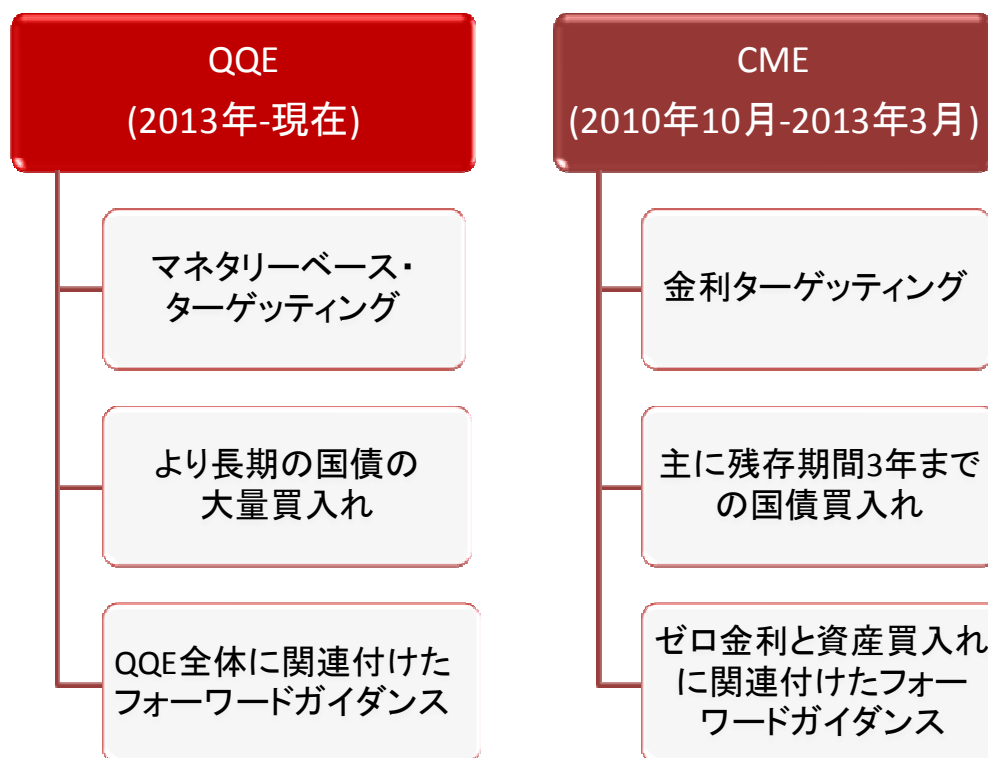


(図表 1)

量的・質的金融緩和 (QQE) と包括的金融緩和 (CME) の主な相違点



(図表 2)

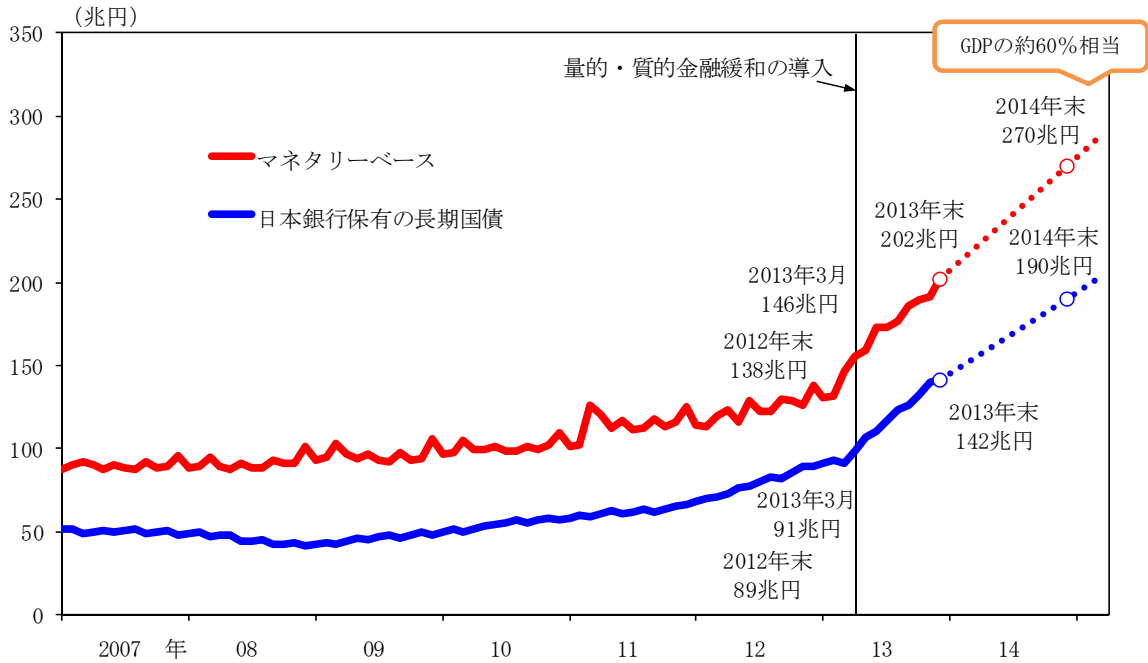
日本銀行のフォワードガイダンス

第一のフォワードガイダンスの表現
日本銀行は2%の物価安定目標を、2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に実現する。
"2%を、2年程度で、マネタリーベースと長期国債の保有残高を2倍に増加して..."

第二のフォワードガイダンスの表現
日本銀行は、量的・質的緩和を、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(その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検する)。

(図表 3)

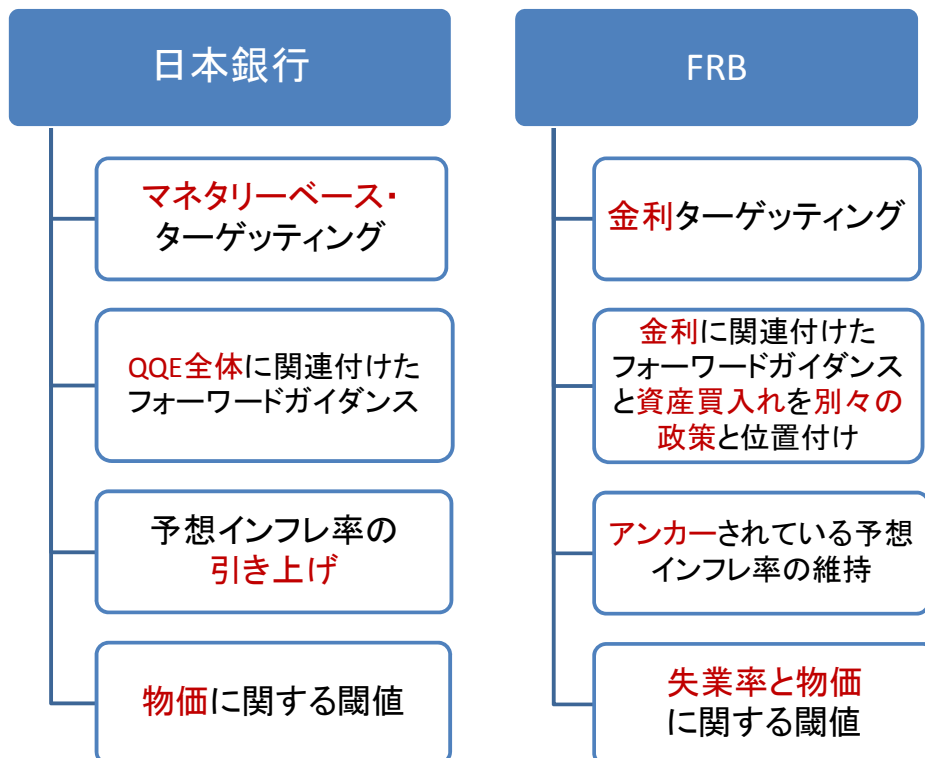
マネタリーベースおよび日本銀行の長期国債保有残高



(出所) 日本銀行

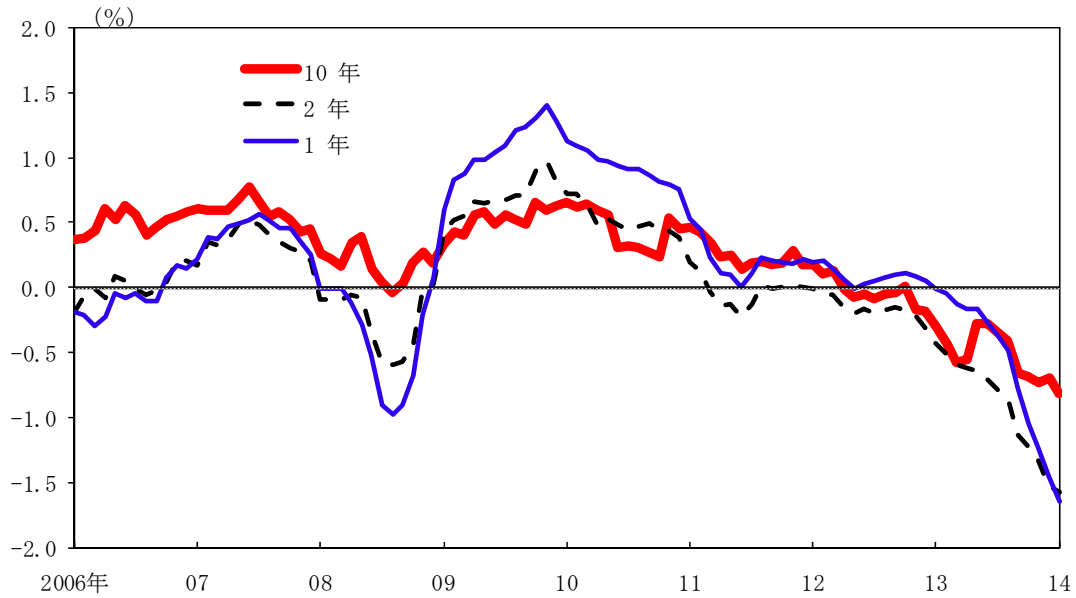
(図表 4)

日本銀行とFRBのフォワードガイダンス



(図表 5)

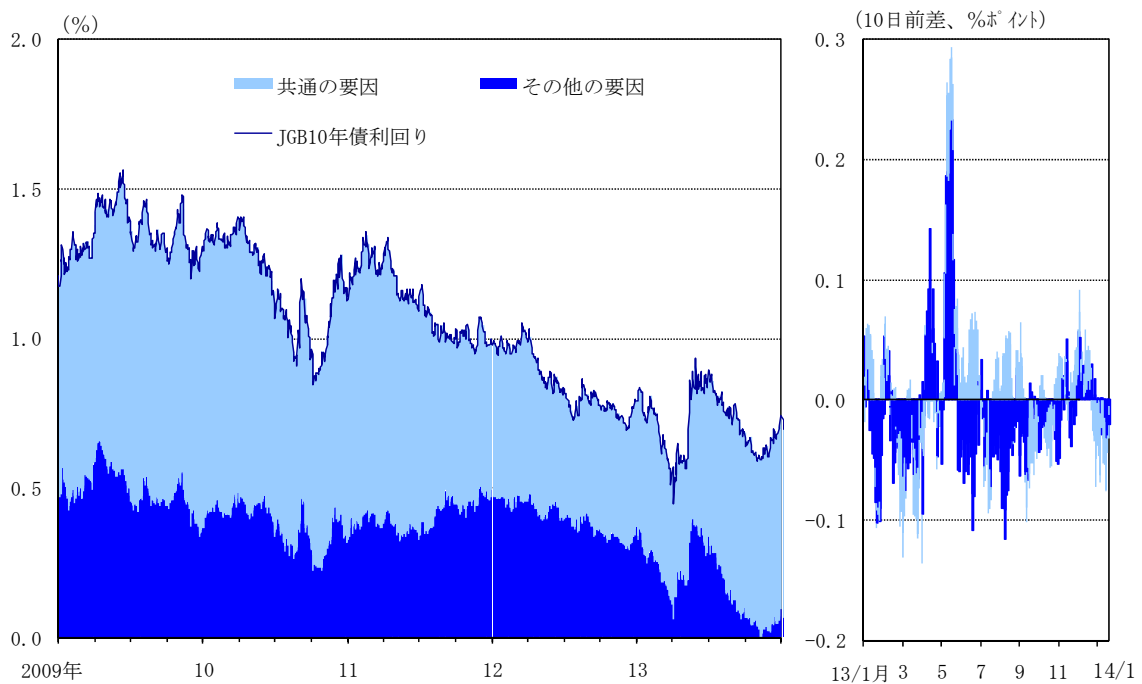
日本の実質長期金利の推移



(注) 国債利回りと市場参加者の予想インフレ率より推計。消費税率引き上げの影響について、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。
(出所) 日本銀行、Bloomberg、QUICK

(図表 6)

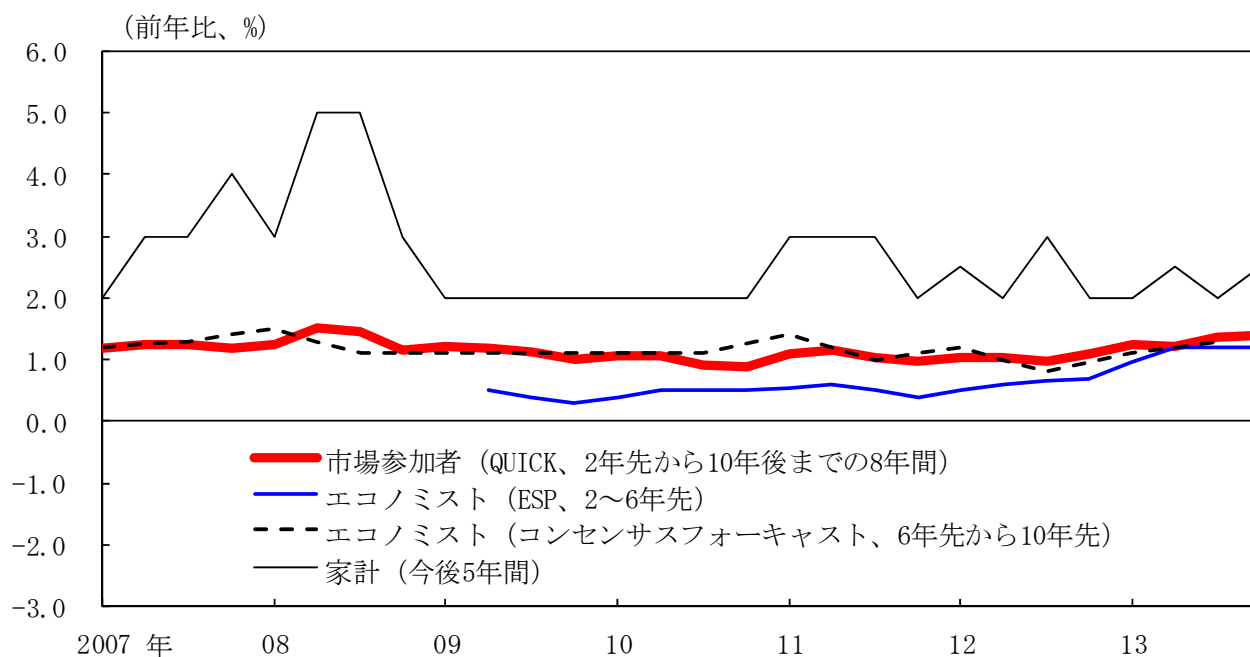
日本の長期国債利回りの要因分解



(出所) 日本銀行

(図表 7)

サーベイに基づく長期予想インフレ率

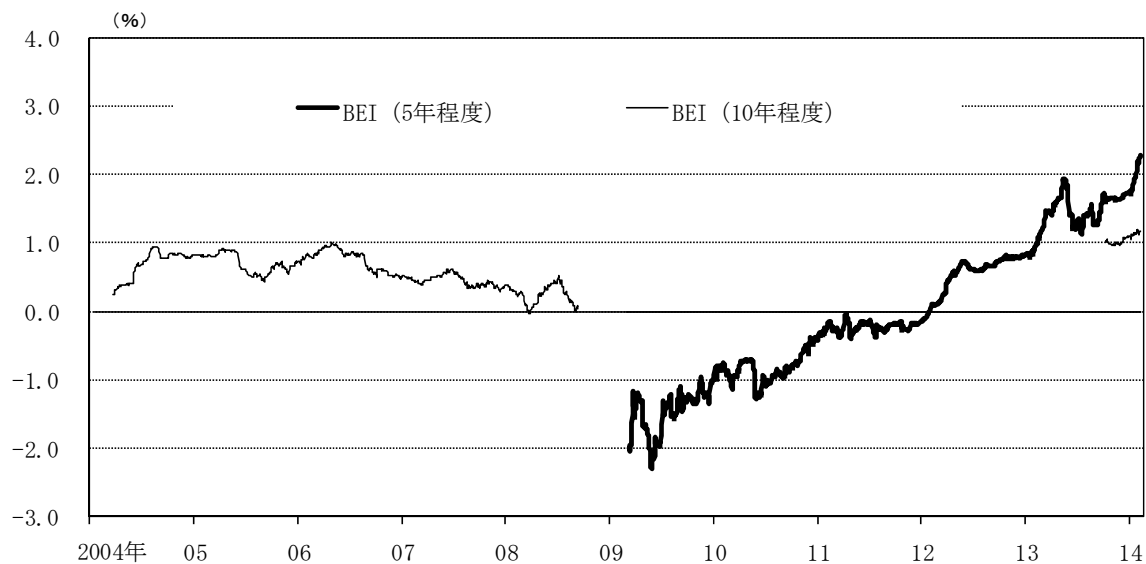


(注) 消費税率引き上げの影響について、家計向けの調査は2013年6月調査分から、ESPフォーキャスト調査は2013年10月調査分から除くように質問項目に明記。またQUICK調査は2013年9月調査分から含めるように明記。コンセンサス・フォーキャストの「6年先から10年先」に対しては消費税率引き上げは影響しない。

(出所) 日本銀行、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

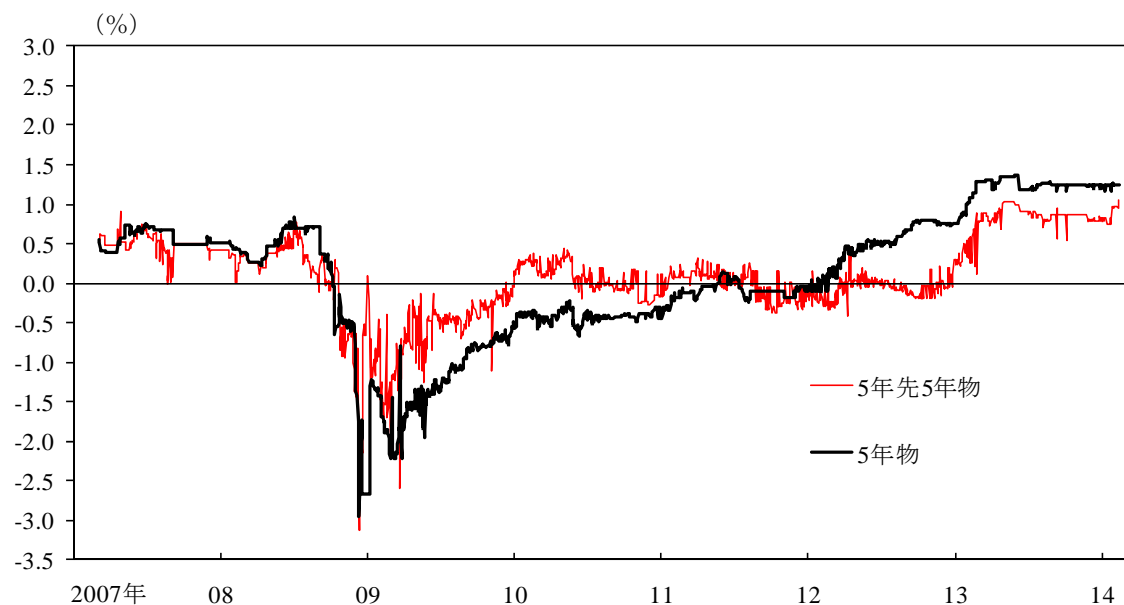
市場データに基づく長期予想インフレ率

(1) BEI



(出所) Bloomberg

(2) インフレーションスワップ



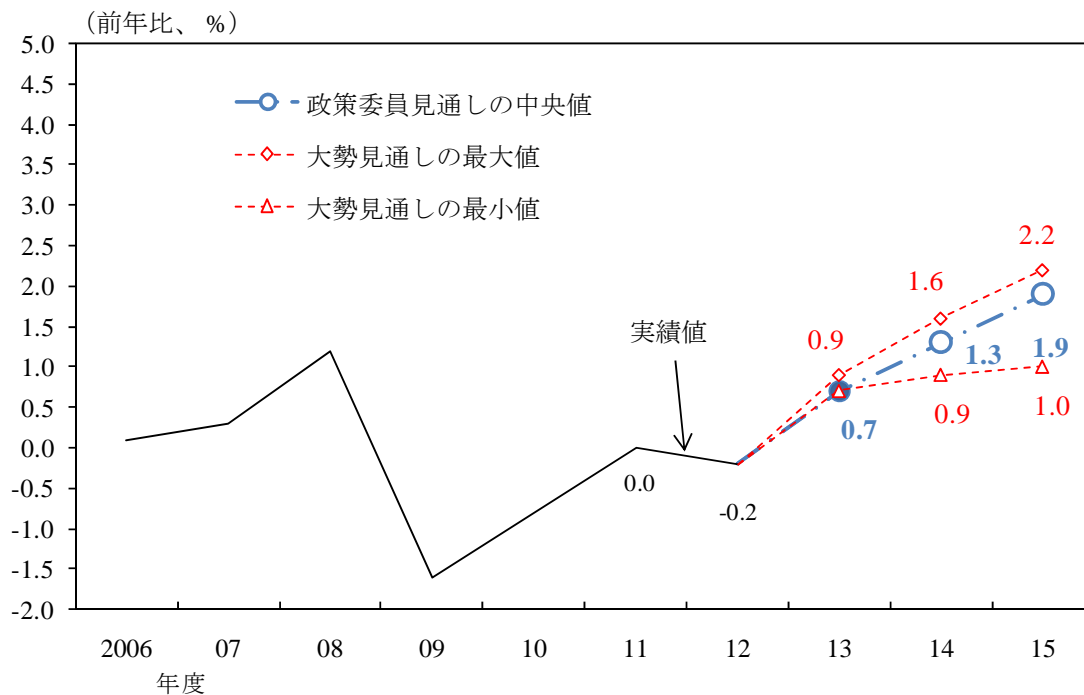
(注) ゼロクーポン・インフレーション・スワップにおける固定金利。

(出所) Bloomberg

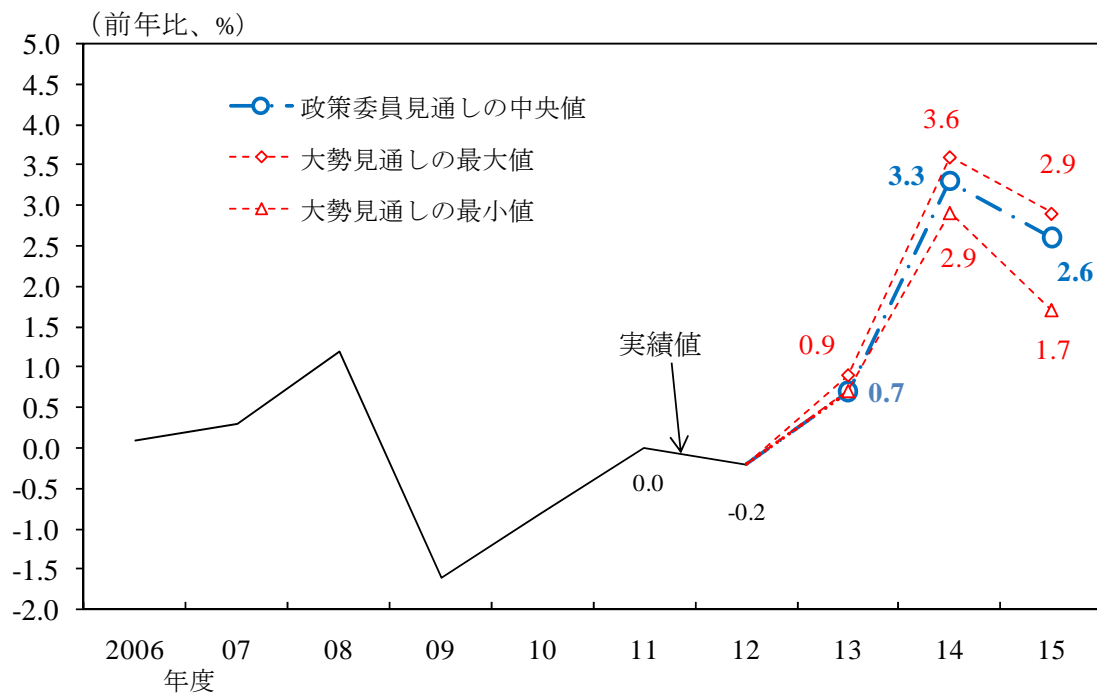
(図表 9)

日本銀行の物価見通し (CPI)

(1) 消費税率引き上げの影響を除くベース



(2) 消費税率引き上げの影響を含めるベース

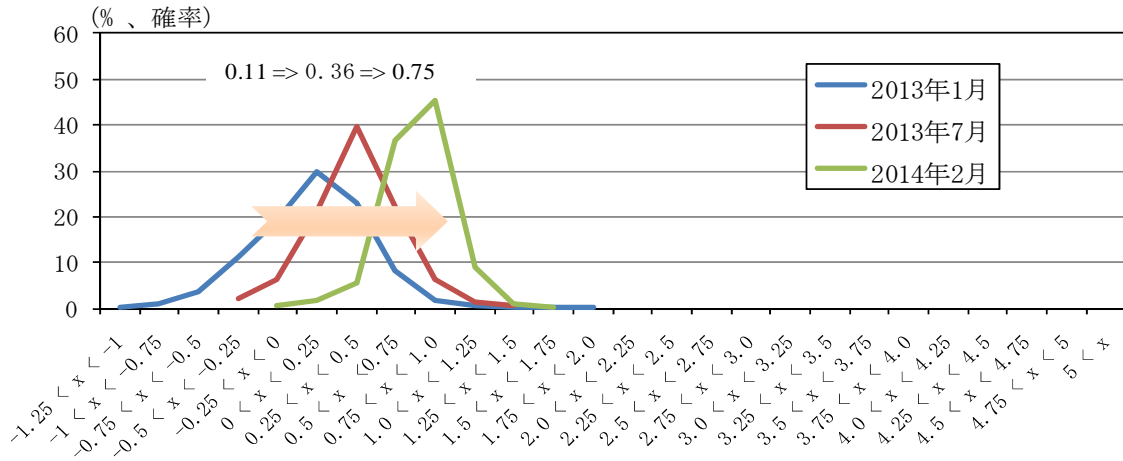


(出所) 日本銀行

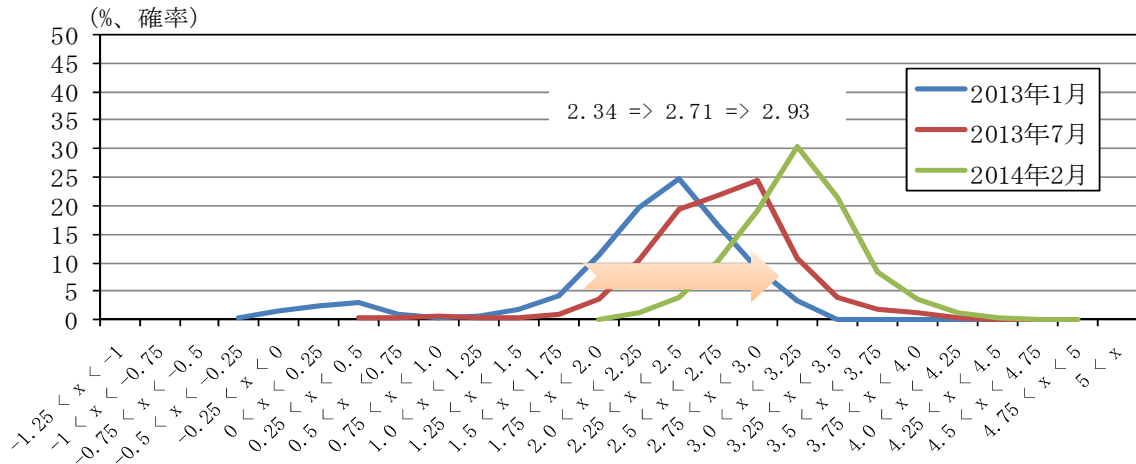
(図表 10)

エコノミストの物価見通し (CPI) の分布

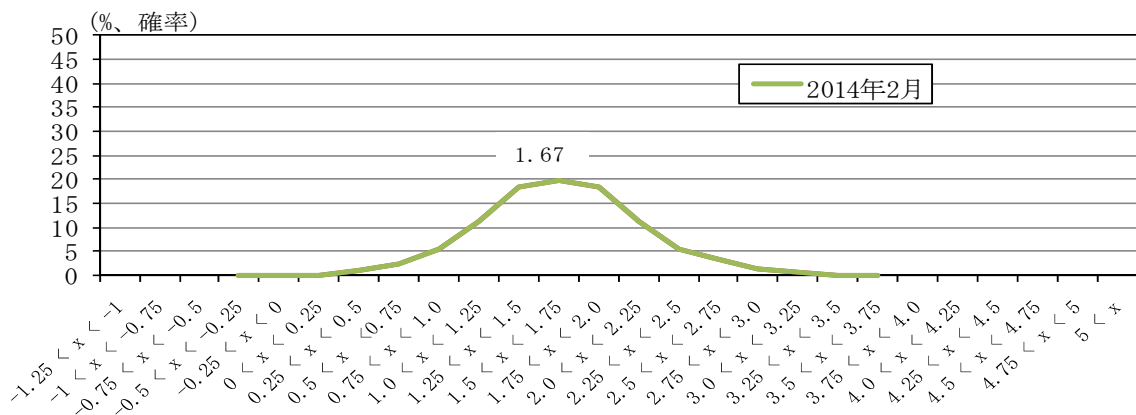
(1) 2013 年度



(2) 2014 年度



(3) 2015 年度



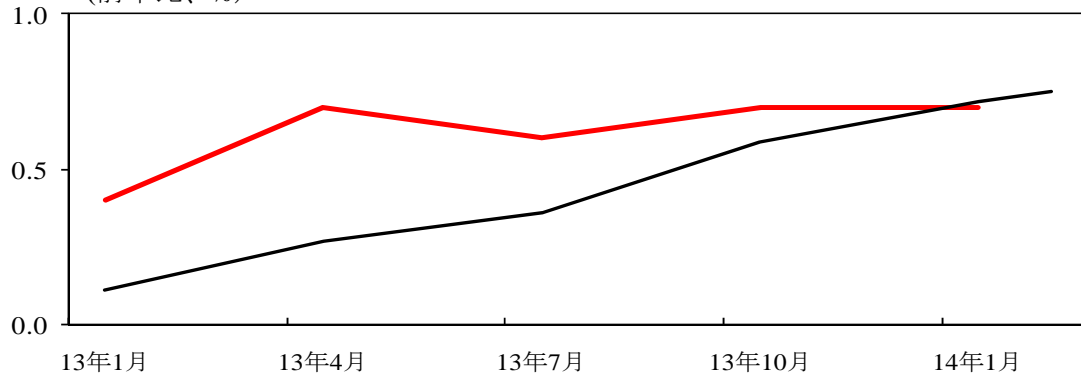
(注) 2014 年度、2015 年度については、2014 年 2 月調査のみ、消費税率引き上げの影響を含むベースで回答するよう、質問項目に明記。

(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

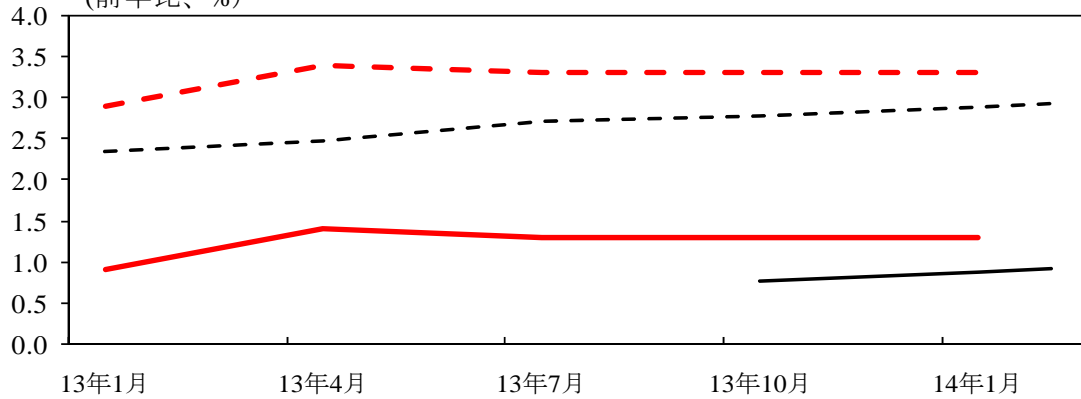
(1) 2013 年度

(前年比、%)



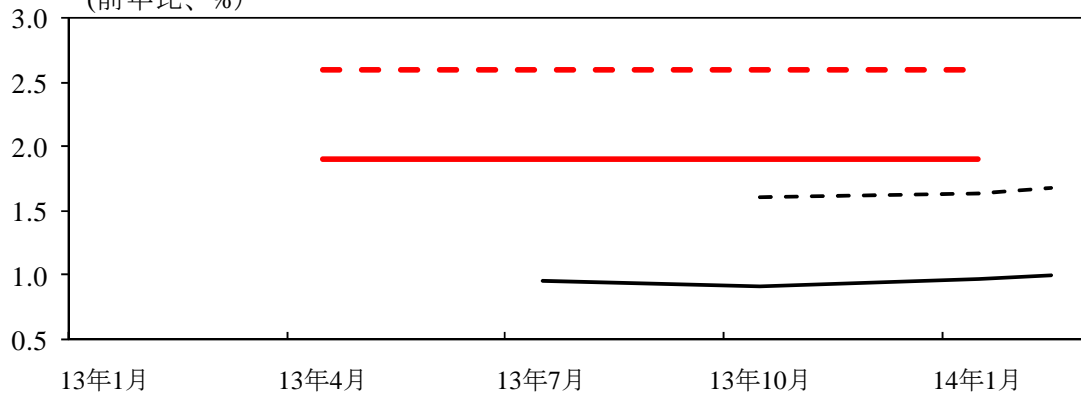
(2) 2014 年度

(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