

## . 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. 来年1 - 3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4 - 6月について

利上げ	0%
変更なし	100%
利下げ	0%
DI	+0%

3. 来年7 - 9月について

利上げ	0%
変更なし	100%
利下げ	0%
DI	+0%

4. 来年10 - 12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. 来年1 - 3月に公定歩合の変更について

なし  
なし

2. 来年4 - 6月について

なし  
なし

3. 来年7 - 9月について

なし  
なし4. 来年10 - 12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

来年1 - 3月期の変更について

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

(今回)

来年4 - 6月について

	03年夏	03年秋	03年冬
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7 - 9月

	03年秋	03年冬
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10 - 12月

	03年冬
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. 来年1 - 3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	98%
更なる緩和方向	2%
DI	2%

2. 来年4 - 6月について

引き締め方向	0%
変更なし	97%
更なる緩和方向	3%
DI	3%

3. 来年7 - 9月について

引き締め方向	4%
変更なし	92%
更なる緩和方向	4%
DI	+0%

4. 来年10 - 12月について

引き締め方向	5%
変更なし	93%
更なる緩和方向	1%
DI	+4%

\* 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. 来年1 - 3月に量的緩和 政策の変更について	2. 来年4 - 6月について	3. 来年7 - 9月について	4. 来年10 - 12月について (シェア)	
なし	なし	なし	なし	83%
なし	なし	なし	<b>引締め</b>	4%
なし	<b>緩和</b>	なし	なし	3%
なし	なし	<b>緩和</b>	なし	3%
なし	なし	<b>引締め</b>	なし	3%
<b>緩和</b>	なし	なし	なし	2%
なし	なし	<b>緩和</b>	<b>緩和</b>	1%
なし	なし	<b>引締め</b>	<b>引締め</b>	1%

## 過去の調査時における各四半期の予想値推移

来年1 - 3月期の変更について

調査時期	03年春	03年夏	03年秋	03年冬
引き締め方向	1%	0%	0%	0%
変更なし	83%	90%	96%	98%
更なる緩和方向	16%	10%	4%	2%
DI	15%	10%	4%	2%

(今回)

来年4 - 6月について

	03年夏	03年秋	03年冬
引き締め方向	2%	1%	0%
変更なし	90%	84%	97%
更なる緩和方向	8%	15%	3%
DI	6%	14%	3%

(今回)

来年7 - 9月

	03年秋	03年冬
引き締め方向	2%	4%
変更なし	98%	92%
更なる緩和方向	0%	4%
DI	+2%	+0%

(今回)

来年10 - 12月

	03年冬
引き締め方向	5%
変更なし	93%
更なる緩和方向	1%
DI	+4%

(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7名	延べ24名
国債買切オペ増額	延べ4名	延べ6名
CP等オペ適格範囲の拡大	延べ1名	延べ5名
社債、ETF、J-RIET、投信等の買切り	延べ1名	延べ1名
インフレーターゲティングの導入	ゼロ	ゼロ
その他		
当座預金残高の引き下げ	延べ6名	延べ1名
国債買現先オペの期間延長	ゼロ	延べ2名
金利ターゲット(FRB方式)の導入	ゼロ	延べ2名
日銀当預へのマイナス金利導入	ゼロ	ゼロ
担保掛目の緩和	ゼロ	ゼロ
ロンバート金利を0.05%へ	ゼロ	ゼロ

今回調査時点(12/12~12/17)の「日銀の次の一手」に関するアンケートでは、現在の27~32兆円の当預残高を更に拡大させるという意見の方は大幅に減少しました。その反面、当座預金残高の引き下げは前回に比べ増加基調となりました。これは最近の月例経済報告や日銀短観・金融経済月報などで景気判断を前進させていることが要因であると思われます。ただ、量的緩和の全面解禁ではない当座預金の残高目標の引き下げは2004年度中には可能ではないかという意見です。一方、今回の調査の中で金融政策の変更については、技術論的なものや新たな手法の導入は全体的に少なかったようです。また、今回同時にアンケートを取らせていただいた量的緩和の解除時期については、早くても2005年4月のペイオフ解禁後以降が多く、中には2006~2008年と言う意見の方も一部いらっしゃいました。

アンケート調査にご協力ありがとうございました