

2013年9月24日時点

G4中銀の金融政策フォワードガイダンスの比較

	Fed	日銀	ECB	BoE
導入時期	2012年12月	2013年4月	2013年7月	2013年8月
対象	FF金利	・マネタリーベース目標 ・資産購入	1週間リファイナンス金利 (政策金利)	政策金利と資産購入
継続条件	・失業率が6.5%を上回る ・1-2年のインフレ期待が 2.5%を下回る	・インフレ率が安定的に2%に 達するまで	・中期的インフレ見通しが 抑制 ・景気の総合的な弱さ ・信用供与(マネー)のダ イナミズム欠如	・失業率が7%を上回る (但し) ・MPCの1年半～2年後のインフレ見通しが2.5%を上回らな い ・中期的なインフレ期待が十分にアンカーされている ・現在の金融政策が金融システムの安定を脅かさない
予想される 持続期間	2015年半ば(Fed自身の経済 予測および市場予想で失業 率が6.5%程度に達する見通 し)	2016年度以降?(ガイダンス では2年だが、ESPフォーキャ スト調査では2年後となる 2015年度CPI予想<消費増 税の影響を除く>は+1.03% で2%に満たず)	2015年6月(ECBのSPF においてHICP予想が +1.7%とECBの中期的物 価安定の定義(below but close to 2%)の範囲に入 る)	・2016年初(BoEインフレ報告で7%を上回る可能性が5割 を超える時期) ・但し、現在既にCPIが2.5%を超えて推移、BoEインフレ報 告では2015年前半まで2.5%を上回る確率が5割を下らな い
ガイダンス (日本語)	資産購入プログラムが終了し景気 回復の力強さが増した後も相当な 期間、非常に緩和的な金融政策 スタンスが引き続き適切になると の見解を再確認した。 具体的には、委員会はこの日、F F金利誘導目標を0%から0.25% のレンジで据え置くことを決定し た。FF金利のこの異例な低水準 のレンジは少なくとも、失業率が 6.5%を上回り、向こう1-2年のイ ンフレ率予測値が、委員会の中長 期的な目標である2%を0.5ポイン トを超えて上回らず、中長期にお けるインフレ期待がしっかりと抑制 される限り適切になると現在想定 している。	日本銀行は、消費者物価の前年 比上昇率2%の「物価安定の目 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。このため、マネタリーベース および長期国債、ETFの保有額を2 年間で2倍に拡大し、長期国債買 入れの平均残存期間を2倍以上 に延長するなど、量・質ともに次元 の違う金融緩和を行う。 「量的・質的金融緩和」は、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。	先行き、我々の金融政策スタ ンスは7月に導入されたフォ ワードガイダンスに沿って必 要と考えられる期間長期に緩 和的に維持される。理事会は 政策金利が現状あるいはより 低い水準で長期に亘り維持さ れることを確認する。こうした 予想は、ユーロ圏景気の総 合的な弱さと信用供与面での ダイナミズムの欠如の下で 中期的にインフレ見通しが抑 制されていることが背景にあ る。	MPCは最低でも、現在の非常に景気刺激的な金融政策を経済のス ラックが著しく削減されるまで、物価や金融の安定のリスクをもたらさ ない限り維持する意向である。 特に、MPCは以下の条件の下、労働力調査における総合失業率が 7%の閾値へ低下するまで、現行の政策金利0.5%を引き上げない 意向である。 MPCは失業率が7%を上回り、追加的な緩和措置が必要と判断され る場合は、更なる資産購入を行う用意がある。 但し失業率が7%に達するまでは、以下の制約の下、MPCは中銀準 備の発行によりファイナンスされている資産購入残高を減らさず、同 時に、資産購入ファシリティにより保有される英国債の満期到来によ り生じるキャッシュフローを再投資する意向である。 政策金利と資産購入を失業率と結びつけるガイダンスは、以下の3 つの解除条件のいずれかでも満たされる場合には停止される。 ・MPCの18-24か月のインフレ見通しが2.5%以上となる場合 ・中期的なインフレ期待が十分にアンカーされなくなる場合 ・金融システム政策委(FPC)が金融政策スタンスが金融システム 安定に重大な脅威を与えており、FPCが政策対応を講じても脅威を 解消できないとFPCが判断する場合
ガイダンス (英語)	a highly accommodative stance of monetary policy will remain appropriate for a considerable time after the asset purchase program ends and the economic recovery strengthens. In particular, the Committee decided to keep the target range for the federal funds rate at 0 to 1/4 percent and currently anticipates that this exceptionally low range for the federal funds rate will be appropriate at least as long as the unemployment rate remains above 6-1/2 percent, inflation between one and two years ahead is projected to be no more than a half percentage point above the Committee's 2 percent longer-run goal, and longer-term inflation expectations continue to be well anchored.	The Bank will achieve the price stability target of 2 percent in terms of the year-on-year rate of change in the consumer price index (CPI) at the earliest possible time, with a time horizon of about two years. In order to do so, it will enter a new phase of monetary easing both in terms of quantity and quality. It will double the monetary base and the amounts outstanding of Japanese government bonds (JGBs) as well as exchange- traded funds (ETFs) in two years, and more than double the average remaining maturity of JGB purchases. The Bank will continue with the quantitative and qualitative monetary easing, aiming to achieve the price stability target of 2 percent, as long as it is necessary for maintaining that target in a stable manner.	Looking ahead, our monetary policy stance will remain accommodative for as long as necessary, in line with the forward guidance provided in July. The Governing Council confirms that it expects the key ECB interest rates to remain at present or lower levels for an extended period of time. This expectation continues to be based on an unchanged overall subdued outlook for inflation extending into the medium term, given the broad-based weakness in the economy and subdued monetary dynamics.	The Committee intends at a minimum to maintain the current highly stimulative stance of monetary policy until economic slack has been substantially reduced, provided this does not entail material risks to either price stability or to financial stability. In particular, the MPC intends not to raise Bank Rate from its current level of 0.5% at least until the Labour Force Survey headline measure of the unemployment rate has fallen to a threshold of 7%, subject to the conditions below. The MPC stands ready to undertake further asset purchases while the unemployment rate remains above 7% if it judges that additional monetary stimulus is warranted. But until the unemployment threshold is reached, and subject to the conditions below, the MPC intends not to reduce the stock of asset purchases financed by the issuance of central bank reserves and, consistent with that, intends to reinvest the cash flows associated with all maturing gilts held in the Asset Purchase Facility. The guidance linking Bank Rate and asset sales to the unemployment threshold would cease to hold if any of the following three 'knockouts' were breached: • in the MPC's view, it is more likely than not, that CPI inflation 18 to 24 months ahead will be 0.5 percentage points or more above the 2% target; • medium-term inflation expectations no longer remain sufficiently well anchored; • the Financial Policy Committee (FPC) judges that the stance of monetary policy poses a significant threat to financial stability that cannot be contained by the substantial range of mitigating policy actions available to the FPC, the Financial Conduct Authority and the Prudential Regulation Authority in a way consistent with their objectives.

(出所) FOMC、ECB、BoE、日銀資料を基に当社作成。

ディスクレイマー

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。
ご利用に関しては、全てお客様ご自身でご判断下さいませようよろしくお願い申し上げます。

当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性を保証するものではありません。内容は予告
なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。

当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。当資料は購
読者向けに送付されたものであり、購読者以外への転送を禁じます。