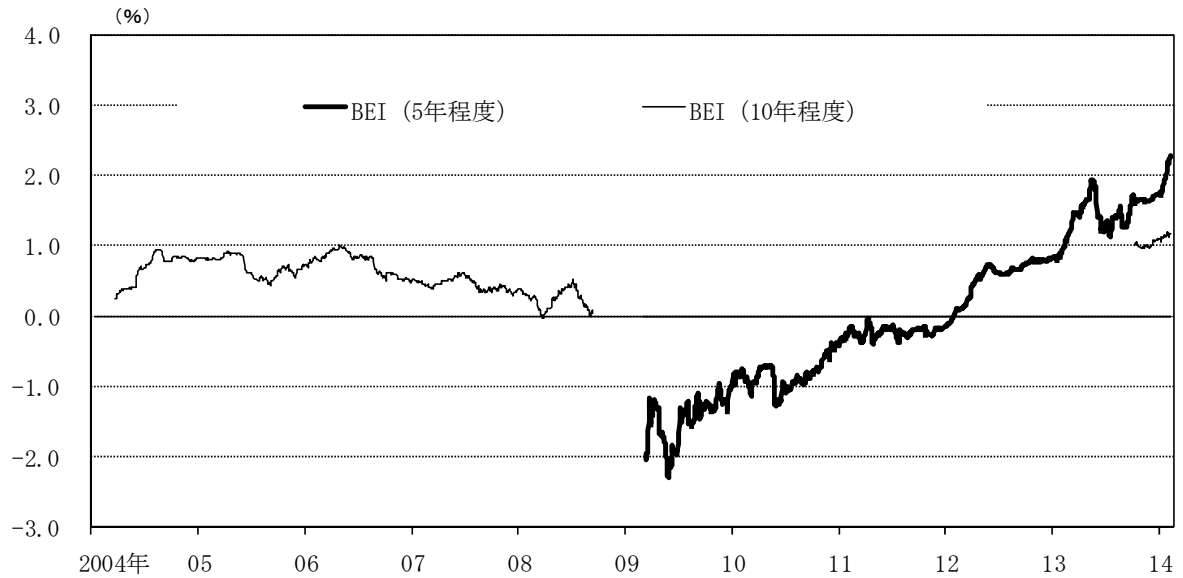
(注) 消費税率引き上げの影響については、ESPフォーキャスト調査は2013年10月調査分から除くように、QUICK調査は2013年9月調査分から含めるように、質問項目に明記。コンセンサス・フォーキャストの「6年先から10年先」に対しては消費税率引き上げは影響しない。

(出所) Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、日本経済研究センター(JCER)、QUICK

(図表 16)

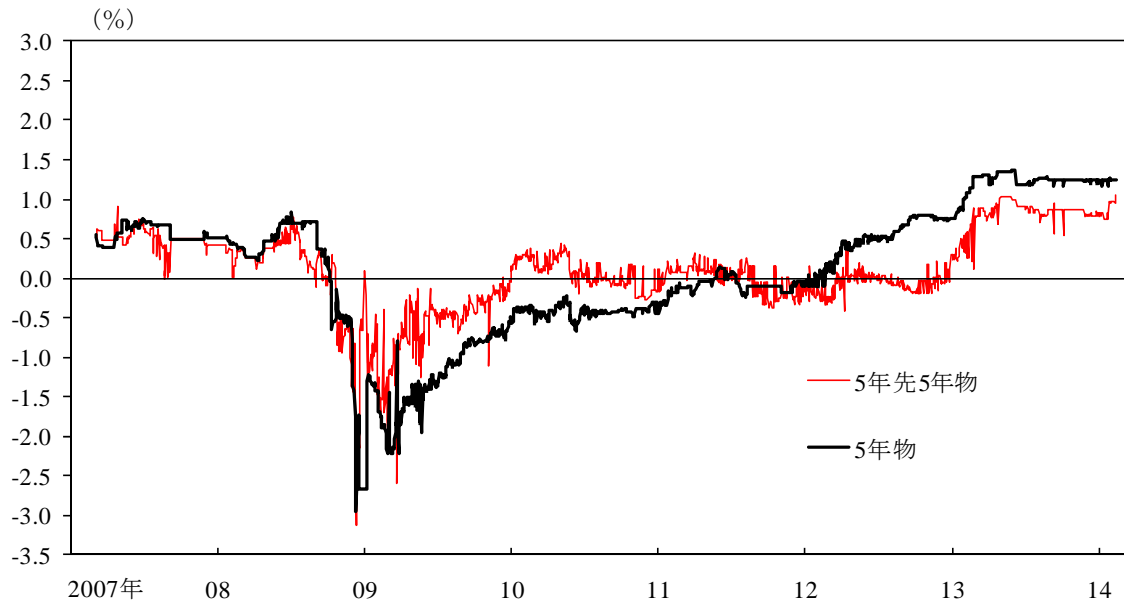
市場データに基づく長期予想インフレ率

(1) BEI



(出所) Bloomberg

(2) インフレーションスワップ



(注) ゼロクーポン・インフレーション・スワップにおける固定金利。

(出所) Bloomberg