



# 第27回上田八木・金融政策サーベイ(2019年4月)の結果について

～今回のMPMでは政策変更なしの見方(99%)。3か月先の各金利予想については、前回(第26回;2019年3月)とは対照的に、「無担保コールON金利」「2年利付国債金利」において上昇。

2019年4月23日(火)  
上田八木短資株式会社

## 【調査の総括】

- 全回答者(165先)の99%が今回のMPMでの政策変更なしとの見方。2019年1月以来、同水準で推移。
- 「無担保コールON」金利予想では、「低下」と予想する先が大幅に減少し、2019年1月以前の傾向に回帰。
- 「2年利付国債金利」「10年利付国債金利」についても、「低下」とみる先が減少し、「不変」が増加。
- 「出口開始時期」に関する質問では、「3年以上」が減少し、「1年以上3年未満」と回答する先が増加。

## 【調査の概要】

|      |   |
|------|---|
| 調査対象 | 弊社と取引のある銀行、証券会社、保険会社、事業法人などの市場取引関係者(186先) |
| 調査内容 | 日本銀行の金融政策決定会合における結果予想と、3か月先の金利見通し         |
| 調査方法 | 2019年4月18日～22日の3営業日間、電話等によるヒアリングにより実施     |
| 回答率  | 88.7% (回答者数165先<Q1における回答者数>)              |

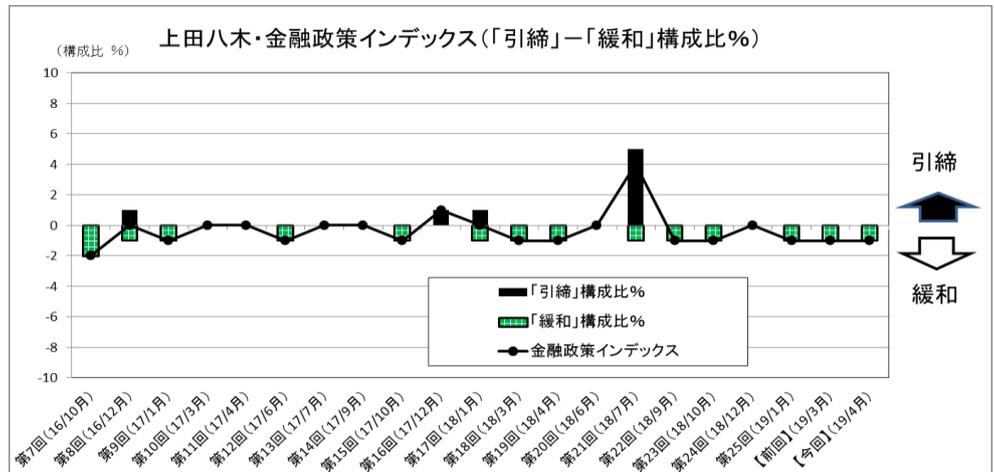
## 【調査結果】

(Q1) 日本銀行の次回の金融政策決定会合(4月24日～4月25日)における決定について

回答者の99%が「不変」の見方。

上田八木・金融政策インデックス(「引締」-「緩和」構成比%)は、「▲1」(前回は▲1)であった。

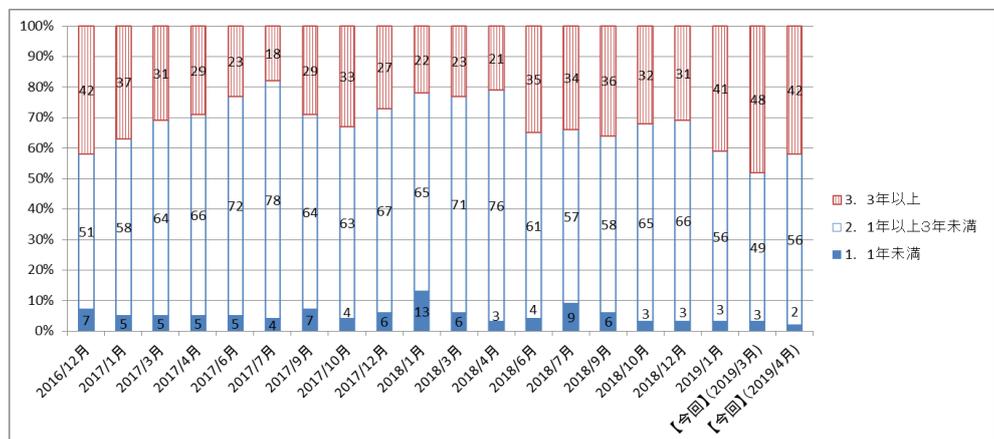
(ご参考)



## 【追加質問:Q5】

現状の金融緩和(オーバーシュートコミットメント含む)からの出口開始時期は?

1年以上3年未満と回答する先は56%に増加(前回49%)、3年以上と回答する先が42%に減少(前回48%)

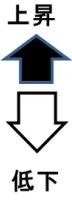
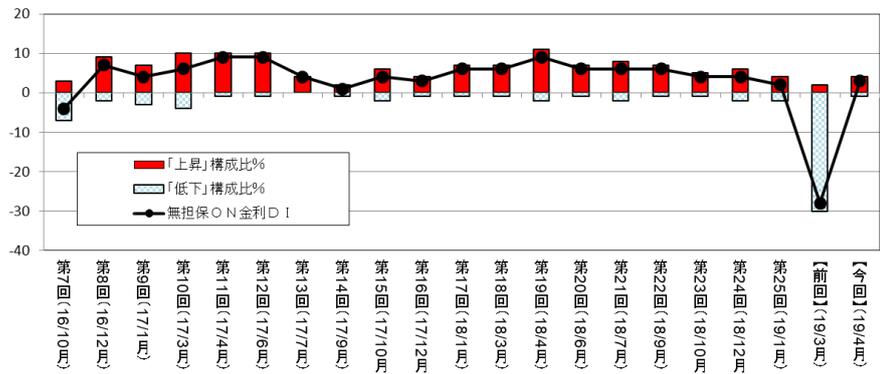


(Q2) 3か月先の無担保コールON金利は、現状対比、どのようになっているとみているのか。

回答者全体の95%が「不変」と予想。1%が「低下」を予想、「上昇」とみている先は4%であった。

前回との比較では、「上昇」とみる先は+2%ポイント(前回2%→今回4%)。「低下」とみる先は▲29%ポイント(前回30%→今回1%)。「不変」とみる先は+27%ポイント(前回68%→今回95%)。

3か月先の無担保コールON金利(「上昇」-「低下」構成比%)



(Q3) 3か月先の「2年利付国債金利」は、現状対比、どのようになっているとみているのか。

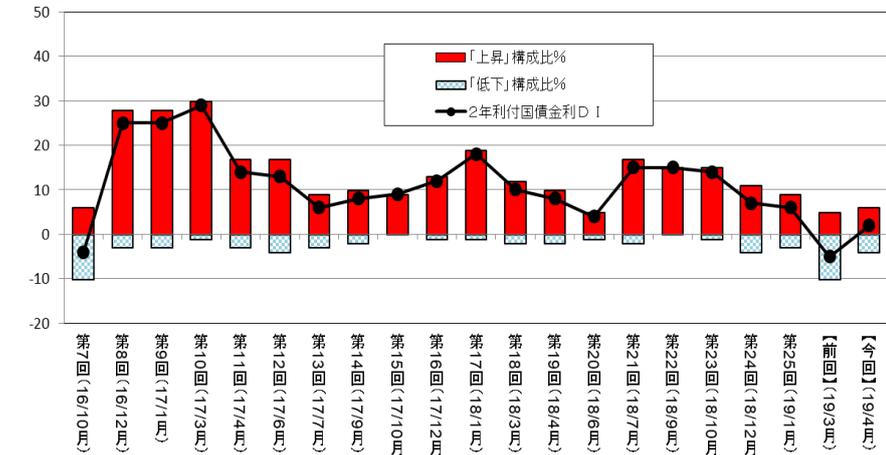
回答者全体の90%が「不変」を予想。「低下」を予想する回答者4%。「上昇」を予想した先は6%であった。

前回との比較では、「上昇」とみる先は+1%ポイント(前回5%→今回6%)

「低下」とみる先は▲6%ポイント(前回10%→今回4%)。

「不変」とみる先は+5%ポイント(前回85%→今回90%)。

3か月先の「2年利付国債金利」(「上昇」-「低下」構成比%)



(Q4) 3か月先の「10年利付国債金利」は、現状対比、どのようになっているとみているのか。

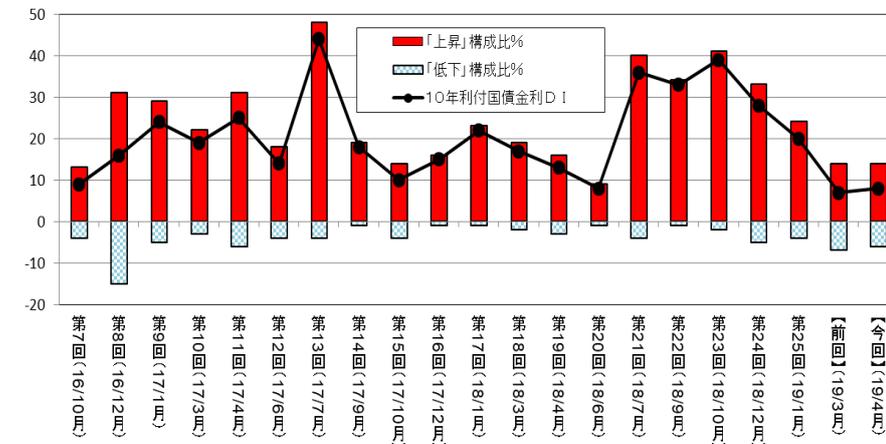
回答者全体の80%が「不変」を予想。6%が「低下」、「上昇」を予想した先は14%であった。

前回との比較では、「上昇」とみる先は±0%ポイント(前回14%→今回14%)。

「低下」とみる先は▲1%ポイント(前回7%→今回6%)。

「不変」とみる先は+1%ポイント(前回79%→今回80%)。

3か月先の「10年利付国債金利」(「上昇」-「低下」構成比%)



【本調査に関する照会先】  
企画部 島本、保元 (電話 03-3272-0293)



# 第27回上田八木・金融政策サーベイ(2019年4月)

発表日：2019年4月23日（火）14：00 上田八木短資株式会社

|     |                |
|-----|----------------|
| 調査日 | 2019年4月18日～22日 |
| 調査先 | 186先           |
| 回答率 | 88.7%          |

## （Q1）日本銀行の次回の金融政策決定会合（4月24日～4月25日）における決定内容について、どのような結果になるとみているのか。

|                                  | (今回)     | (前回3月13日) | 変化幅 |
|----------------------------------|----------|-----------|-----|
| 緩和                               | 1 (構成比%) | 1         | +0  |
| 不変                               | 99       | 99        | +0  |
| 引締                               | 0        | 0         | +0  |
| 上田八木・金融政策インデックス (「引締め」-「緩和」構成比%) | ▲1       | ▲1        | +0  |

## （Q2）3か月先の無担保コールON金利は、現状対比、どのようになっているとみているのか。

|          | (今回) | (前回3月13日) | 変化幅 |
|----------|------|-----------|-----|
| 低下       | 1    | 30        | ▲29 |
| 不変       | 95   | 68        | +27 |
| 上昇       | 4    | 2         | +2  |
| 短期金利予想DI | +3   | ▲28       | +31 |

## （Q3）3か月先の「2年利付国債金利」は、現状対比、どのようになっているとみているのか。

|            | (今回) | (前回3月13日) | 変化幅 |
|------------|------|-----------|-----|
| 低下         | 4    | 10        | ▲6  |
| 不変         | 90   | 85        | +5  |
| 上昇         | 6    | 5         | +1  |
| 2年国債金利予想DI | +2   | ▲5        | +7  |

## （Q4）3か月先の「10年利付国債金利」は、現状対比、どのようになっているとみているのか。

|             | (今回) | (前回3月13日) | 変化幅 |
|-------------|------|-----------|-----|
| 低下          | 6    | 7         | ▲1  |
| 不変          | 80   | 79        | +1  |
| 上昇          | 14   | 14        | +0  |
| 10年国債金利予想DI | +8   | +7        | +1  |

## 質問（Q5）現状の金融緩和（オーバーシュートコミットメント）からの出口開始時期はいつ頃か。

（ここでの「出口開始時期」はオーバーシュートコミットメントを考慮したもので、例えば消費者物価が4月に目標にワンタッチした後に6か月後にその時期が来ると予想すると「出口開始」は10月という意味です。資産買入れの残高が減っても物価目標を達成していなければ「出口開始」とはみなしません）

|             | (今回) | (前回3月13日) | 変化幅 |
|-------------|------|-----------|-----|
| 1. 1年未満     | 2%   | 3%        | ▲1% |
| 2. 1年以上3年未満 | 56%  | 49%       | +7% |
| 3. 3年以上     | 42%  | 48%       | ▲6% |