

第45回 公定歩合のシナリオ調査

平成18年(2006年)夏号

上田八木短資株式会社

(調査日7/3~7/5、発表日7/7)

調査件数 113(インターバンク 75、オープン 15、レポ 23)

公定歩合の変更に関するアンケート結果

定形パターン

1. 今年7-9月に公定歩合の変更について

利上げがある	99%
変更なし	1%
利下げがある	0%
DI	+99%

2. 今年10-12月について

利上げ	27%
変更なし	73%
利下げ	0%
DI	+27%

3. 来年1-3月について

利上げ	51%
変更なし	49%
利下げ	0%
DI	+49%

4. 来年4-6月について

利上げ	15%
変更なし	85%
利下げ	0%
DI	+15%

* DI = 「利上げがある(%)」 - 「利下げがある(%)」で表しています

シナリオパターン

1. 今年7-9月に公定歩合の変更について

上げ
上げ
上げ
上げ
上げ
上げ
上げ
上げ
上げ
なし

2. 今年10-12月について

なし
なし
上げ
なし
上げ
なし
上げ
上げ
上げ
なし

3. 来年1-3月について

上げ
なし
なし
なし
なし
上げ
上げ
上げ
上げ
なし

4. 来年4-6月について

なし
なし
なし
上げ
上げ
上げ
なし
上げ
上げ

(シェア)

43%
21%
18%
5%
4%
3%
3%
2%
1%

過去の調査時における各四半期の予想値推移

今年7-9月期の変更について

調査時期	05年秋	05年冬	06年春	06年夏
利上げあり	24%	2%	55%	99%
変更なし	76%	98%	45%	1%
利下げあり	0%	0%	0%	0%
DI	+24%	+2%	+55%	+99%

(今回)

今年10-12月について

	05年冬	06年春	06年夏
利上げあり	28%	54%	27%
変更なし	72%	46%	73%
利下げあり	0%	0%	0%
DI	+28%	+54%	+27%

(今回)

来年1-3月

	06年春	06年夏
利上げあり	32%	51%
変更なし	68%	49%
利下げあり	0%	0%
DI	+32%	+49%

(今回)

来年4-6月

	06年夏
利上げあり	15%
変更なし	85%
利下げあり	0%
DI	+15%

(今回)

金融政策の変更に関するアンケート結果

定形パターン

1. 今年7-9月に金融政策の変更について

引き締め方向	100%
変更なし	0%
更なる緩和方向	0%
DI	100%

2. 今年10-12月について

引き締め方向	28%
変更なし	72%
更なる緩和方向	0%
DI	+28%

3. 来年1-3月について

引き締め方向	56%
変更なし	44%
更なる緩和方向	0%
DI	+56%

4. 来年4-6月について

引き締め方向	16%
変更なし	84%
更なる緩和方向	0%
DI	+16%

* DI = 「引き締め方向(%)」 - 「更なる緩和方向(%)」で表しています

シナリオパターン (引き締めについては、当座預金残高の減額のみも含まれます)

1. 今年7 - 9月に金融政策の変更について	2. 今年10 - 12月について	3. 来年1 - 3月について	4. 来年4 - 6月について	(シェア)
引き締め	なし	引き締め	なし	46%
引き締め	なし	なし	なし	19%
引き締め	引き締め	なし	なし	16%
引き締め	なし	なし	引き締め	5%
引き締め	引き締め	引き締め	引き締め	5%
引き締め	引き締め	なし	引き締め	4%
引き締め	引き締め	引き締め	なし	3%
引き締め	なし	引き締め	引き締め	2%

過去の調査時における各四半期の予想値推移

今年7 - 9月期の変更について

調査時期	05年秋	05年冬	06年春	06年夏
引き締め方向	24%	36%	56%	100%
変更なし	76%	64%	44%	0%
更なる緩和方向	0%	0%	0%	0%
DI	+ 24%	+ 36%	+ 56%	100%

(今回)

今年10 - 12月について

	05年冬	06年春	06年夏
引き締め方向	50%	59%	28%
変更なし	50%	42%	72%
更なる緩和方向	0%	0%	0%
DI	+ 50%	+ 59%	+ 28%

(今回)

来年1 - 3月

	06年春	06年夏
引き締め方向	34%	56%
変更なし	76%	44%
更なる緩和方向	0%	0%
DI	+ 34%	+ 56%

(今回)

来年4 - 6月

	06年夏
引き締め方向	16%
変更なし	84%
更なる緩和方向	0%
DI	+ 16%

(今回)

「金融政策の変更」で考えられる日銀の手段(今後一年間)

* 「量的緩和政策の変更」有りとは回答された方のみ(複数回答)

	今 回	前 回
日銀当座預金残高目標の減額	ぜ 〇	ぜ 〇
国債買切オペの金額変更	ぜ 〇	ぜ 〇
CP等オペ適格範囲の拡大	ぜ 〇	ぜ 〇
インフレターゲットの導入	ぜ 〇	ぜ 〇
ゼロ金利解除	延べ113名	延べ92名
その他		
	ぜ 〇	ぜ 〇

今回の調査時点(7/3~7/5)の結果 今回の短観の結果は、企業の景況感は改善し、また、06年度の設備投資計画も高い伸びを示すものとなった。市場ではゼロ金利の解除を7月、もしくは遅くとも8月のには実施するとの意見が大勢を占めた。今回のアンケートでも、全員の方が今年7 - 9月期のゼロ金利解除見込む結果となった。また、年度内に2回の利上げやマーケットではゼロ金利解除後の金利水準を、公定歩合0.50%・無担保ON0.25%と予想をする意見が大多数となった。一方、福井総裁は先月20日に行われた講演で、金融政策運営について「早めに、小刻みに、ゆっくりと政策対応していく」と述べた。市場では、「早めに」は7月もしくは8月と読み解けるが、「小刻みに、ゆっくりと」の解釈に頭を悩ませている。今後は、残りの部分の解釈がより重要となると思われます。

アンケートにご協力有難うございました。