

## 第32回 公定歩合のシナリオ調査

平成15年(2003年)春号  
上田八木短資株式会社

(調査日4/1~4/3、発表日4/4)

調査件数 108(インターバンク 76、オープン 11、レポ 21)

### 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	99%
利下げがある	1%
DI	1%

2. 今年7 - 9月について

利上げ	0%
変更なし	95%
利下げ	5%
DI	5%

3. 今年10 - 12月について

利上げ	0%
変更なし	99%
利下げ	1%
DI	1%

4. 来年1 - 3月について

利上げ	1%
変更なし	99%
利下げ	0%
DI	1%

\* 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	なし	92%
なし	下げ	なし	なし	5%
なし	なし	下げ	なし	1%
下げ	なし	なし	なし	1%
なし	なし	なし	上げ	1%

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)

### 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	02年夏	02年秋	02年冬	03年春
利上げあり	4%	0%	0%	0%
変更なし	96%	100%	99%	99%
利下げあり	0%	0%	1%	1%
DI	+4%	+0%	1%	1%

(今回)

今年7 - 9月について

	02年秋	02年冬	03年春
利上げあり	2%	0%	0%
変更なし	98%	100%	95%
利下げあり	0%	0%	5%
DI	+2%	+0%	5%

(今回)

今年10 - 12月

	02年冬	03年春
利上げあり	0%	0%
変更なし	100%	99%
利下げあり	0%	1%
DI	+0%	1%

(今回)

来年1 - 3月

	03年春
利上げあり	1%
変更なし	99%
利下げあり	0%
DI	+1%

(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	0%
変更なし	65%
更なる緩和方向	35%
DI	35%

2. 今年7 - 9月について

引き締め方向	0%
変更なし	54%
更なる緩和方向	46%
DI	46%

3. 今年10 - 12月について

引き締め方向	1%
変更なし	83%
更なる緩和方向	16%
DI	15%

4. 来年1 - 3月について

引き締め方向	1%
変更なし	81%
更なる緩和方向	18%
DI	17%

\* 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	なし 25%
なし	<b>緩和</b>	なし	なし 23%
<b>緩和</b>	なし	なし	なし 17%
なし	<b>緩和</b>	なし	<b>緩和</b> 6%
<b>緩和</b>	<b>緩和</b>	<b>緩和</b>	<b>緩和</b> 5%
<b>緩和</b>	<b>緩和</b>	なし	<b>緩和</b> 5%
なし	なし	<b>緩和</b>	なし 5%
<b>緩和</b>	<b>緩和</b>	なし	なし 4%
<b>緩和</b>	なし	<b>緩和</b>	なし 3%
なし	<b>緩和</b>	<b>緩和</b>	なし 3%
<b>緩和</b>	なし	なし	<b>緩和</b> 1%
<b>緩和</b>	なし	なし	<b>引締め</b> 1%
なし	<b>緩和</b>	<b>緩和</b>	<b>緩和</b> 1%
なし	なし	<b>引締め</b>	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	02年夏	02年秋	02年冬	03年春
引き締め方向	8%	0%	0%	0%
変更なし	92%	93%	71%	65%
更なる緩和方向	0%	7%	29%	35%
DI	+8%	7%	29%	35%

(今回)

今年7 - 9月について

	02年秋	02年冬	03年春
引き締め方向	1%	0%	0%
変更なし	93%	89%	54%
更なる緩和方向	6%	11%	46%
DI	5%	11%	46%

(今回)

今年10 - 12月

	02年冬	03年春
引き締め方向	0%	1%
変更なし	92%	83%
更なる緩和方向	8%	16%
DI	8%	15%

(今回)

来年1 - 3月

	03年春
引き締め方向	1%
変更なし	81%
更なる緩和方向	18%
DI	17%

(今回)

## 「量的緩和政策の変更」で考えられる日銀の手段

\* 「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
「当預17～22兆円」の変更(増額)	延べ27名	延べ28名
国債買切オペ増額	延べ43名	延べ39名
CP等オペ適格範囲の拡大	延べ23名	延べ9名
社債、CP、株式、投信等の買切り	延べ30名	延べ6名
インフレターゲットの導入	延べ5名	延べ10名
その他		
ウルトラ「C」	延べ5名	延べ5名
外債購入	延べ2名	ゼロ
日銀当預へのマイナス金利導入	延べ2名	ゼロ
担保掛目の緩和	1名	ゼロ
ロンバート金利を0.05%へ	1名	ゼロ

今回の「日銀の次の一手」に関するアンケートでは、これまで可能性有りとされた案が実現されてきたこともあってか、その他に新たなご意見が出難かったようでした。ただ、今回のアンケートでも、その他のなかに、「何かは判らないが何らかの緩和策はやってくる」というご意見が少なくとも5名いらっしゃいました。この5名の方はウルトラ「C」に集約させて頂きましたが、インタビュアーの感じではさらにいらした模様です。

アンケート調査にご協力いただきました皆様ありがとうございました