

### 第33回 公定歩合のシナリオ調査

平成15年(2003年)夏号

上田八木短資株式会社

(調査日7/1~7/4、発表日7/8)

調査件数 100 (インターバンク 66、オープン 10、レポ 24)

#### 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	0%
変更なし	100%
利下げがある	0%
DI	+0%

2. 今年10 - 12月について

利上げ	0%
変更なし	100%
利下げ	0%
DI	+0%

3. 来年1 - 3月について

利上げ	0%
変更なし	100%
利下げ	0%
DI	+0%

4. 来年4 - 6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7 - 9月に公定歩合の変更について

なし  
なし

2. 今年10 - 12月について

なし  
なし

3. 来年1 - 3月について

なし  
なし

4. 来年4 - 6月について

なし 99%  
上げ 1% (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7 - 9月期の変更について

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

(今回)

今年10 - 12月について

	02年冬	03年春	03年夏
	0%	0%	0%
	100%	99%	100%
	0%	1%	0%
DI	+0%	1%	+0%

(今回)

来年1 - 3月

	03年春	03年夏
	1%	0%
	99%	100%
	0%	0%
DI	+1%	+0%

(今回)

来年4 - 6月

	03年夏
	1%
	99%
	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7 - 9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	85%
更なる緩和方向	15%
DI	15%

2. 今年10 - 12月について

引き締め方向	0%
変更なし	90%
更なる緩和方向	10%
DI	10%

3. 来年1 - 3月について

引き締め方向	2%
変更なし	90%
更なる緩和方向	8%
DI	6%

4. 来年4 - 6月について

引き締め方向	3%
変更なし	95%
更なる緩和方向	2%
DI	+1%

\* 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7 - 9月に量的緩和

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

政策の変更について

(シェア)

なし	なし	なし	なし	68%
<b>緩和</b>	なし	なし	なし	12%
なし	<b>緩和</b>	なし	なし	7%
なし	なし	<b>緩和</b>	なし	4%
なし	なし	なし	<b>引締め</b>	3%
<b>緩和</b>	<b>緩和</b>	<b>緩和</b>	<b>緩和</b>	2%
なし	なし	<b>引締め</b>	なし	2%
<b>緩和</b>	なし	<b>緩和</b>	なし	1%
なし	<b>緩和</b>	<b>緩和</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7 - 9月期の変更について

今年10 - 12月について

来年1 - 3月

来年4 - 6月

調査時期	02年秋	02年冬	03年春	03年夏
引き締め方向	1%	0%	0%	0%
変更なし	93%	89%	54%	85%
更なる緩和方向	6%	11%	46%	15%
DI	5%	11%	46%	15%

(今回)

02年冬	03年春	03年夏
0%	1%	0%
92%	83%	90%
8%	16%	10%
8%	15%	10%

(今回)

03年春	03年夏
1%	2%
81%	90%
18%	8%
17%	6%

(今回)

03年夏
3%
95%
2%
+1%

(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
日銀当座預金残高目標の増額	延べ9名	延べ27名
国債買切オベ増額	延べ8名	延べ43名
CP等オベ適格範囲の拡大	延べ5名	延べ23名
社債、CP、株式、投信等の買切り	延べ3名	延べ30名
インフレターゲットの導入	延べ2名	延べ5名
その他		
当座預金残高の引き下げ	延べ3名	ゼロ
ウルトラ「C」	ゼロ	延べ5名
外債購入	ゼロ	延べ2名
日銀当預へのマイナス金利導入	ゼロ	延べ2名
担保掛目の緩和	ゼロ	1名
ロンバート金利を0.05%へ	ゼロ	1名

今回の「日銀の次の一手」に関するアンケートでは、現在の27~30兆円という高水準での当預残の維持と日銀の新たな緩和政策に対する手詰まり感からか、さらなる緩和を行う可能性については懐疑的な見方が多かったようです。また、最近の株価の堅調地合いを受けて、当預残目標を引き下げる(金融引き締めではない)という意見の方が少なくとも3名はいらっしゃいました。インタビュアーの印象では、全般的に現状維持と見る向きが多かったようです。

アンケート調査にご協力ありがとうございました