

第37回 公定歩合のシナリオ調査

平成16年(2004年)夏号
 上田八木短資株式会社
 (調査日7/1~7/7、発表日7/9)

調査件数 107(インターバンク 70、オープン 17、レポ 20)

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 (シェア)

なし 99%
上げ 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	03年秋	03年冬	04年春	04年夏
利上げあり	0%	0%	0%	0%
変更なし	100%	100%	100%	100%
利下げあり	0%	0%	0%	0%
DI	+0%	+0%	+0%	+0%

(今回)

今年10-12月について

	03年冬	04年春	04年夏
利上げあり	1%	1%	0%
変更なし	99%	99%	100%
利下げあり	0%	0%	0%
DI	+1%	+1%	+0%

(今回)

来年1-3月

	04年春	04年夏
利上げあり	0%	0%
変更なし	100%	100%
利下げあり	0%	0%
DI	+0%	+0%

(今回)

来年4-6月

	04年夏
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	100%
更なる緩和方向	0%
DI	+0%

2. 今年10-12月について

引き締め方向	1%
変更なし	99%
更なる緩和方向	0%
DI	+1%

3. 来年1-3月について

引き締め方向	1%
変更なし	98%
更なる緩和方向	1%
DI	+0%

4. 来年4-6月について

引き締め方向	15%
変更なし	85%
更なる緩和方向	0%
DI	+15%

* 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)
なし	なし	なし	なし	82%
なし	なし	なし	引締め	15%
なし	なし	緩和	なし	1%
なし	なし	引締め	なし	1%
なし	引締め	なし	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

調査時期	03年秋	03年冬	04年春	04年夏
引き締め方向	2%	4%	3%	0%
変更なし	98%	92%	95%	100%
更なる緩和方向	0%	4%	2%	0%
DI	+2%	+0%	+1%	+0%

(今回)

今年10 - 12月について

調査時期	03年冬	04年春	04年夏
引き締め方向	5%	6%	1%
変更なし	93%	89%	99%
更なる緩和方向	2%	5%	0%
DI	+3%	+1%	+1%

(今回)

来年1 - 3月

調査時期	04年春	04年夏
引き締め方向	6%	1%
変更なし	88%	98%
更なる緩和方向	6%	1%
DI	+0%	+0%

(今回)

来年4 - 6月

調査時期	04年夏
引き締め方向	15%
変更なし	85%
更なる緩和方向	0%
DI	+15%

(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1名	延べ12名
国債買切オペ増額	ゼロ	ゼロ
CP等オペ適格範囲の拡大	延べ1名	延べ1名
社債、ETF、J-RIET、投信等の買切り	ゼロ	ゼロ
インフレーターゲティングの導入	延べ2名	延べ2名
その他		
金利ターゲット(FRB方式)の導入	延べ3名	ゼロ
当座預金残高の引き下げ	延べ23名	延べ16名

量的緩和解除時期

	今回	前回
2005年3月まで	1%	-
2005年4 - 6月	12%	-
2005年7 - 9月	25%	-
2005年10 - 12月	35%	-
2006年1月以降	27%	-

今回調査時点(7/1~7/7)の「日銀の次の一手」に関するアンケートでは、現在の30~35兆円の当座残高を拡大させるという意見の方は大幅に減少しました。日銀短観など最近の堅調な経済指標を背景にマーケットでは量的緩和の出口論や解除時期に関心が集まっています。このため、今回は実際の解除時期のアンケートを取らせていただきました。この結果、多くの方から回答をいただき有難うございました。解除時期についてはやはり多くの方が、ペイオフ全面解禁後以降、率的には2005年10~12月期方がもっとも多く、次いで2006年1月以降と言う順になりました(上記参照)。

また、解除の方法も ゼロ金利 当座預金残高の圧縮 目標金利(0.10%)の設定もしくは公定歩合(0.25%)セットにしたものや 最初に目標金利の設定 目標金利に向けての当座預金残高の圧縮といった意見の方が多数いらっしゃいました。一方、当座預金残高の拡大やインフレ参照値の導入といった量的緩和の時間軸の長期化を連想させる政策については、前回の調査に比べ大幅に減少いたしました。

アンケート調査にご協力ありがとうございました