

第42回 公定歩合のシナリオ調査

平成17年(2005年)秋号
上田八木短資株式会社

(調査日10/3～10/5、発表日10/7)

調査件数 110(インターバンク 69、オープン 17、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	8%
変更なし	92%
利下げ	0%
DI	+8%

4. 来年7 - 9月について

利上げ	24%
変更なし	76%
利下げ	0%
DI	+24%

* 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
なし

2. 来年1 - 3月について

なし
なし
なし

3. 来年4 - 6月について

なし
なし
上げ

4. 来年7 - 9月について

(シェア)
なし 68%
上げ 24%
なし 8%

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

(今回)

来年1 - 3月について

05年春	05年夏	05年秋
2%	0%	0%
98%	100%	100%
0%	0%	0%
+2%	+0%	+0%

(今回)

来年4 - 6月

05年夏	05年秋
6%	8%
94%	92%
0%	0%
+6%	+8%

(今回)

来年7 - 9月

05年秋
24%
76%
0%
+24%

(今回)

金融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	1%
変更なし	99%
更なる緩和方向	0%
DI	+1%

2. 来年1 - 3月について

引き締め方向	14%
変更なし	86%
更なる緩和方向	0%
DI	+14%

3. 来年4 - 6月について

引き締め方向	79%
変更なし	21%
更なる緩和方向	0%
DI	+79%

4. 来年7 - 9月について

引き締め方向	24%
変更なし	76%
更なる緩和方向	0%
DI	+24%

* 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 (引き締めについては、当座預金残高の減額のみも含まれます)

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	引締め	なし	61%
なし	なし	引締め	引締め	13%
なし	引締め	なし	なし	9%
なし	なし	なし	引締め	8%
なし	なし	なし	なし	3%
なし	引締め	引締め	引締め	3%
なし	引締め	引締め	なし	2%
引締め	なし	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10 - 12月期の変更について

調査時期	04年冬	05年春	05年夏	05年秋
引き締め方向	22%	12%	17%	1%
変更なし	78%	88%	83%	99%
更なる緩和方向	0%	0%	0%	0%
DI	+ 22%	+ 12%	+ 17%	+ 1%

(今回)

来年1 - 3月について

	05年春	05年夏	05年秋
	10%	14%	14%
	90%	86%	86%
	0%	0%	0%
	+ 10%	+ 14%	+ 14%

(今回)

来年4 - 6月

	05年夏	05年秋
	36%	79%
	64%	21%
	0%	0%
	+ 36%	+ 79%

(今回)

来年7 - 9月

	05年秋
	24%
	76%
	0%
	+ 24%

(今回)

「金融政策の変更」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減額	延べ107名	延べ47名
国債買切オペの金額変更	延べ 1名	延べ 1名
CP等オペ適格範囲の拡大	ゼ 0	延べ 1名
インフレターゲットの導入	ゼ 0	ゼ 0
その他		
当座預金引き下げ + 量的緩和解除	延べ98名	延べ23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10 - 12月	0%	3%
2006年1 - 3月	8%	5%
2006年4 - 6月	60%	12%
2006年7 - 9月	21%	13%
2006年10 - 12月	7%	2006年度下期
2007年1 - 3月	2%	
2007年度上期	2%	30%
2007年度下期	0%	6%
2008年度以降	0%	12%
未回答	0%	0%

今回の調査時点(10/3 - 10/5)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大幅に増加しました。政府・日銀による「景気の踊り場脱却宣言」や福井日銀総裁をはじめ多くの審議委員が量的緩和解除時期やCPIの今後の動向に対する発言をによるところが大きいと思われます。特に福井総裁の「2006年度に入る前か、あるいは入って数ヶ月か」と読み、解除時期に具体性を持たせる発言が大きく、アンケートでは前回の調査時点よりも、金融政策変更時期を大幅に前倒し修正する結果となりました。しかし、公定歩合の引き上げとなると見方は様々であり、ゼロ金利政策を含め解除の方法についてまだコンセンサスが見出せない現状です。今後も日銀は、市場との対話で地ならしを続けていくものと思われます。

アンケートにご協力有難うございました。