

第38回 公定歩合のシナリオ調査

平成16年(2004年)秋号
上田八木短資株式会社

(調査日10/1～10/6、発表日10/8)

調査件数 103(インターバンク 70、オープン 11、レポ 22)

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10 - 12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. 来年1 - 3月について

利上げ	0%
変更なし	100%
利下げ	0%
DI	+0%

3. 来年4 - 6月について

利上げ	0%
変更なし	100%
利下げ	0%
DI	+0%

4. 来年7 - 9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10 - 12月に公定歩合の変更について

なし
なし

2. 来年1 - 3月について

なし
なし

3. 来年4 - 6月について

なし
なし

4. 来年7 - 9月について

なし 98%
上げ 2%

(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10 - 12月期の変更について

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

(今回)

来年1 - 3月について

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

(今回)

来年4 - 6月

	04年夏	04年秋
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7 - 9月

	04年秋
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10 - 12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. 来年1 - 3月について

引き締め方向	0%
変更なし	98%
更なる緩和方向	2%
DI	2%

3. 来年4 - 6月について

引き締め方向	2%
変更なし	97%
更なる緩和方向	1%
DI	+1%

4. 来年7 - 9月について

引き締め方向	8%
変更なし	92%
更なる緩和方向	0%
DI	+8%

* 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10 - 12月に量的緩和 政策の変更について	2. 来年1 - 3月について	3. 来年4 - 6月について	4. 来年7 - 9月について (シェア)
なし	なし	なし	87%
なし	なし	なし	引締め 8%
なし	緩和	なし	2%
なし	なし	引締め	2%
なし	なし	緩和	1%

過去の調査時における各四半期の予想値推移

今年10 - 12月期の変更について

調査時期	03年冬	04年春	04年夏	04年秋
引き締め方向	5%	6%	1%	0%
変更なし	93%	89%	99%	100%
更なる緩和方向	2%	5%	0%	0%
DI	+3%	+1%	+1%	+0%

(今回)

来年1 - 3月について

	04年春	04年夏	04年秋
引き締め方向	6%	1%	0%
変更なし	88%	98%	98%
更なる緩和方向	6%	1%	2%
DI	+0%	+0%	2%

(今回)

来年4 - 6月

	04年夏	04年秋
引き締め方向	15%	2%
変更なし	85%	97%
更なる緩和方向	0%	1%
DI	+15%	+1%

(今回)

来年4 - 6月

	04年秋
引き締め方向	8%
変更なし	92%
更なる緩和方向	0%
DI	+8%

(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2名	延べ1名
国債買切オペ増額	延べ2名	ゼロ
CP等オペ適格範囲の拡大	ゼロ	延べ1名
社債、ETF、J-RIET、投信等の買切り	ゼロ	ゼロ
インフレターゲティングの導入	ゼロ	延べ2名
その他		
金利ターゲット(FRB方式)の導入	ゼロ	延べ3名
当座預金残高の引き下げ	延べ7名	延べ23名

量的緩和解除時期

	今回	前回
2005年3月まで	0%	1%
2005年4 - 6月	1%	12%
2005年7 - 9月	7%	25%
2005年10 - 12月	11%	35%
2006年1月以降	84%	27%

今回の調査時点(10/1 - 10/6)の「日銀の次の一手」に関するアンケートでは、現在の30 - 35兆円の当座預金残高を向こう一年以内に引き下げや量的緩和政策の早期解除という意見の方は大幅に減少いたしました。この要因として、4 - 6月期のGDPが市場の予想を大幅に下回ったこと(2次速報値でも下方修正)や、日銀短観でもDIの伸びが縮小し、また、「先行き」判断は悪化の見込みとなったことなどが上げられます。原油高が影響し企業収益や輸出の減少に繋がるのではないかとの思惑が浮上しており、今後の経済指標が注目されます。前回に続き量的緩和解除についてあわせてアンケートさせていただきましたが、解除時期も大幅に後ろずれをしており、多くの方が2006年1月以降であり、中身的にも2006年1 - 3月期ということだけではなく、2006年度中もしくはそれ以降という方が多数を占めました。

アンケート調査にご協力ありがとうございました