



～今回のMPMでの政策変更について、「引締」の見方が2016年1月の調査開始以来初めて全体の9割以上を占め、全回答者（144先）の97%まで大幅に増加。3か月先の国債金利予想では依然として「上昇」の見方が強く、2年国債金利予想で全体の8割超、10年国債金利予想で6割となった。

### 【調査の総括】

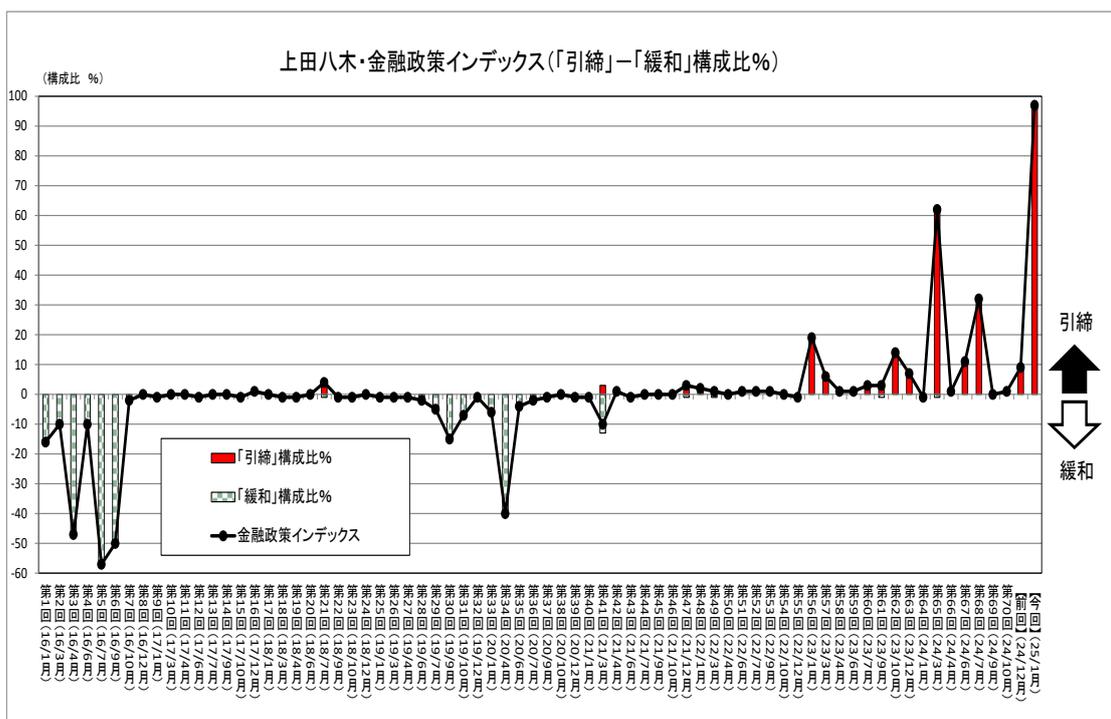
- 今回のMPMでの政策変更について、「引締」の見方が調査開始以来初の9割超まで大幅に増加し、全体の97%を占めた。一方、政策変更なしを予想する先は大きく減少（91% → 3%）した。
- 3か月先の無担保コールON金利予想は、「上昇」を想定する先が全体の98%（前回比+3%）に達した。一方、「不変」を想定する先は減少（5% → 2%）。「低下」を想定する先はなかった。
- 3か月先の国債金利について現状対比「上昇」の見方が、2年国債の予想では全体の82%（前回比▲9%）を占め、10年国債の予想では前回から減少（84% → 60%）した。一方、現状対比「不変」を想定する先は増加（2年債：8% → 18%、10年債：15% → 39%）。「低下」を想定する先はほとんどみられなかった。

### 【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（155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	2025年1月17日～21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	92.9% （回答者数144先 < Q 1 における回答者数 >）

### 【調査の結果】

（Q 1）日本銀行の次回の金融政策決定会合（1月23日～1月24日）における決定について



回答者の3%が「不変」の見方。「緩和」の見方は0%。「引締」は、97%。

上田八木・金融政策インデックス（「引締」-「緩和」構成比%）は、「97」（前は9）であった。

(Q 2) 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。

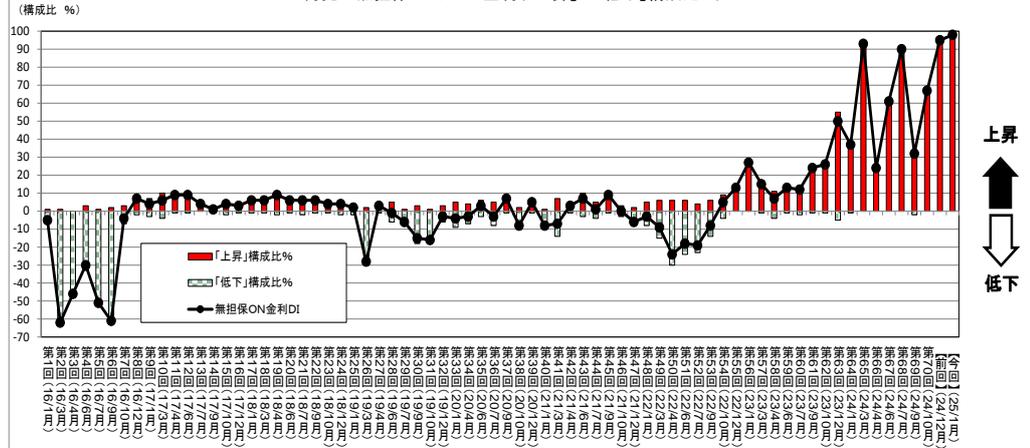
回答者全体の98%が「上昇」と予想、「低下」の予想は0%で、「不変」とみている先は2%であった。

前回との比較では、「上昇」とみる先は+3%ポイント(前回95% → 今回98%)。

「低下」とみる先は±0%ポイント(前回0% → 今回0%)。

「不変」とみる先は▲3%ポイント(前回5% → 今回2%)。

3か月先の無担保コールON金利(「上昇」-「低下」構成比%)



(Q 3) 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。

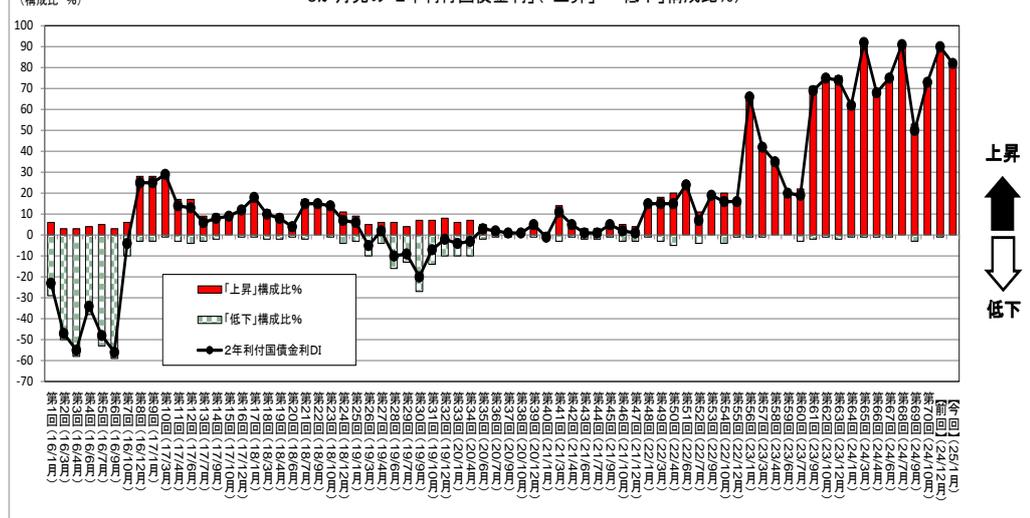
回答者全体の82%が「上昇」を予想、「低下」とみる先は0%で、「不変」を予想した先は18%であった。

前回との比較では、「上昇」とみる先は▲9%ポイント(前回91% → 今回82%)。

「低下」とみる先は▲1%ポイント(前回1% → 今回0%)。

「不変」とみる先は+10%ポイント(前回8% → 今回18%)。

3か月先の「2年利付国債金利」(「上昇」-「低下」構成比%)



(Q 4) 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。

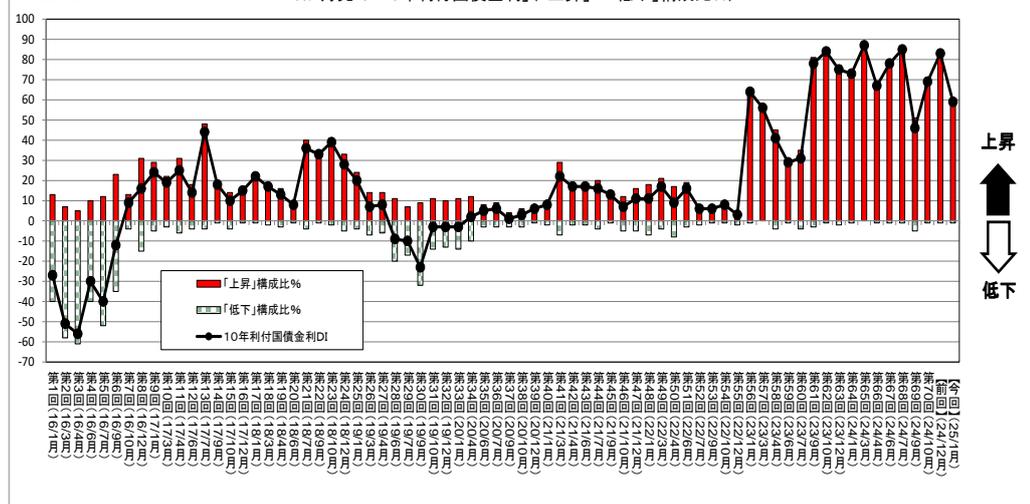
回答者全体の60%が「上昇」を予想、1%が「低下」を予想、「不変」を予想した先は39%であった。

前回との比較では、「上昇」とみる先は▲2.4%ポイント(前回84% → 今回60%)。

「低下」とみる先は±0%ポイント(前回1% → 今回1%)。

「不変」とみる先は+2.4%ポイント(前回15% → 今回39%)。

3か月先の「10年利付国債金利」(「上昇」-「低下」構成比%)



【調査結果の詳細】

調査日	2025年1月17～21日
調査先	155先
回答率	92.9%

**（Q1）日本銀行の次回の金融政策決定会合（1月23日～1月24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12月17日)	変化幅
緩和	0 (構成比%)	0	± 0
不変	3	91	▲ 88
引締	97	9	+ 88
<hr/>			
上田八木・金融政策インデックス（「引締め」-「緩和」構成比%）	97	9	+ 88

**（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12月17日)	変化幅
低下	0	0	± 0
不変	2	5	▲ 3
上昇	98	95	+ 3
<hr/>			
短期金利予想DI	98	95	+ 3

**（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12月17日)	変化幅
低下	0	1	▲ 1
不変	18	8	+ 10
上昇	82	91	▲ 9
<hr/>			
2年国債金利予想DI	82	90	▲ 8

**（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12月17日)	変化幅
低下	1	1	± 0
不変	39	15	+ 24
上昇	60	84	▲ 24
<hr/>			
10年国債金利予想DI	59	83	▲ 24

【本調査に関する照会先】 企画部 島本、青木  
(電話 03-3270-1475)

### **上田八木・金融政策サーベイとは**

弊社と取引のある、銀行などの預金取扱等金融機関、証券会社、保険会社、事業法人などの幅広い市場取引関係者に対し、日本銀行の金融政策に関する予想や各種金利の先行き見通しについて、定期的にヒアリングを実施しているもの。調査時期は日本銀行の金融政策決定会合開催日（臨時開催を除く）の2～4営業日前としている。2016年1月に調査開始し、以後、一部の特別調査を除き、設問内容を変えずに継続しており、金融市場参加者を対象とした定点観測調査として、長期に渡る実績を有している。

本資料は投資環境等に関する情報提供を目的として作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。

有価証券等の取引には、リスクが伴います。投資についての最終決定は、投資家ご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。当社は、いかなる投資の妥当性についても保証するものではありません。

記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。

### **上田八木短資株式会社**

登録金融機関 近畿財務局長（登金）第243号

東京本社 〒103-0022 東京都中央区日本橋室町1丁目2番3号 TEL：03-3270-1711（代表）

大阪本社 〒541-0043 大阪府大阪市中央区高麗橋2丁目4番2号 TEL：06-6202-5551（代表）

加入協会 日本証券業協会