

(図表 1)

## ECB と日本銀行の金融政策手段

		欧州中央銀行 (ECB)	日本銀行
資産買入れ	対象資産	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 各国政府、政府機関、EU 諸機関がユーロ圏で発行したユーロ建て債</li> <li>・残存期間は 2 年以上 30 年以内</li> <li>・原則、投資適格 (BBB-格以上)</li> <li>② ABS</li> <li>③ カバードボンド</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 日本国債</li> <li>・残存期間は最長 40 年迄</li> <li>・買入れ平均残存期間は 7~10 年程度</li> <li>② ETF</li> <li>③ J-REIT</li> <li>④ CP 等・社債等 (残高維持)</li> </ul>
	買入れ額	<ul style="list-style-type: none"> <li>・毎月合計 600 億ユーロ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・長期国債の保有残高を年間約 80 兆円のペースで増加。</li> <li>・ETF の保有残高を年間約 3 兆円のペースで増加。</li> <li>・J-REIT の保有残高を年間約 900 億円のペースで増加。</li> </ul>
	実施期間	<ul style="list-style-type: none"> <li>・2015 年 3 月開始、少なくとも 2016 年 9 月迄実施 (カバードボンドは 2014 年 10 月、ABS は同 11 月開始)。</li> <li>・中長期的な物価安定の目標 (2%未滿かつ 2%近傍) と整合的な物価上昇パスへの持続的な調整がみられるまで継続。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・2013 年 4 月開始、2014 年 10 月に拡大。</li> <li>・2%の物価安定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 QQE を継続。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し必要な調整を行う。</li> </ul>
その他の政策手段	金融機関の貸出促進	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ Targeted Longer-term Refinancing Operations (TLTROs &lt; 2015 年 3 月以降はその時点の MRO 金利 &gt;)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・貸出増加支援 (0.1%)、</li> <li>・成長基盤強化支援 (0.1%)</li> </ul>
	主要政策金利等	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ MRO 金利 (0.05%)</li> <li>・ 限界貸付金利 (0.3%)</li> <li>・ 預金ファシリティ金利 (マイナス 0.2%)</li> </ul>	<p>金融市場調節方針：マネタリーベースを年間約 80 兆円のペースで増加</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 共通担保オペ金利 (0.1%)</li> <li>・ 補完当座預金金利 (0.1%)</li> </ul>

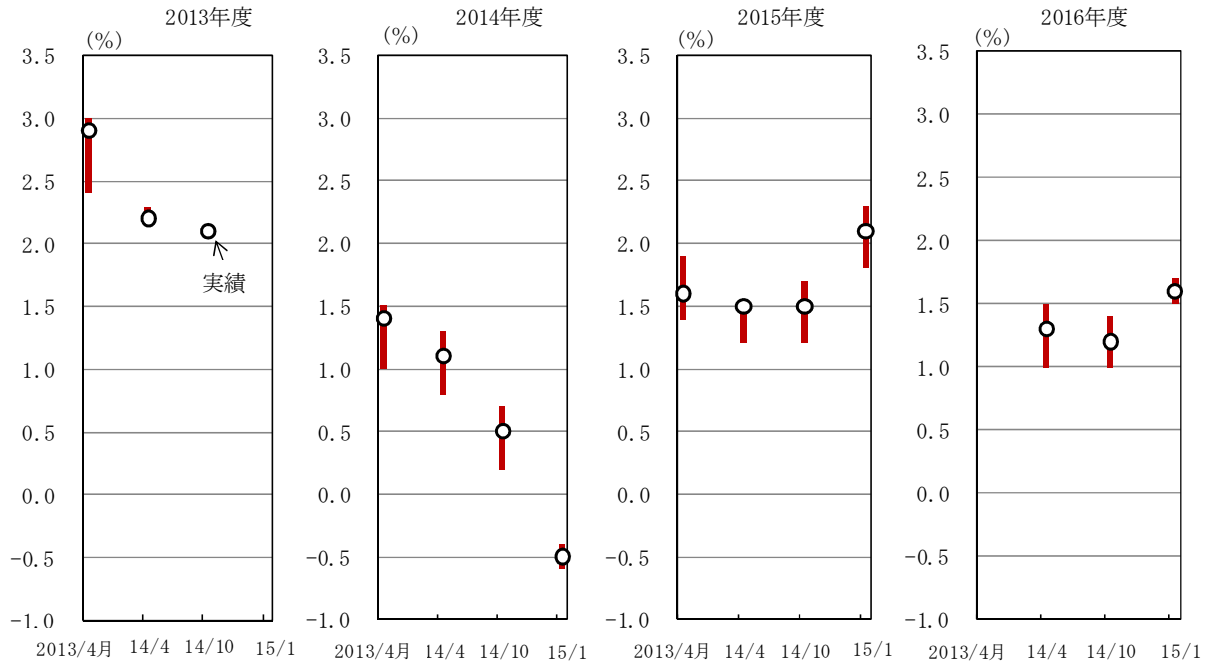
(注) 括弧内は適用金利。

(出所) ECB、日本銀行

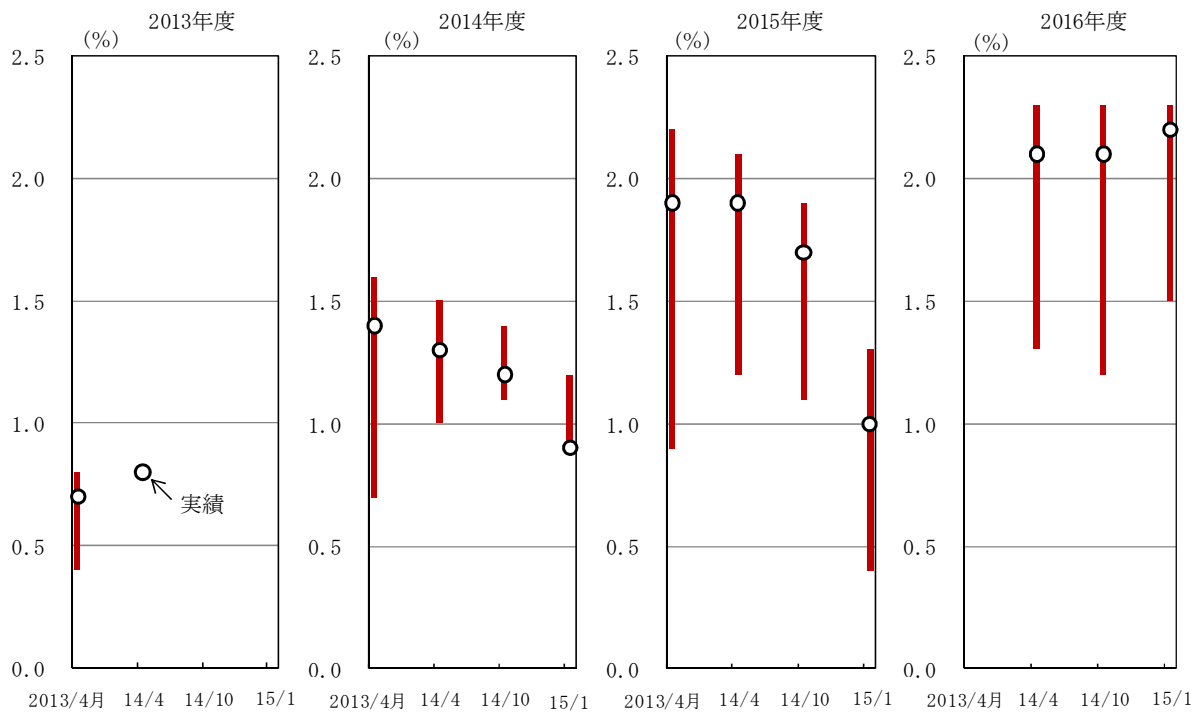
(図表 2)

日本銀行の中長期の経済・物価見通しの推移

① GDP 成長率



② 物価上昇率



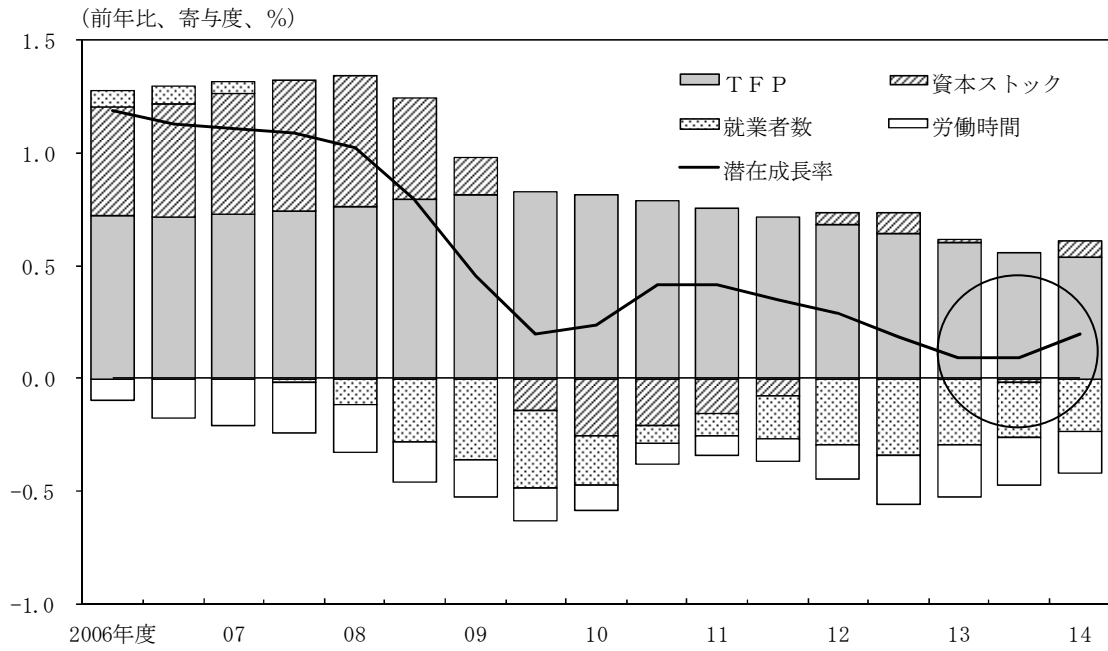
(注) 政策委員による大勢見通しのレンジと中央値を表示。2014年度は、消費税率引き上げの影響を除く。

(出所) 日本銀行

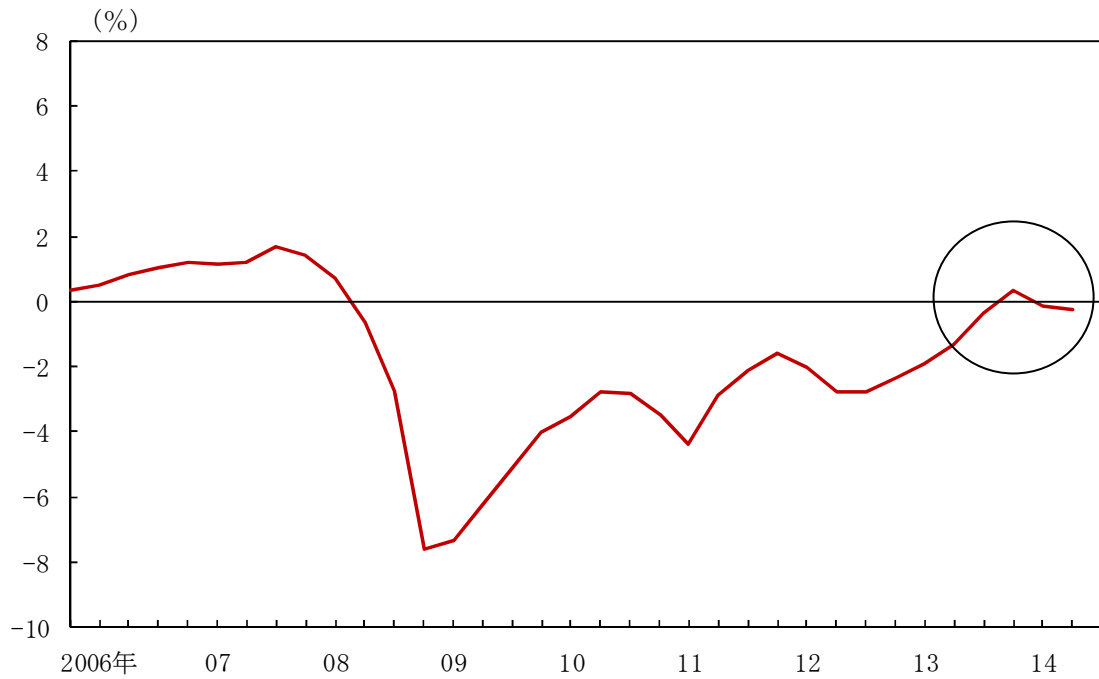
(図表 3)

## 潜在成長率と需給ギャップ

### ① 潜在成長率



### ② 需給ギャップ



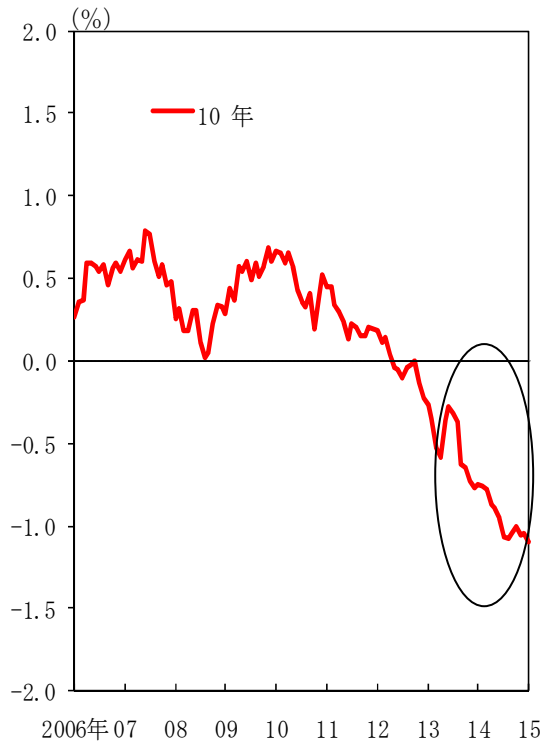
(注) 直近の推計値は、潜在成長率が2014年4-6月期、需給ギャップが2014年7-9月期。

(出所) 日本銀行

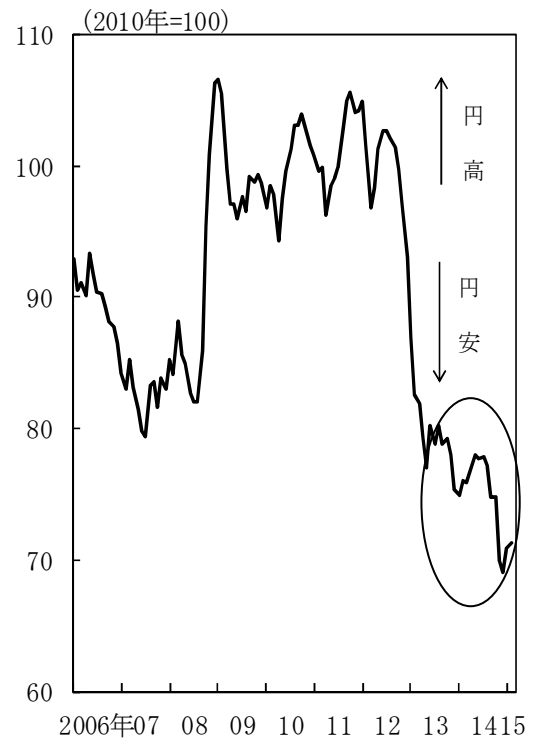
(図表 4)

### 金融市場環境の動向

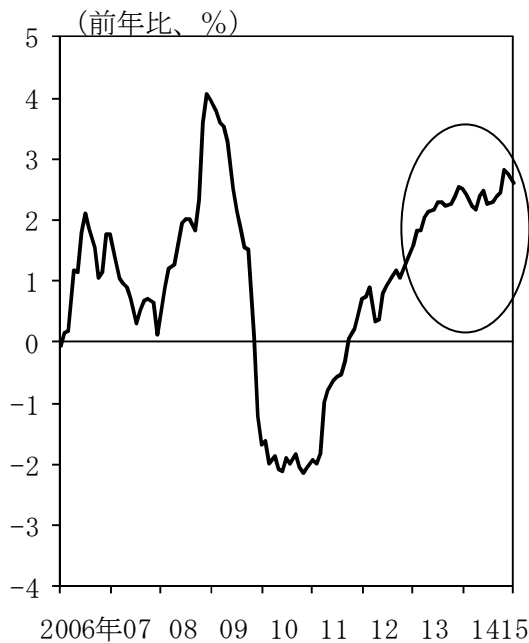
① 実質長期金利



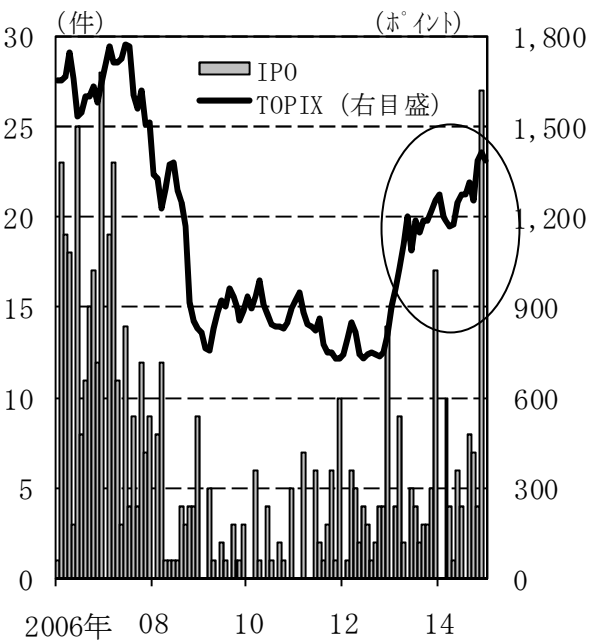
② 実質実効為替レート



③ 民間銀行貸出



④ 株価および IPO 件数



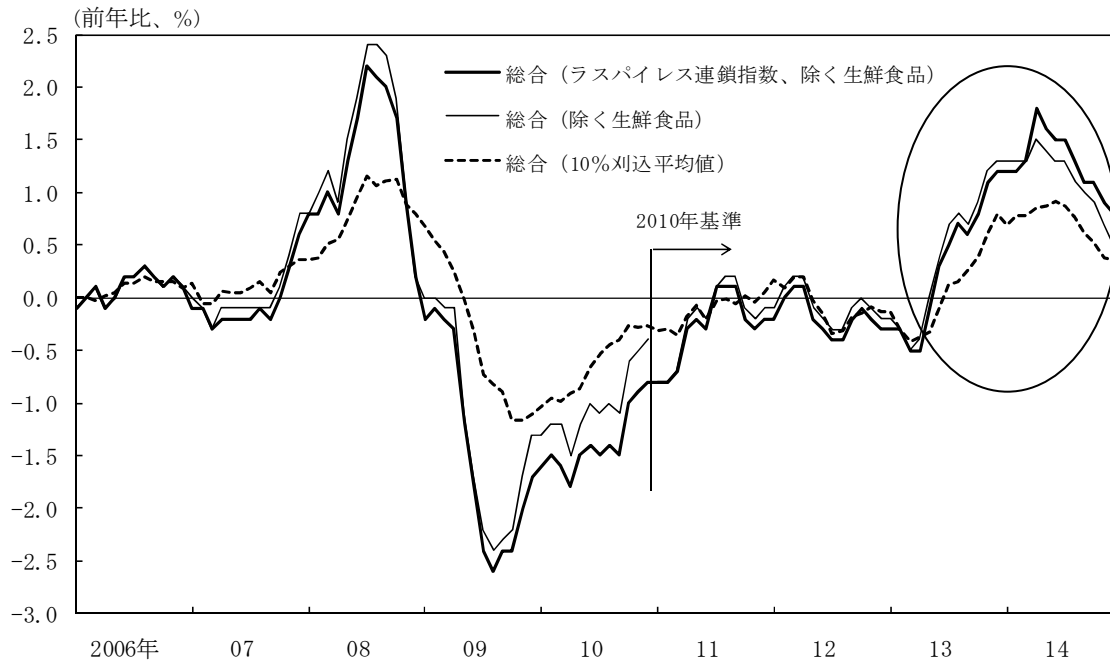
(注) 国債利回りと債券市場参加者の予想インフレ率より推計。

(出所) アイ・エヌ情報センター、ブルームバーグ、QUICK、日本銀行

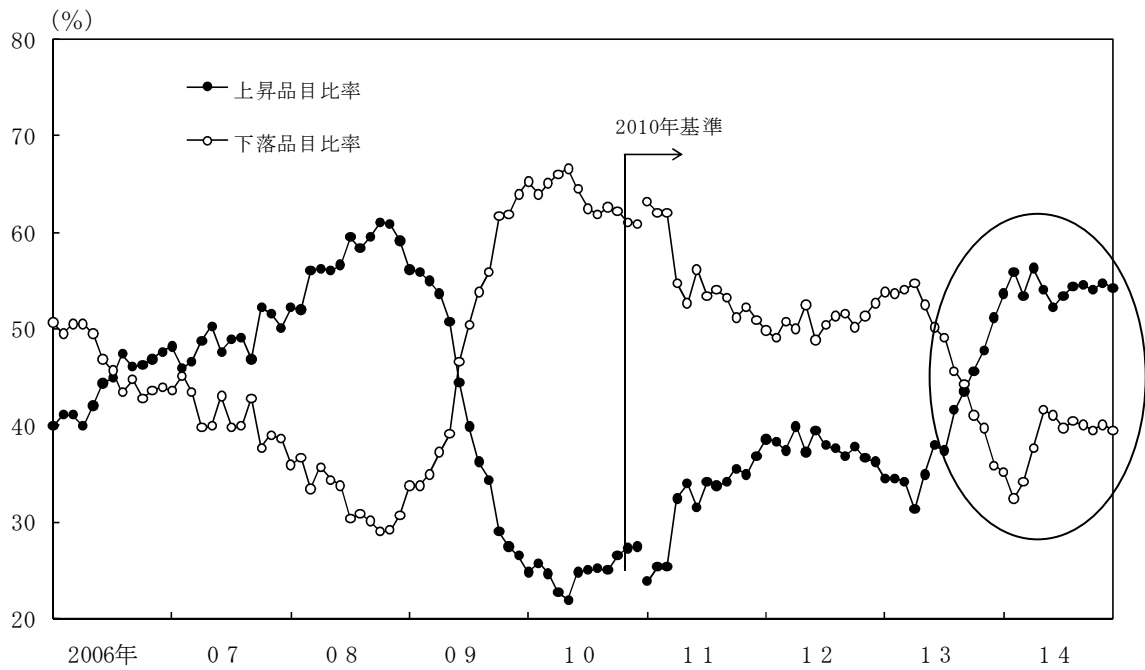
(図表 5)

## 物価の基調的な動向

### ① 各種物価指数の動向



### ② 物価の上昇・下落品目比率 (総合除く生鮮食品)



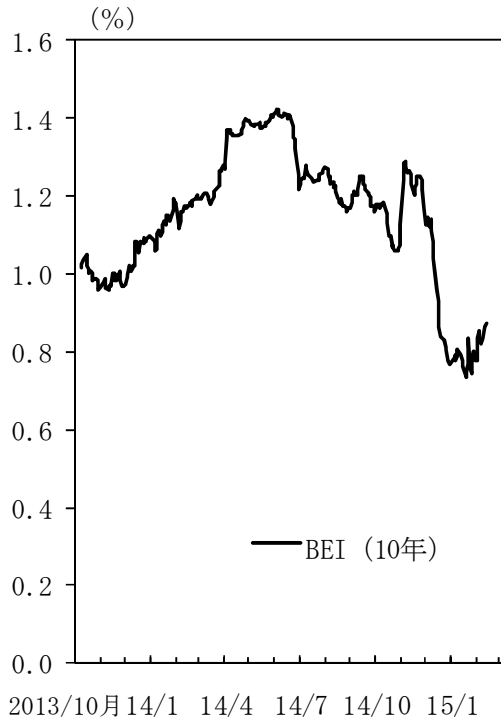
(注) 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いた試算値。

(出所) 総務省、日本銀行

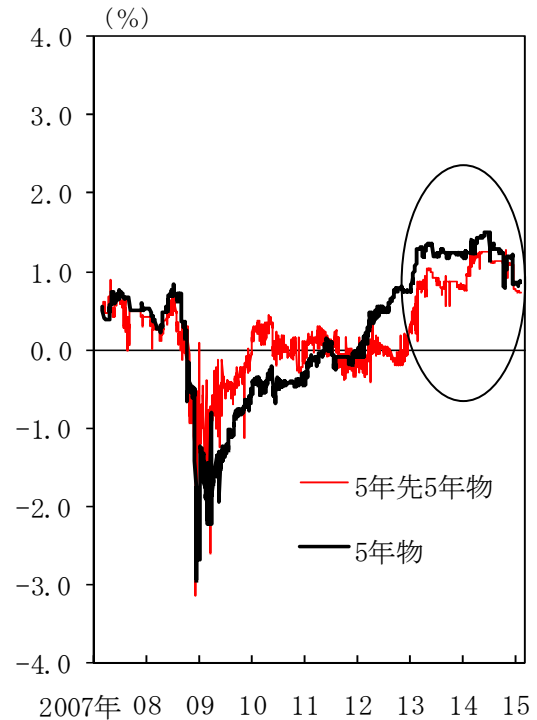
(図表 6)

中長期の予想物価上昇率：市場データ・市場関係者

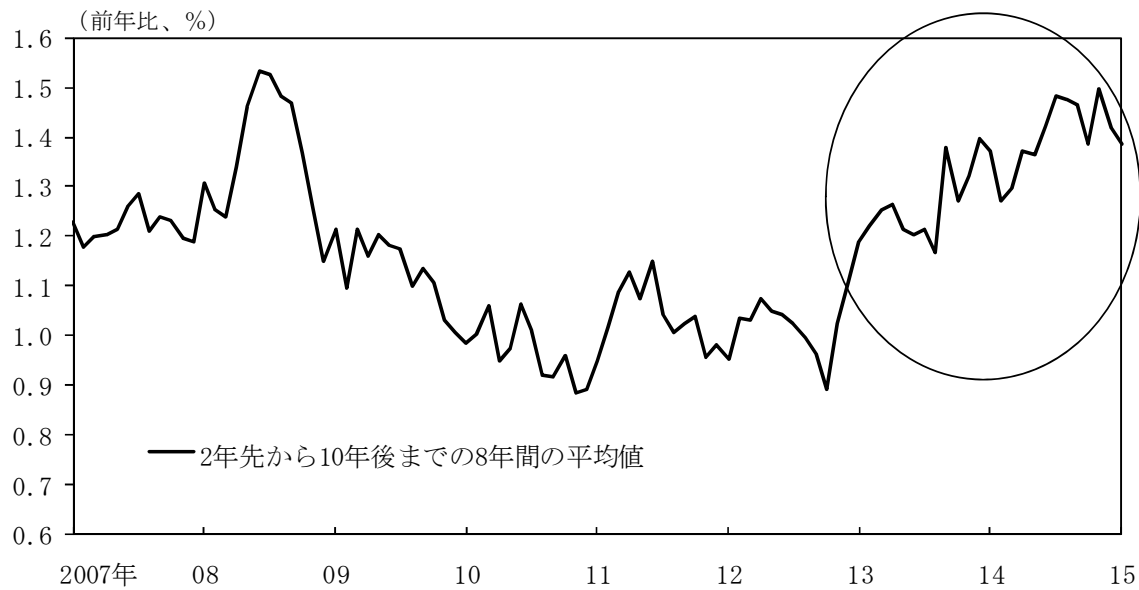
① ブレークイーブンインフル (BEI) 率



② インフレーション・スワップ・レート



③ 債券市場参加者 (QUICK 月次調査)



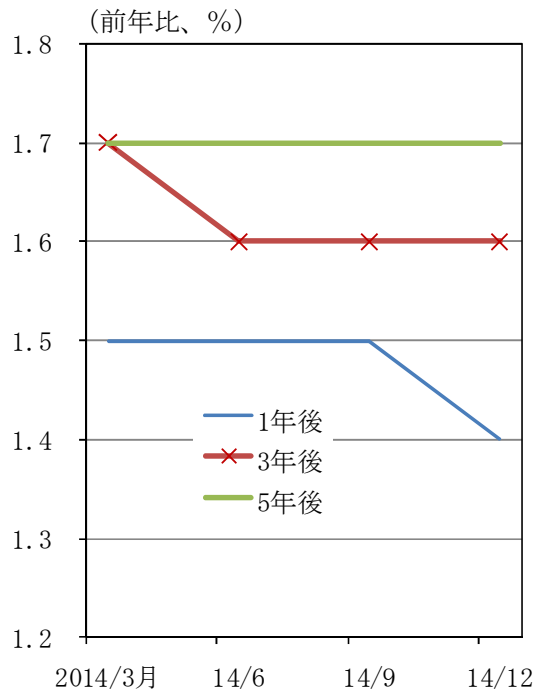
(注) インフレーション・スワップは、ゼロクーポン・インフレーション・スワップにおける固定金利。消費税率の引き上げによる影響については、QUICK 調査は 2013 年 9 月調査分から含めるように質問項目に明記。

(出所) ブルームバーグ、QUICK

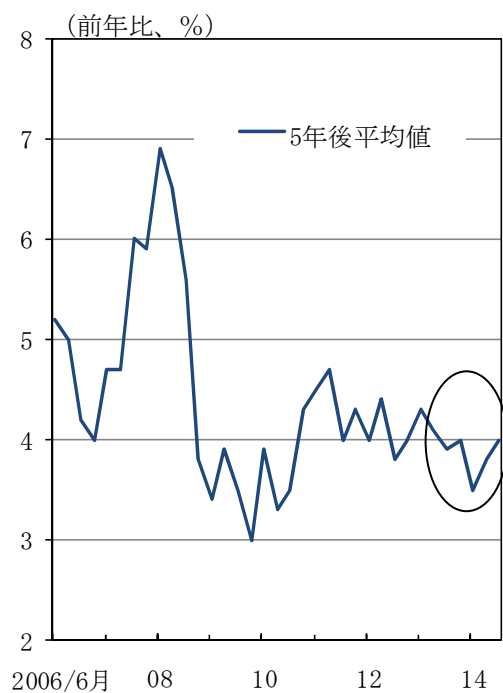
(図表 7)

### 中長期の予想物価上昇率：企業・家計・エコノミスト

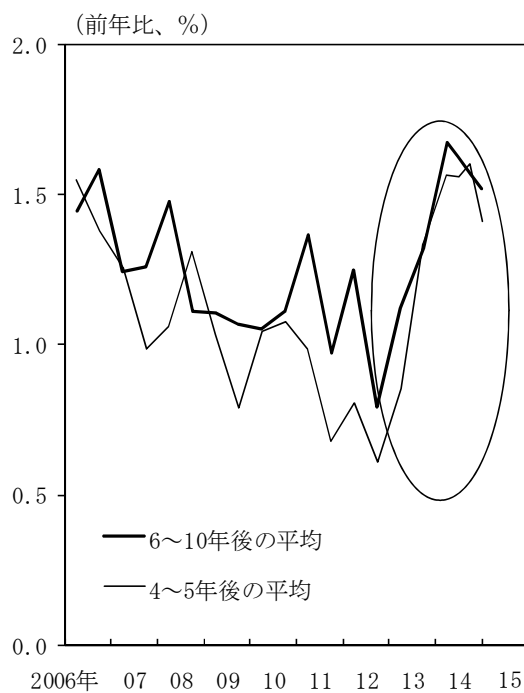
① 企業（短観、全規模・全産業）



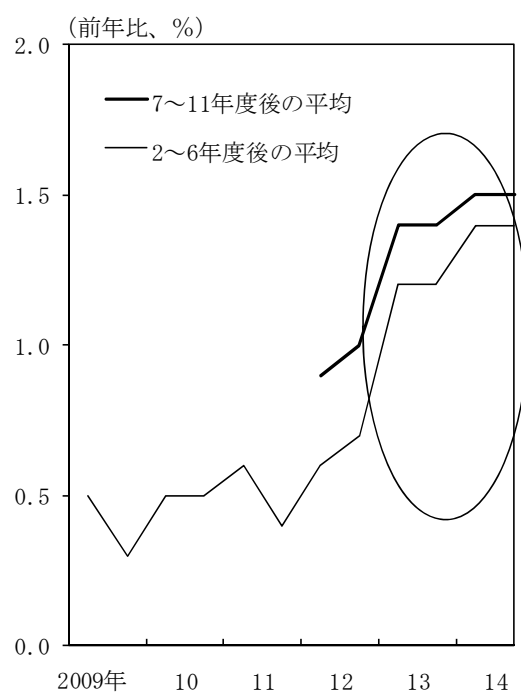
② 家計（生活意識アンケート調査）



③ エコノミスト（コンセンサス・フォーキャスト）



④ エコノミスト（ESPフォーキャスト）



(注) 消費税率引き上げの影響について、短観は全期間通じて、家計向け調査は2013年6月調査分から、ESPフォーキャスト調査は同10月調査分から除くように質問項目に明記。コンセンサス・フォーキャストの調査対象期間は消費税率引き上げは影響しない。  
(出所) ブルームバーグ、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、日本銀行

(図表 8)

予想物価上昇率に関する各種サーベイ

主体	サーベイ名	対象期間		調査対象先数	開始時期、調査頻度
		短期	中長期		
家計	生活意識に関するアンケート調査	1年	5年	4,000人	2006年6月 <sup>1</sup> 、四半期
	消費動向調査	1年	n. a.	8,400世帯	2004年4月、月次
市場関係者・ エコノミスト	QSS 債券月次調査	1、2年	10年	約220名	2004年7月、月次
	ESP フォーキャスト調査	1、2年	2-6年、7-11年	約40名	2004年5月、月次
	コンセンサス・フォーキャスト（長期予想）	5年までの各年	6-10年	n. a.	1989年10月～2014年4月 迄は4、10月。2014年7月 以降は1、4、7、10月。
企業	短観（日本銀行）	1年	3、5年	約1万社	2014年3月、四半期
	QUICK 短観	1年	2年後以降	約400社	2014年1月、月次

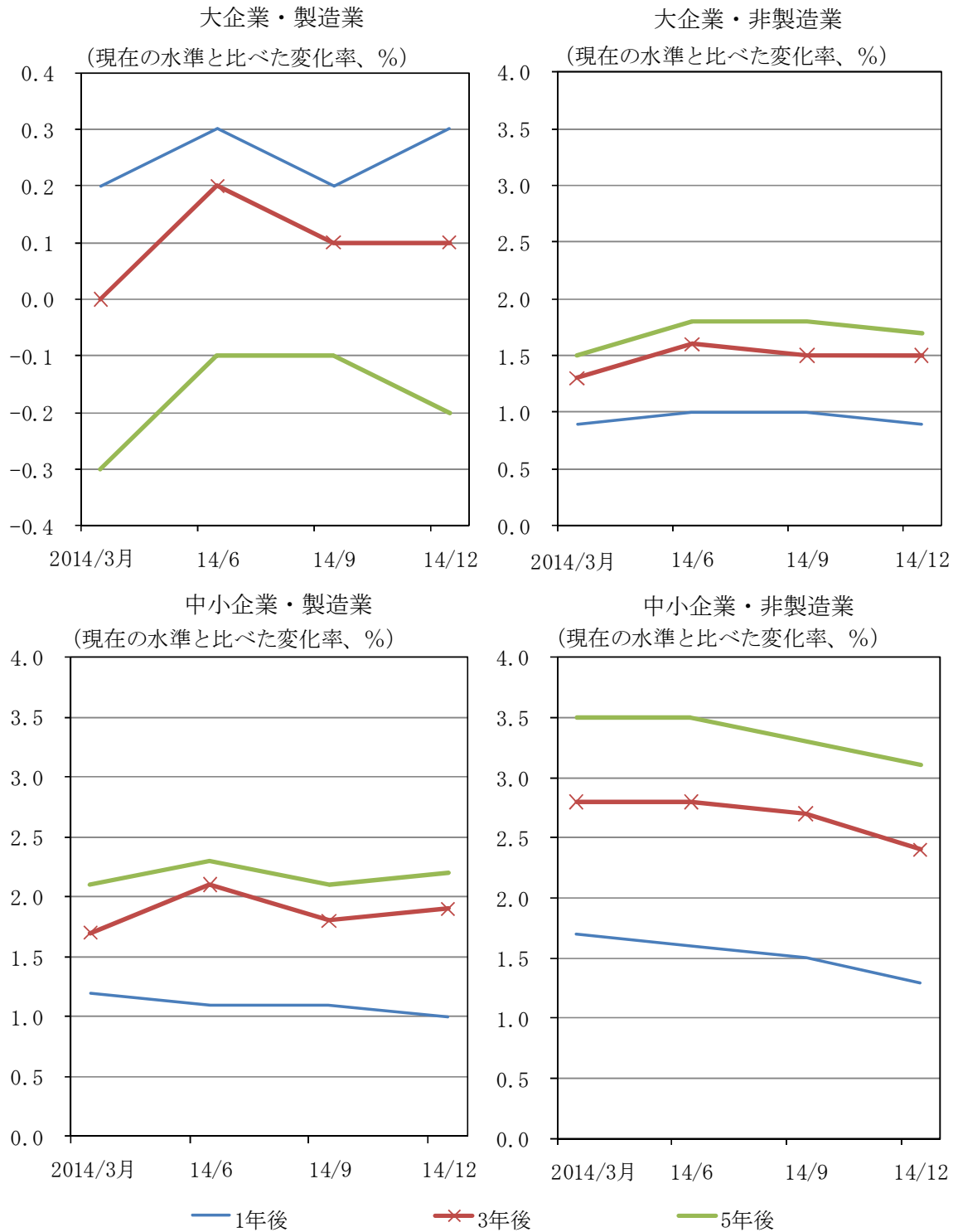
(注) 生活意識に関するアンケート調査は、現行の調査方法によるデータは2006年6月以降入手可能。

(出所) 各種サーベイ



(図表 9)

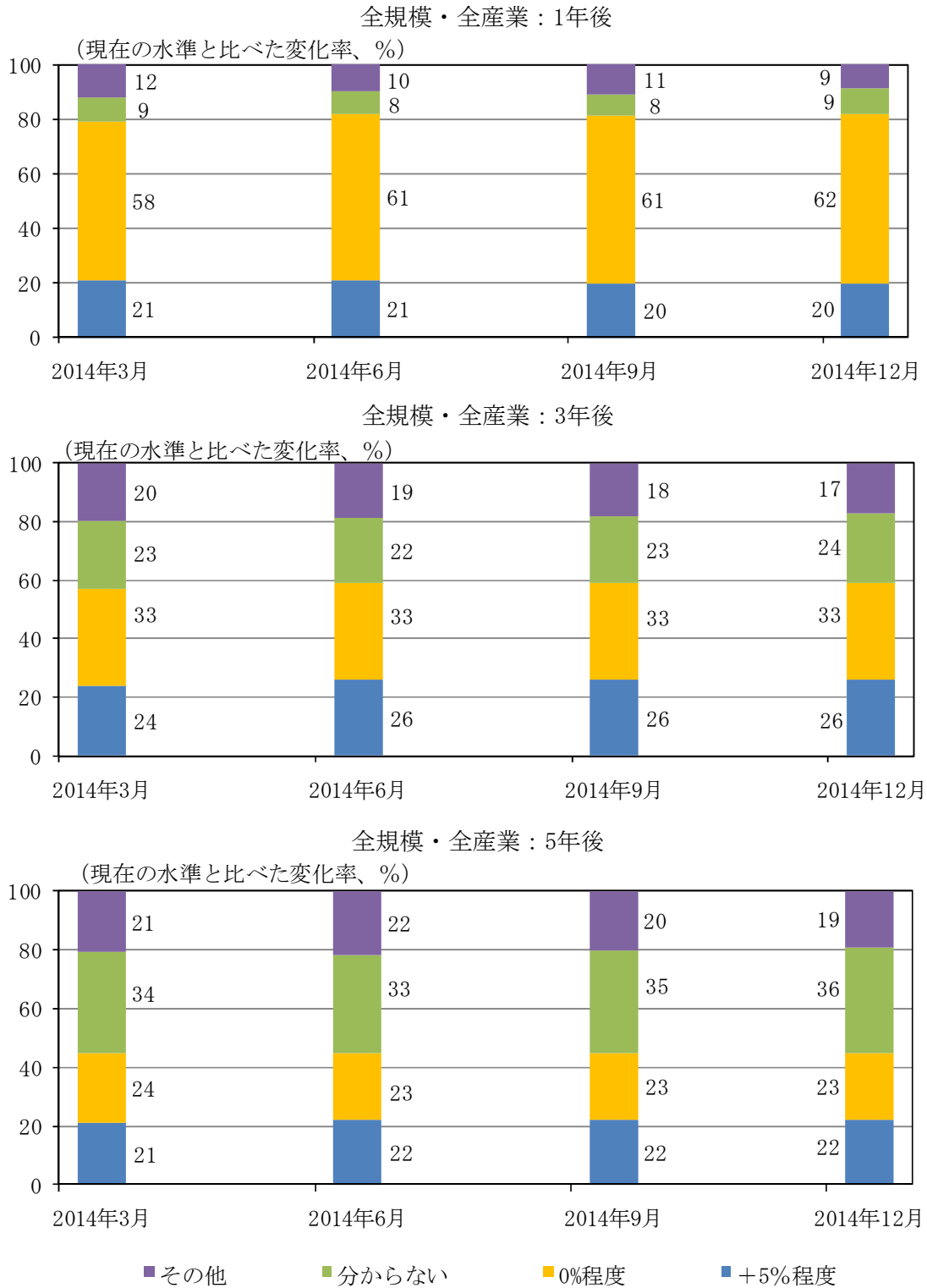
企業の販売価格の中長期見通し (平均値)



(注) 消費税率引き上げの影響は除くベースで回答するよう質問事項に明記。  
(出所) 日本銀行

## 企業の販売価格の中長期見通し

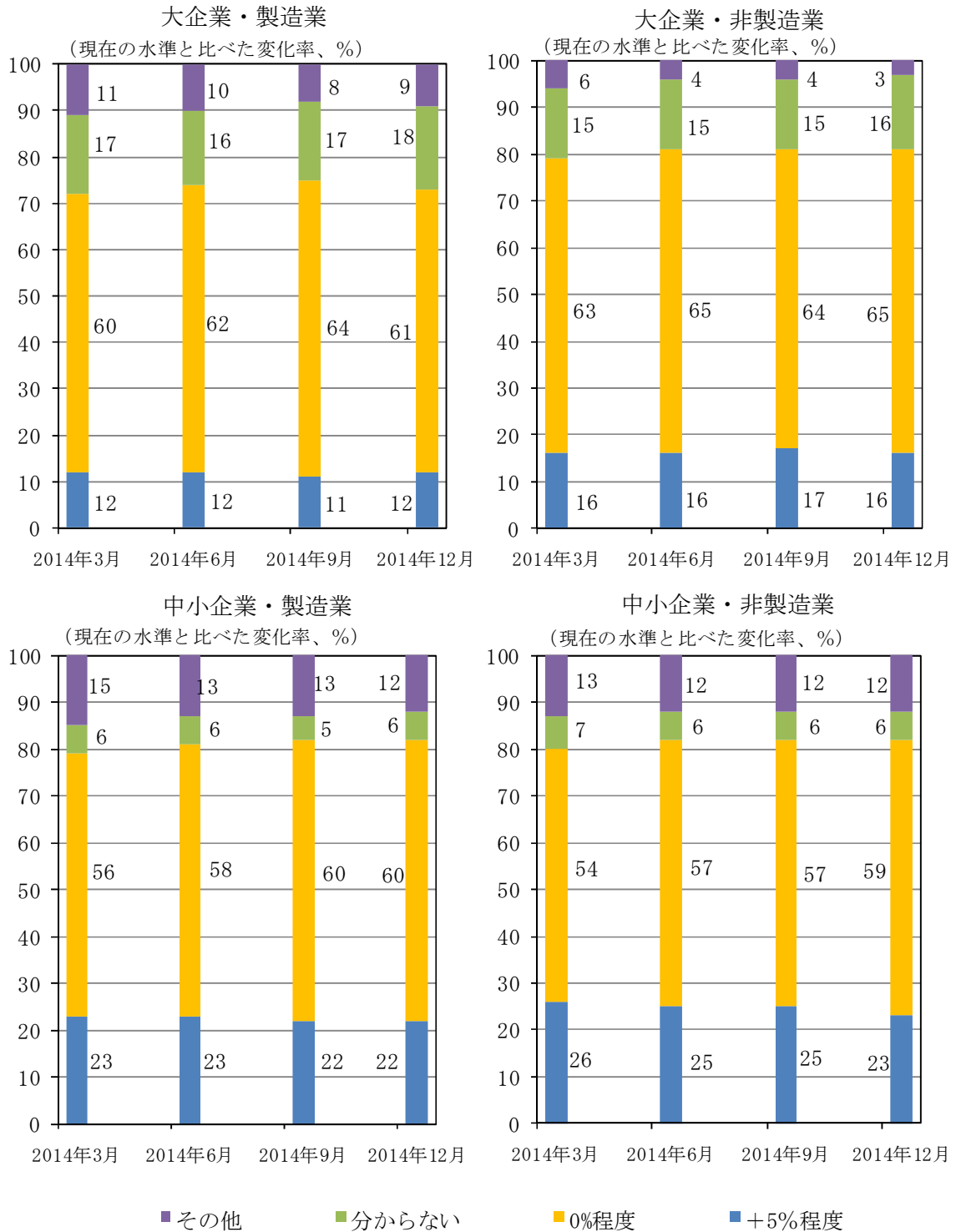
——最多回答の上位3選択肢の分布——



(出所) 日本銀行

## 企業の販売価格の1年後の見通し

——最多回答の上位3選択肢の分布——

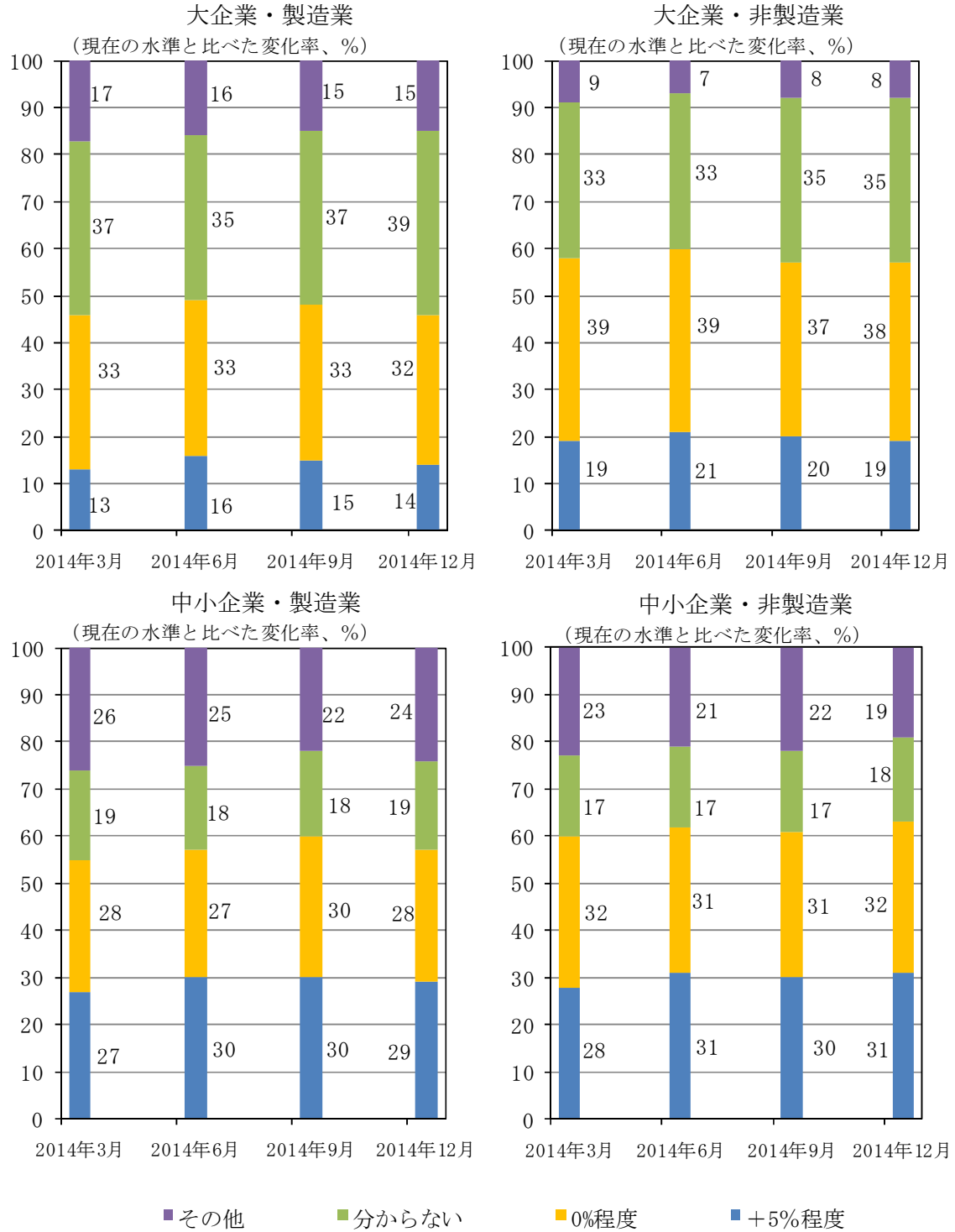


(注) 消費税率引き上げの影響は除くベースで回答するよう質問事項に明記。

(出所) 日本銀行

## 企業の販売価格の3年後の見通し

——最多回答の上位3選択肢の分布——

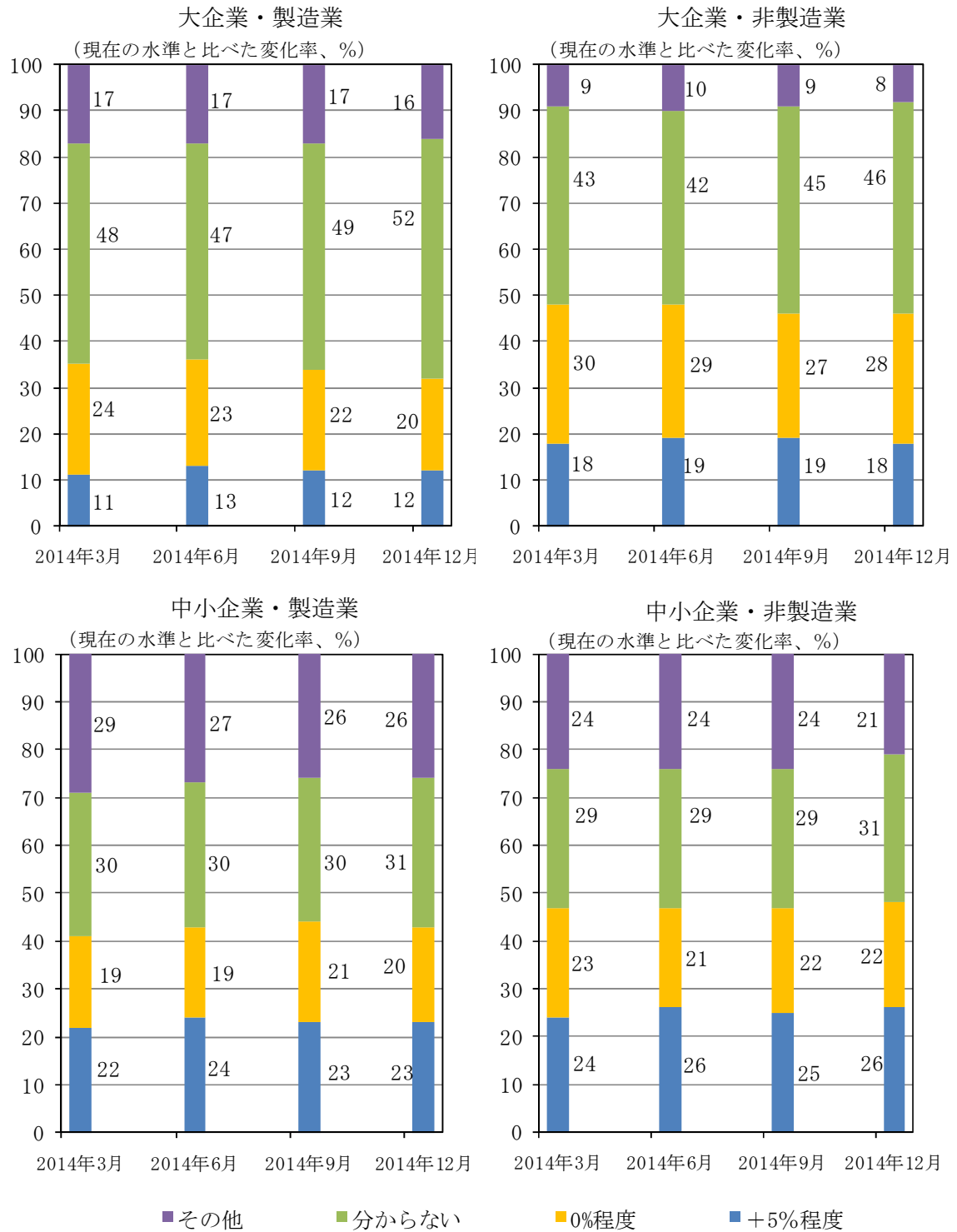


(注) 消費税率引き上げの影響は除くベースで回答するよう質問事項に明記。

(出所) 日本銀行

## 企業の販売価格の5年後の見通し

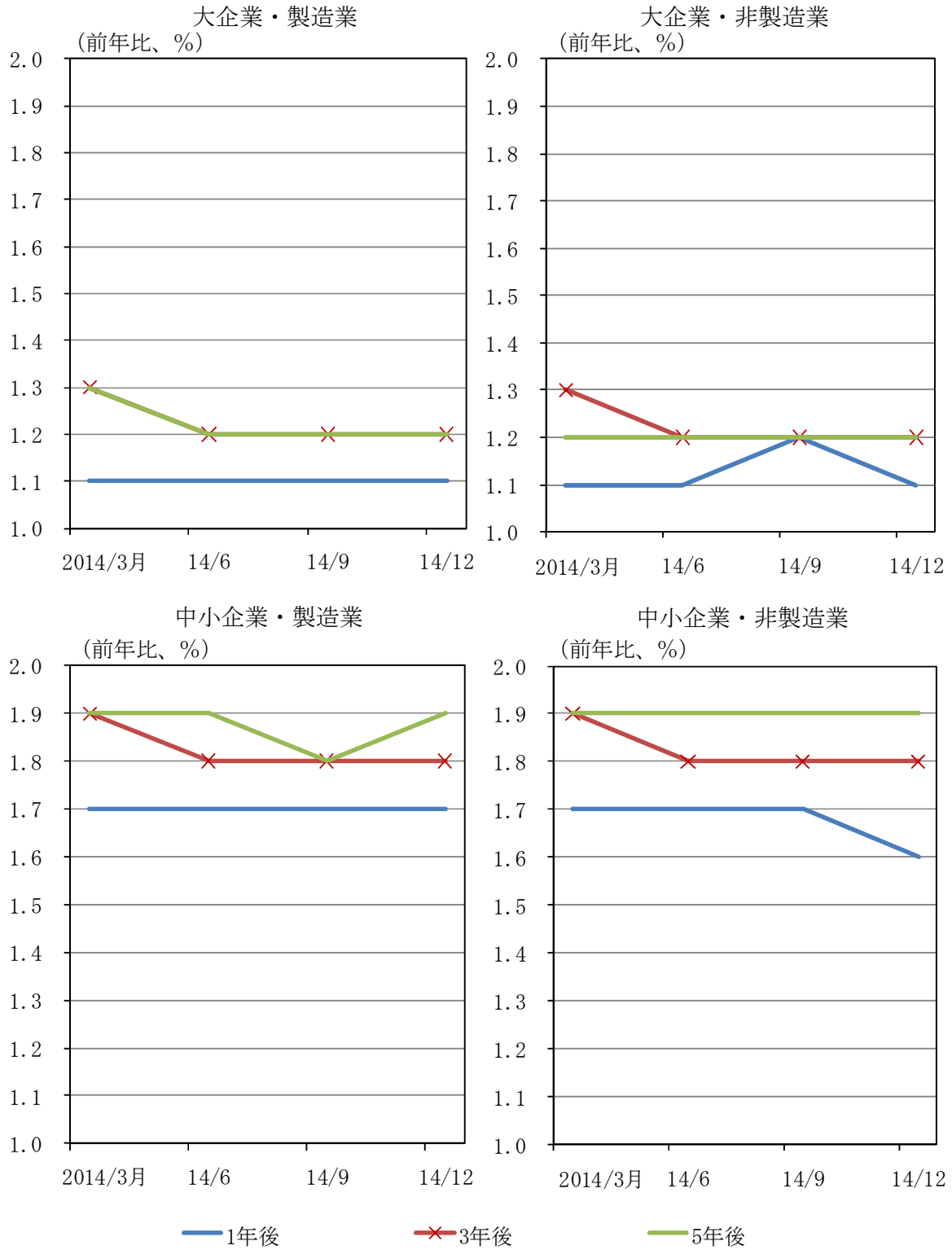
——最多回答の上位3選択肢の分布——



(注) 消費税率引き上げの影響は除くベースで回答するよう質問事項に明記。

(出所) 日本銀行

### 企業の物価全般の中長期見通し（平均値）

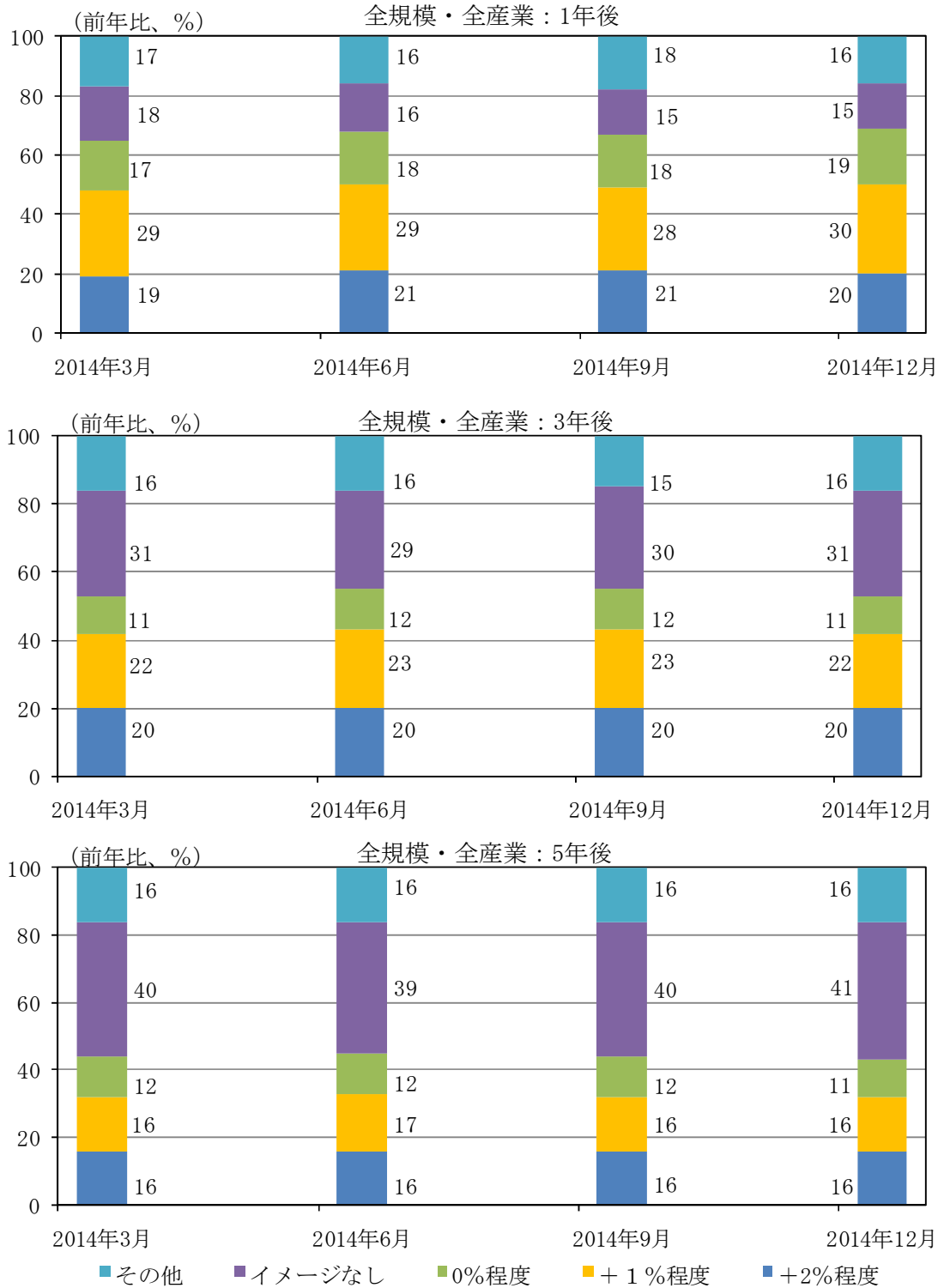


(注) 消費税率引き上げの影響は除くベースで回答するよう質問事項に明記。

(出所) 日本銀行

### 企業の物価全般の中長期見通し

——最多回答の上位 4 選択肢の分布——

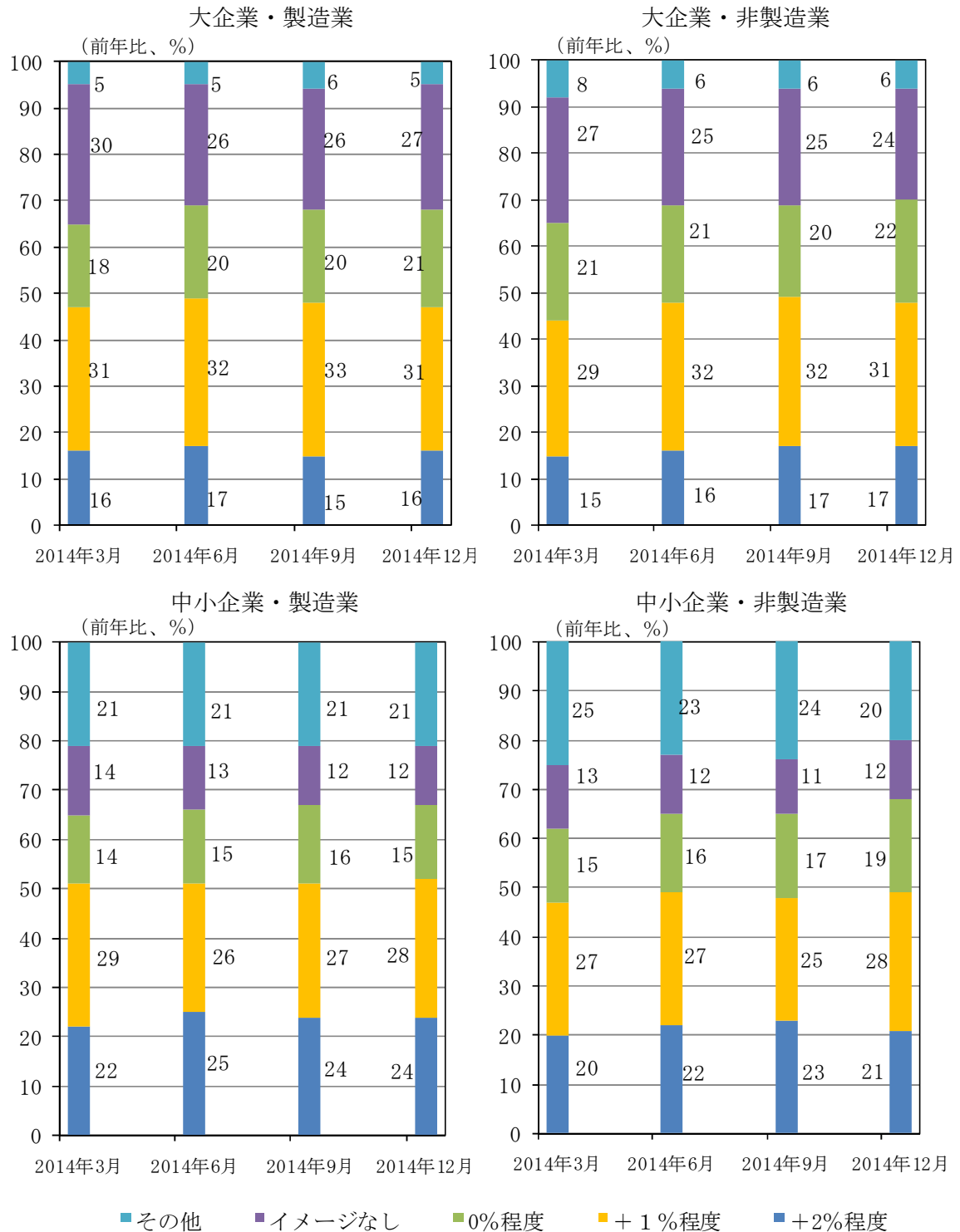


(注) 消費税率引き上げの影響は除くベースで回答するよう質問事項に明記。

(出所) 日本銀行

## 企業の物価全般の1年後の見通し

——最多回答の上位4選択肢の分布——



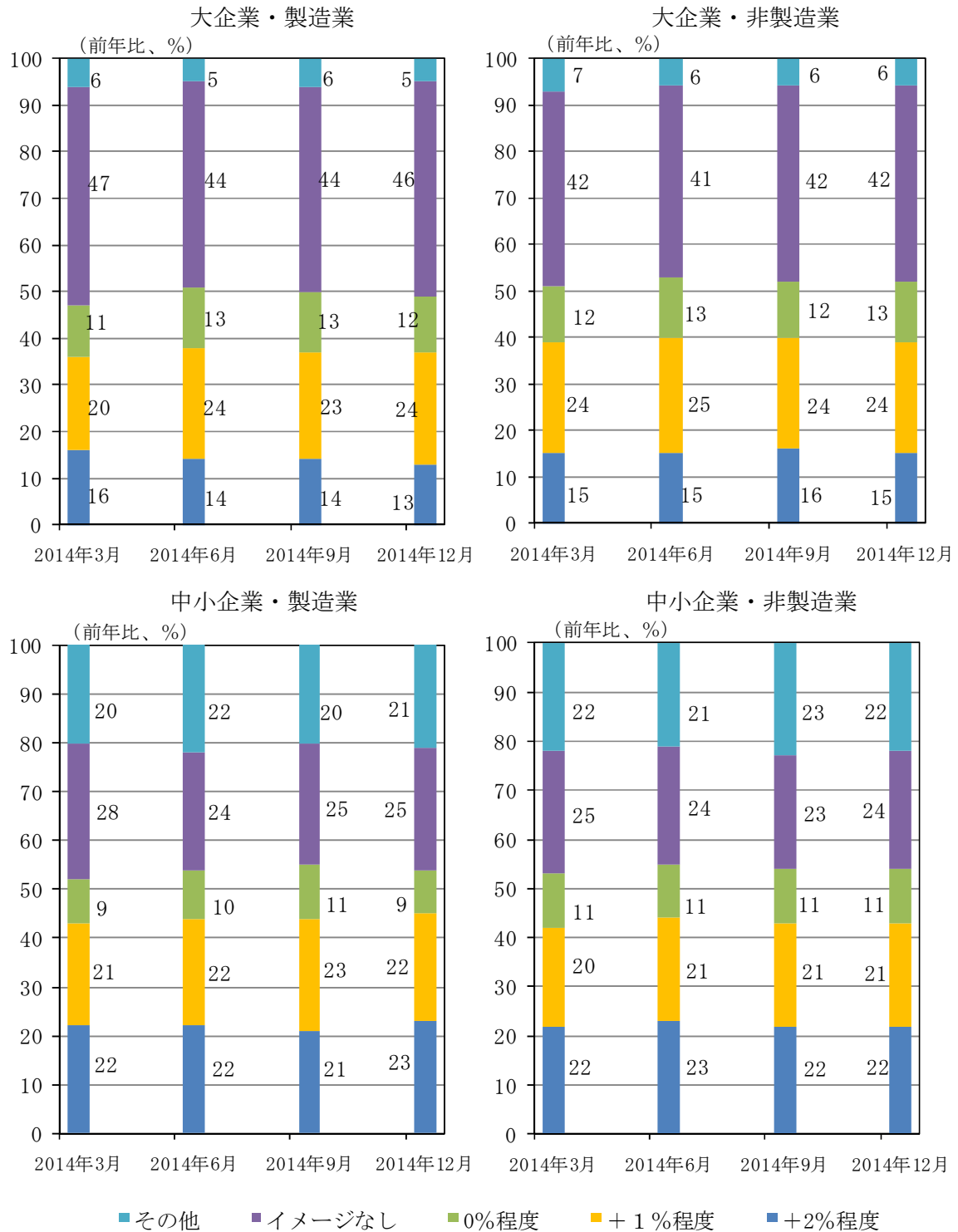
(注) 消費税率引き上げの影響は除くベースで回答するよう質問事項に明記。

(出所) 日本銀行



### 企業の物価全般の3年後の見通し

——最多回答の上位4選択肢の分布——

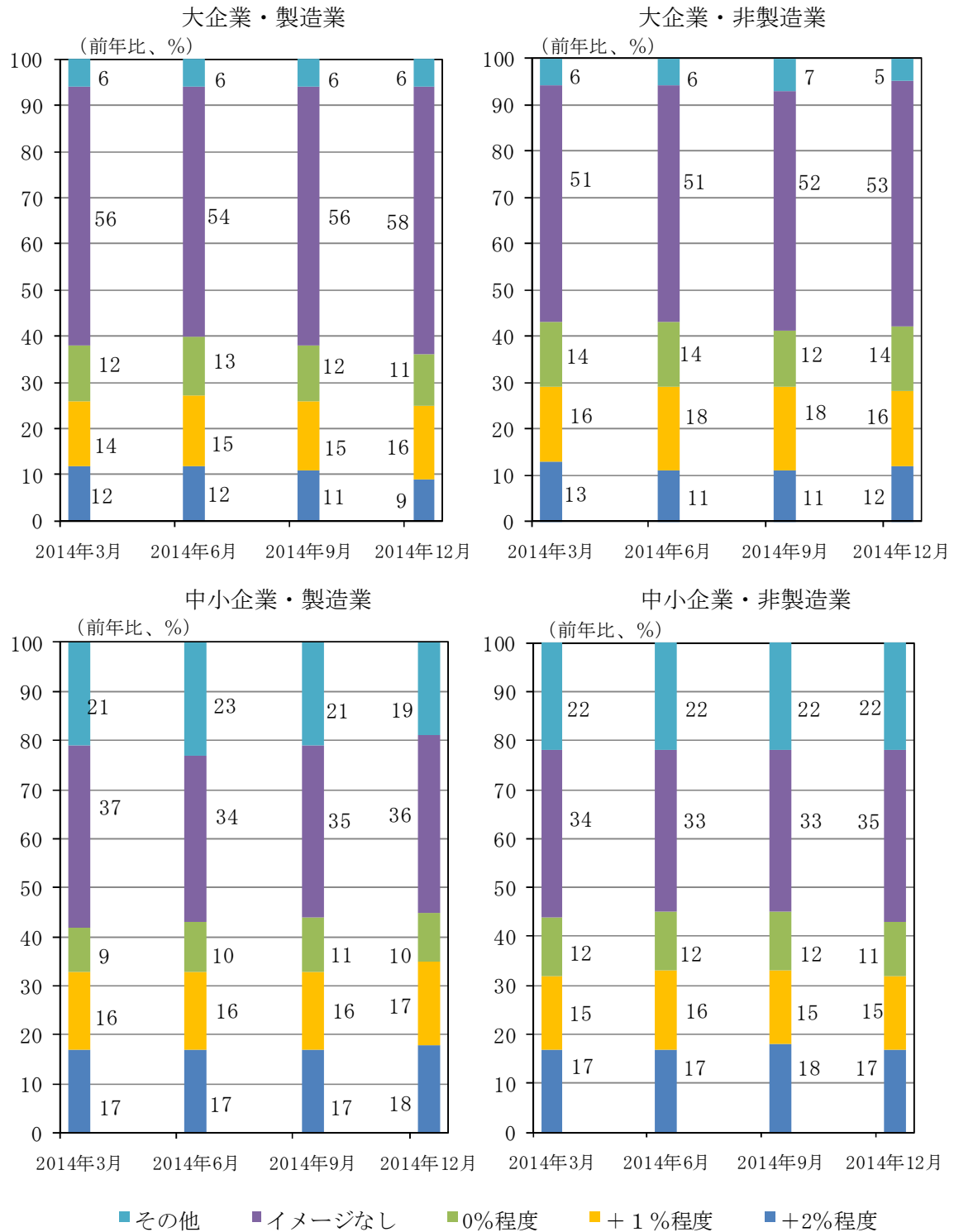


(注) 消費税率引き上げの影響は除くベースで回答するよう質問事項に明記。

(出所) 日本銀行

## 企業の物価全般の5年後の見通し

——最多回答の上位4選択肢の分布——



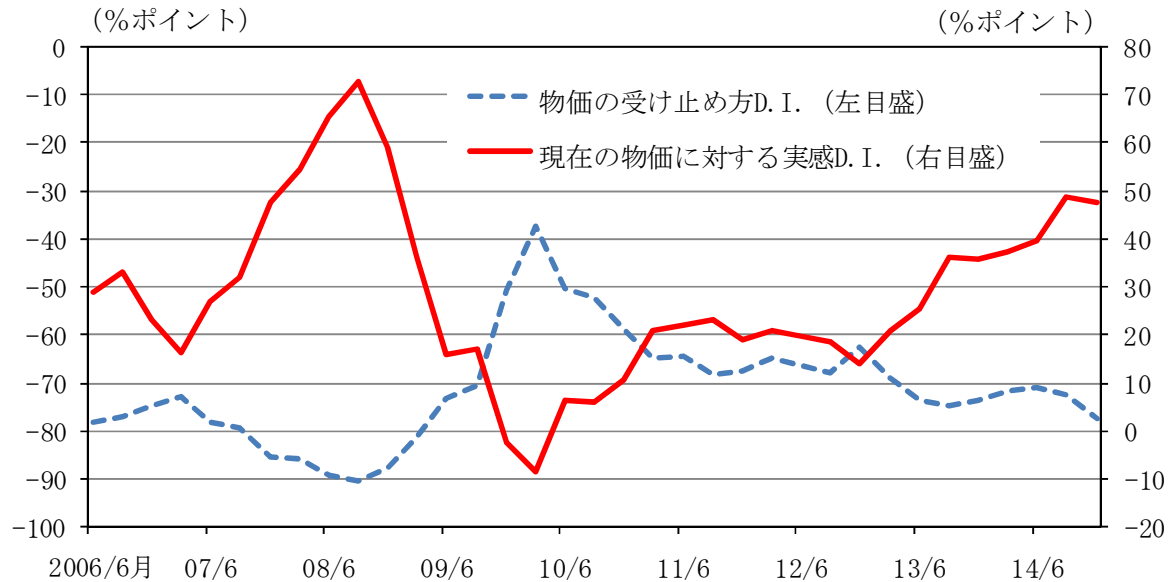
(注) 消費税率引き上げの影響は除くベースで回答するよう質問事項に明記。

(出所) 日本銀行

(図表13)

### 家計の物価の受け止め方

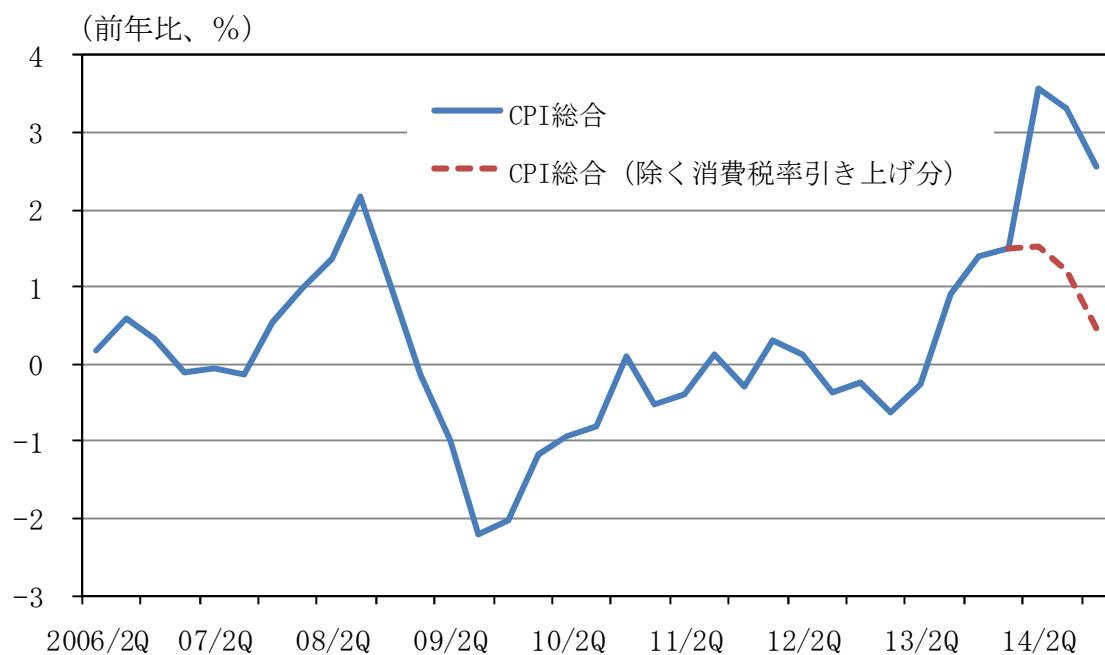
① 「物価の受け止め方D.I.」および「現在の物価に対する実感D.I.」



(注1)物価の受け止め方D.I. = (「上昇が好ましい」および「下落は困ったことだ」回答者比率 - 「上昇は困ったことだ」および「下落が好ましい」回答者比率) ÷ (有効回答者比率 - 「ほとんど変わらない」回答者比率)。

(注2)現在の物価に対する実感D.I. = (「かなり上がった」×1 + 「少し上がった」×0.5) - (「少し下がった」×0.5 + 「かなり下がった」×1)。

② 実際の物価上昇率

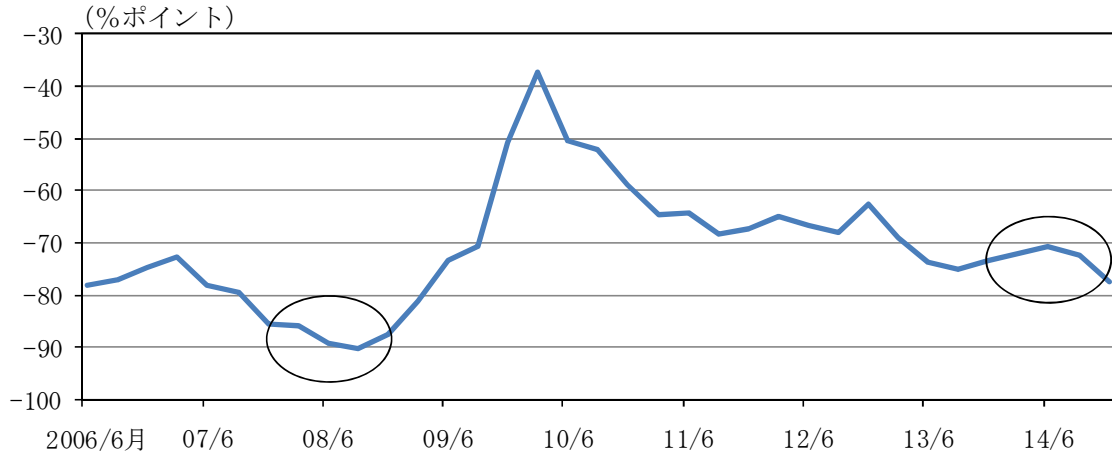


(出所) 総務省、日本銀行

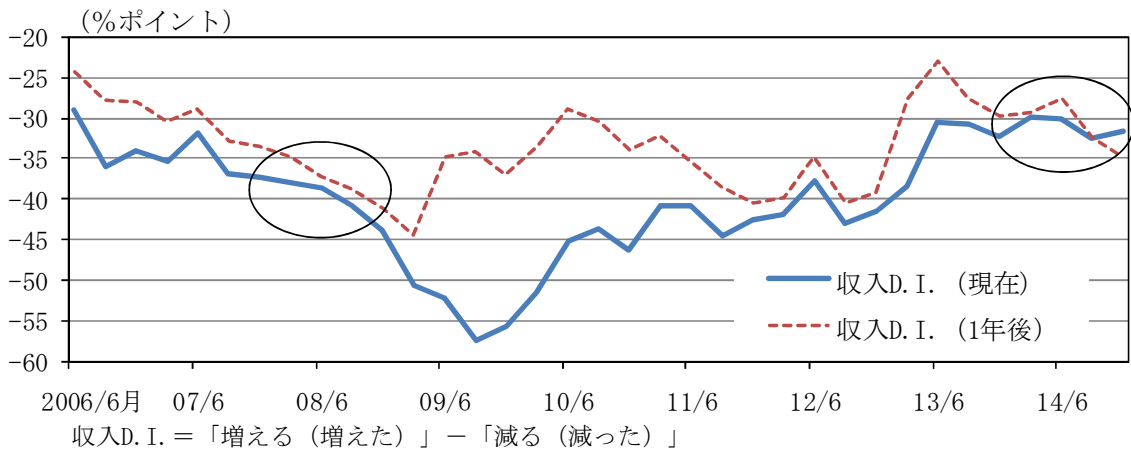
(図表14)

家計の物価の受け止め方、収入、雇用環境 D. I.

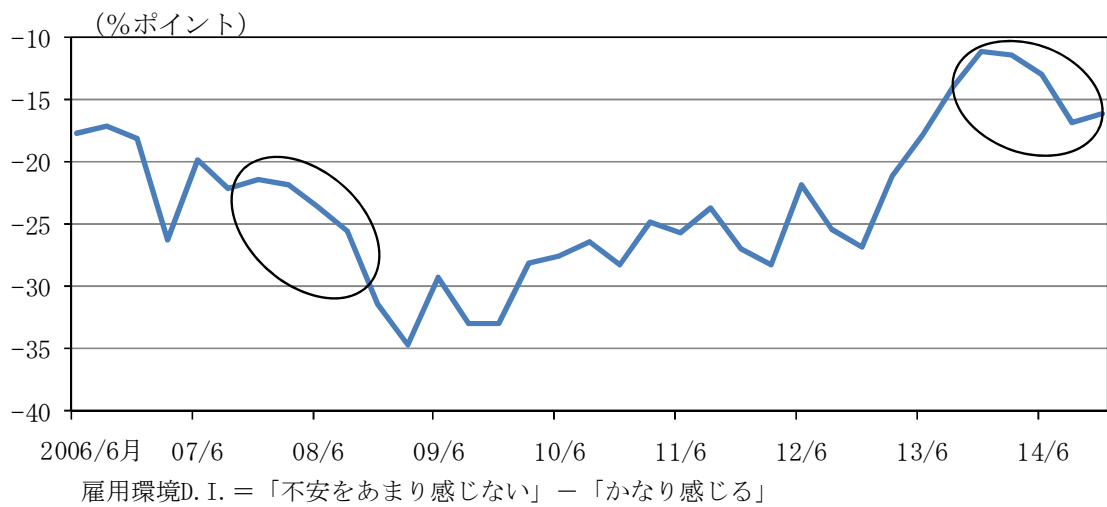
① 物価の受け止め方 D. I.



② 収入 D. I.



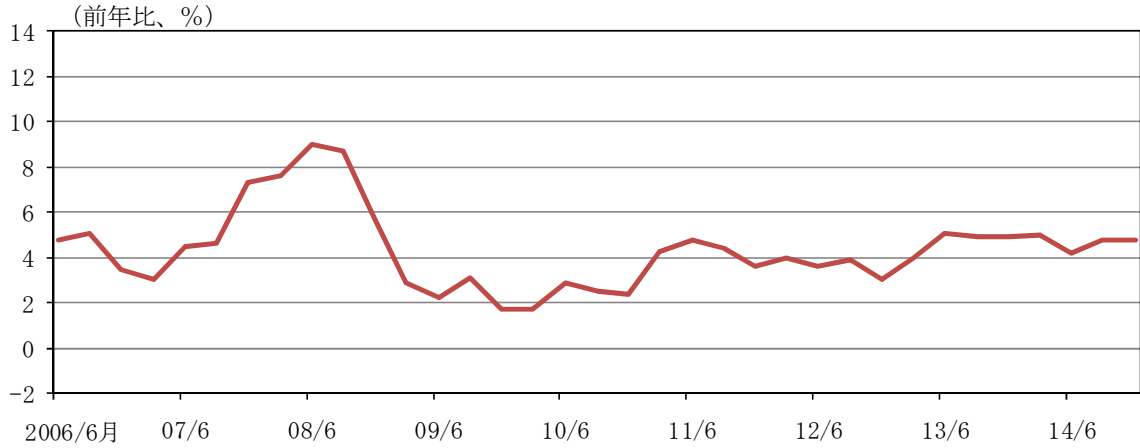
③ 雇用環境 D. I.



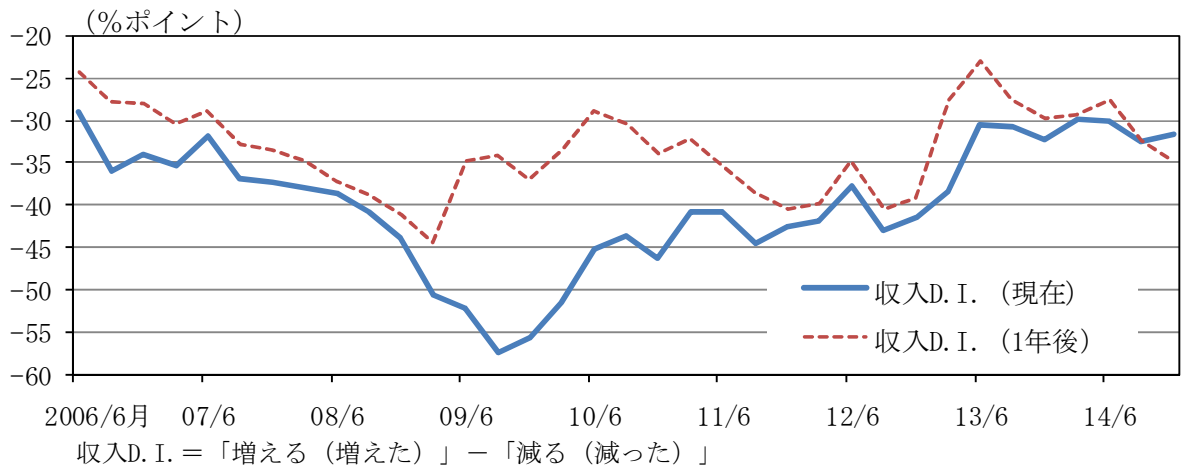
(出所) 日本銀行

### 家計の予想物価上昇率と収入・支出D.I.

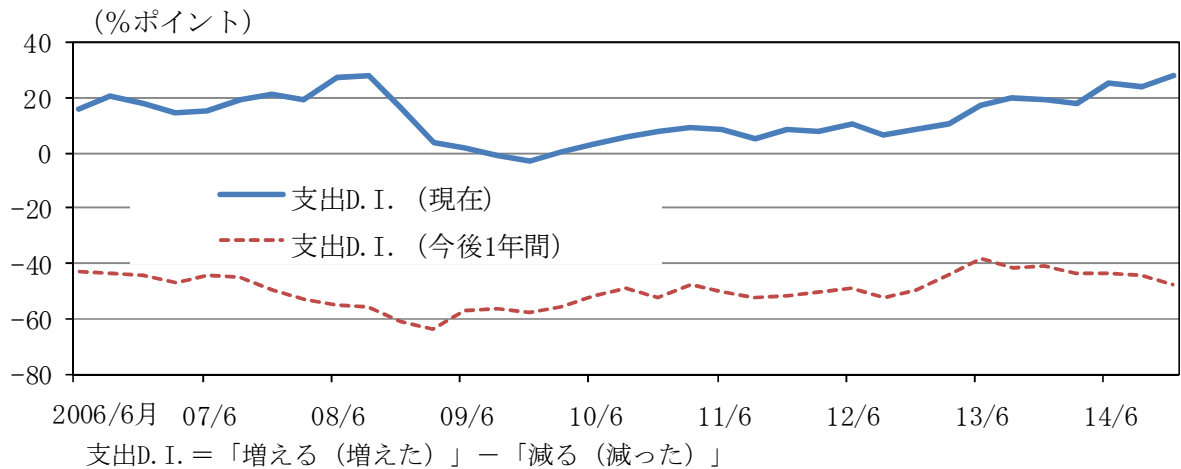
#### ① 1年後の予想物価上昇率



#### ② 収入D.I.



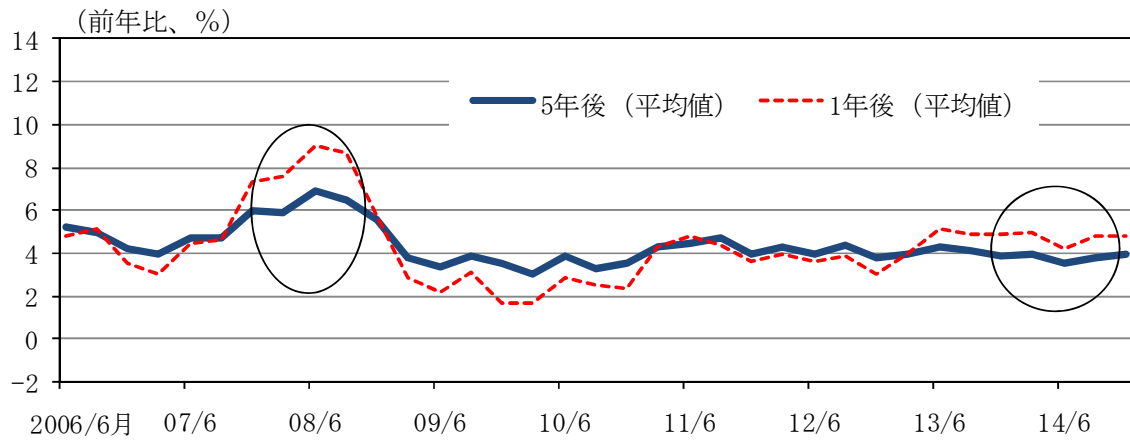
#### ③ 支出D.I.



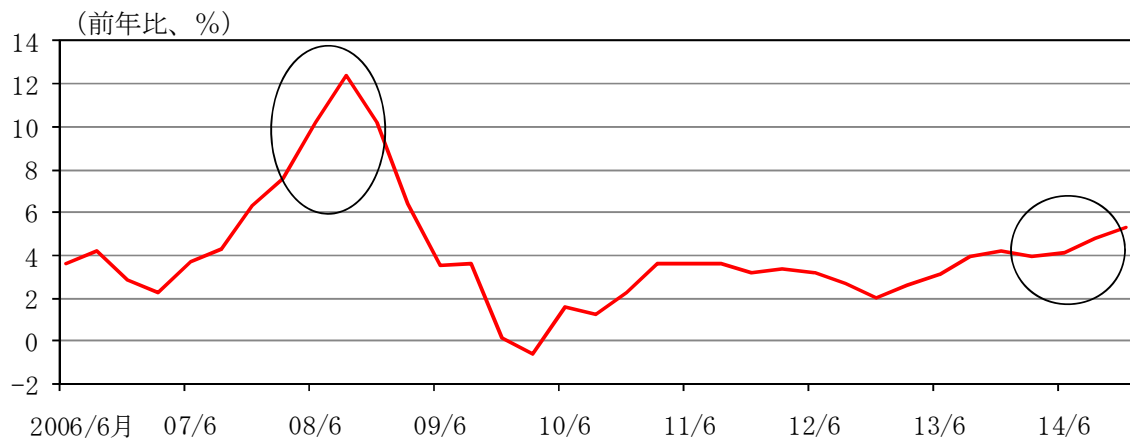
(出所) 日本銀行

### 家計の予想物価上昇率と現在の物価感

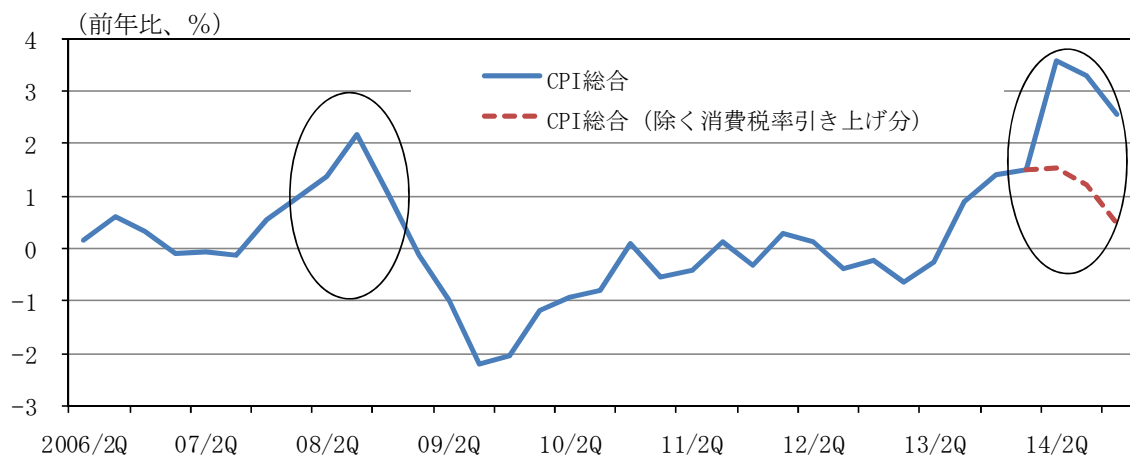
#### ① 家計の予想物価上昇率



#### ② 現在の物価上昇率に対する実感



#### ③ 実際の物価上昇率

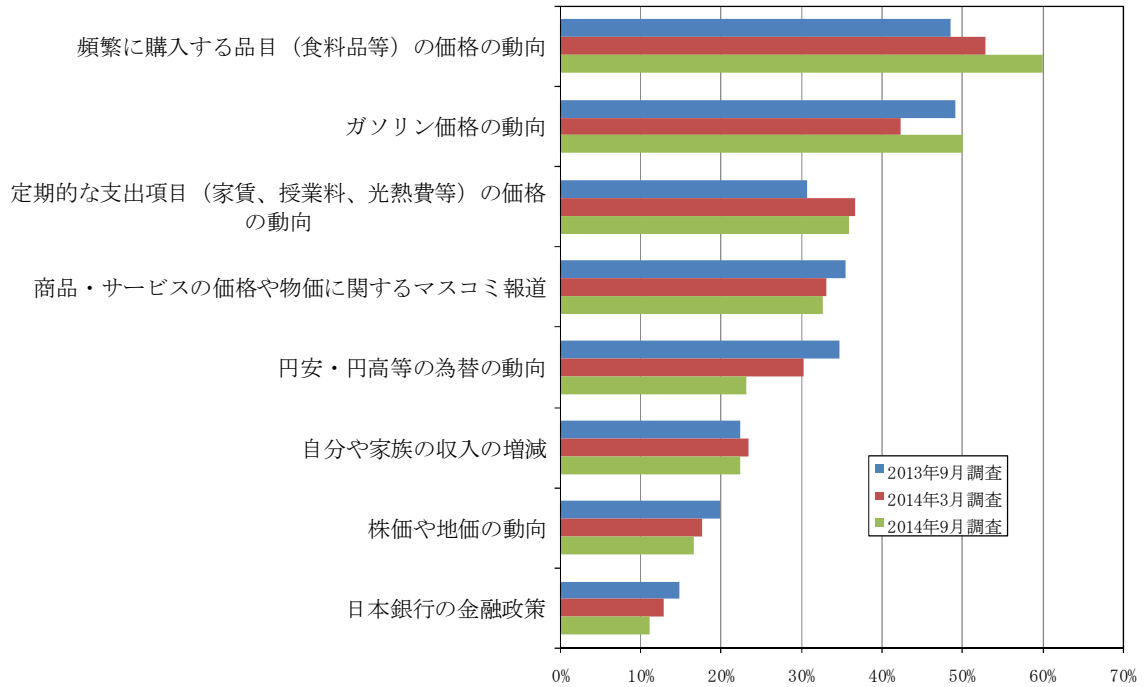


(出所) 総務省、日本銀行

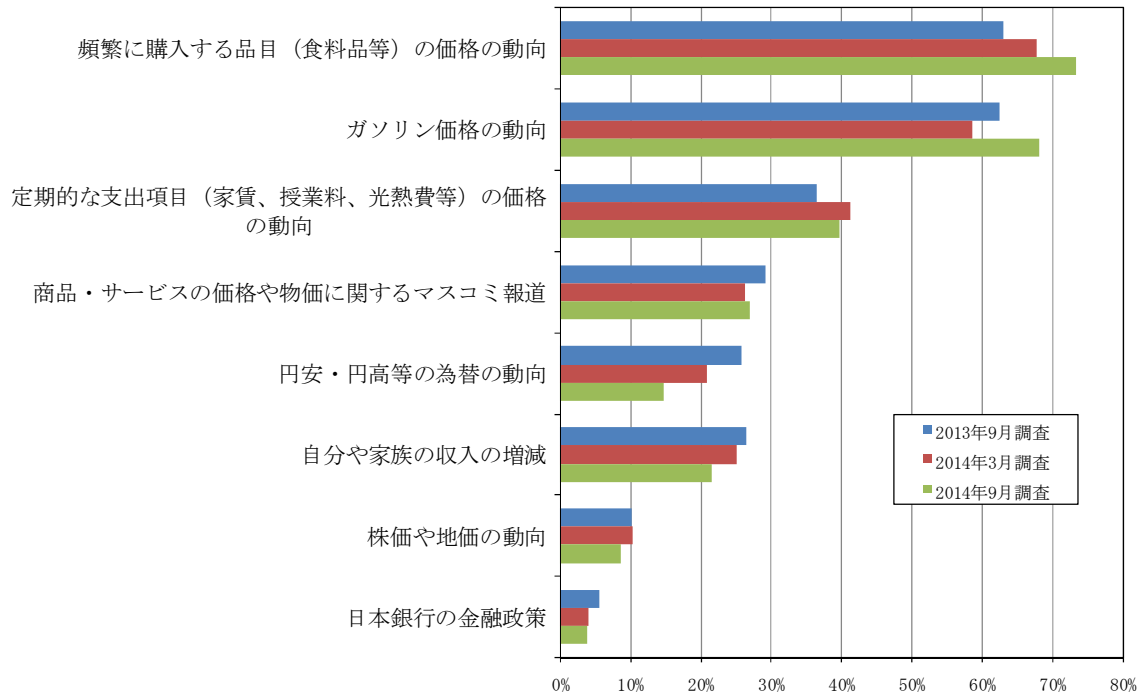
(図表 17)

## 家計の物価の見方に対する情報源：5年後および現在

### ① 5年後の物価



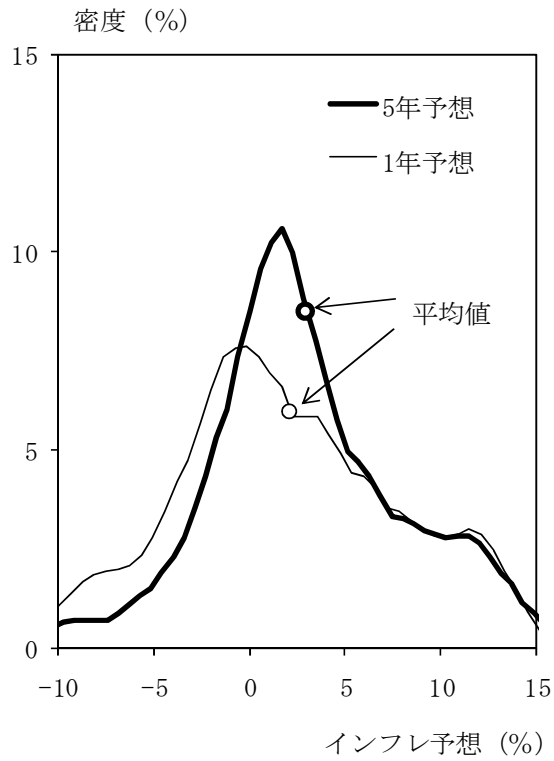
### ② 現在の物価



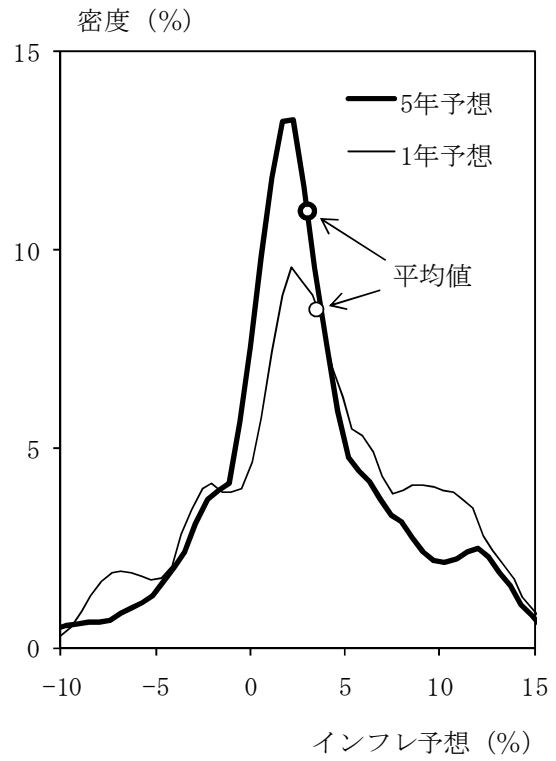
(出所) 日本銀行

家計の予想物価上昇率の分布 (報告バイアス修正後)

① 2012年の予想分布



② 2013年の予想分布



(出所) 日本銀行