

## 第40回 公定歩合のシナリオ調査

平成17年(2005年)春号

上田八木短資株式会社

(調査日4/1～4/6、発表日4/8)

調査件数 112(インターバンク 73、オープン 16、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4 - 6月に公定歩合の変更について

利上げがある	0%
変更なし	100%
利下げがある	0%
DI	+0%

2. 今年7 - 9月について

利上げ	1%
変更なし	99%
利下げ	0%
DI	+1%

3. 今年10 - 12月について

利上げ	0%
変更なし	100%
利下げ	0%
DI	+0%

4. 来年1 - 3月について

利上げ	2%
変更なし	98%
利下げ	0%
DI	+2%

\* 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4 - 6月に公定歩合の変更について

なし  
なし  
なし

2. 今年7 - 9月について

なし  
なし  
上げ

3. 今年10 - 12月について

なし  
なし  
なし

4. 来年1 - 3月について

(シェア)  
なし 97%  
上げ 2%  
なし 1%

### 過去の調査時における各四半期の予想値推移

今年4 - 6月期の変更について

調査時期	04年夏	04年秋	04年冬	05年春
利上げあり	1%	0%	0%	0%
変更なし	99%	100%	100%	100%
利下げあり	0%	0%	0%	0%
DI	+1%	+0%	+0%	+0%

(今回)

今年7 - 9月について

	04年秋	04年冬	05年春
利上げあり	2%	1%	1%
変更なし	98%	99%	99%
利下げあり	0%	0%	0%
DI	+2%	+1%	+1%

(今回)

今年10 - 12月

	04年冬	05年春
利上げあり	1%	0%
変更なし	99%	100%
利下げあり	0%	0%
DI	+1%	+0%

(今回)

来年1 - 3月

	05年春
利上げあり	2%
変更なし	98%
利下げあり	0%
DI	+2%

(今回)

### 量的緩和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4 - 6月に量的緩和政策の変更について

引き締め方向	2%
変更なし	98%
更なる緩和方向	0%
DI	+2%

2. 今年7 - 9月について

引き締め方向	13%
変更なし	88%
更なる緩和方向	0%
DI	+13%

3. 今年10 - 12月について

引き締め方向	12%
変更なし	88%
更なる緩和方向	0%
DI	+12%

4. 来年1 - 3月について

引き締め方向	10%
変更なし	90%
更なる緩和方向	0%
DI	+10%

\* 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

1. 今年4 - 6月に量的緩和 政策の変更について	2. 今年7 - 9月について	3. 今年10 - 12月について	4. 来年1 - 3月について (シェア)
なし	なし	なし	66%
なし	なし	なし	引締め 9%
なし	なし	引締め	なし 10%
なし	引締め	なし	なし 10%
なし	引締め	なし	引締め 1%
なし	引締め	引締め	なし 2%
引締め	なし	なし	なし 2%

## 過去の調査時における各四半期の予想値推移

今年4 - 6月期の変更について

調査時期	04年夏	04年秋	04年冬	05年春
引き締め方向	15%	2%	0%	2%
変更なし	85%	97%	100%	98%
更なる緩和方向	0%	1%	0%	0%
DI	+15%	+1%	+0%	+2%

(今回)

今年7 - 9月について

調査時期	04年秋	04年冬	05年春
引き締め方向	8%	9%	13%
変更なし	92%	90%	88%
更なる緩和方向	0%	1%	0%
DI	+8%	+8%	+13%

(今回)

今年10 - 12月

調査時期	04年冬	05年春
引き締め方向	22%	12%
変更なし	78%	88%
更なる緩和方向	0%	0%
DI	+22%	+12%

(今回)

来年1 - 3月

調査時期	05年春
引き締め方向	10%
変更なし	90%
更なる緩和方向	0%
DI	+10%

(今回)

## 「量的緩和政策の変更」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増額	ゼロ	延べ1名
国債買切オペ減額	延べ1名	ゼロ
CP等オペ適格範囲の拡大	延べ1名	ゼロ
インフレーターゲティングの導入	ゼロ	ゼロ
その他		
当座預金残高の引き下げ	延べ18名	延べ5名
当座預金引き下げ+量的緩和解除	延べ14名	延べ22名

## 量的緩和解除時期に関するアンケート結果

	今回	前回
2005年4 - 6月	1%	0%
2005年7 - 9月	5%	7%
2005年10 - 12月	4%	17%
2006年1 - 3月	3%	13%
2006年4 - 6月	30%	2006年上期
2006年7 - 9月	17%	
2006年度下期	25%	15%
2007年度中	11%	7%
2008年度以降	3%	1%
未回答	1%	5%

今回の調査時点(4/1 - 4/6)の「日銀の次の一手」に関するアンケートでは、現在の量的金融緩和解除を今後1年以内に実施すると予想される方は前回調査に比べやや減少いたしました。短観の結果は市場の予想よりも大幅に悪化し、景気の踊り場局面を脱しきれない結果となりました。4月1日にペイオフが全面解禁されましたが、マーケットは特に混乱も無く、金融システム不安が大幅に改善された結果となりました。4月に入り、早くも供給オペの札割れが散見される中、当座預金残高目標30 - 35兆円の維持が困難になる可能性もあり、日銀の調節手腕が問われるところです。また、今回日銀審議委員となった西村氏の金融政策論は未知数であり、今後の当座預金減額論と合わせて注目されることです。

アンケート調査にご協力ありがとうございました