

## ブレークイーブン・インフレ率から抽出される日本の市場参加者の長期インフレ予想

日本銀行 平木 一浩

ブレークイーブン・インフレ率(BEI)は市場参加者のインフレ予想を捉えた指標としてみられているが、日本の BEI は様々なサーベイ調査における長期インフレ予想指標よりも低位で推移している。先行研究では、長期の BEI の変動要因として、長期インフレ予想に加え、(1)物価連動国債の元本保証プレミアム、(2)同国債の流動性プレミアム、(3)名目タームプレミアムと実質タームプレミアムの較差(TP 較差)を挙げている。本稿では、アフィン期間構造モデルを推計して日本の BEI を要因分解し、日本の市場参加者の長期インフレ予想を抽出した。推計結果からは、物価連動国債の元本保証プレミアムは BEI の押し上げに、同国債の流動性プレミアムと TP 較差は下押しに、それぞれ無視しえない寄与をしていることが分かった。このことは、日本の BEI の動きが日本の市場参加者の長期インフレ予想以外の要因によっても変動してきたことを示唆している。その結果、BEI からこれら 3 つの要因を取り除いて抽出された長期インフレ予想は、ほぼ一貫して日本の BEI よりも高い水準で推移している。