

## 第80回 上田八木・金融政策サーベイ（2026年1月）

2026年1月21日

～昨年12月の利上げ後初めてとなる今回のMPMについて、全回答者（151先）の98%が政策変更なしとの見方。3か月先の金利予想では、無担保コールON金利について全体の18%が「上昇」の見方を示した。一方、2年・10年国債金利予想では「上昇」を想定する先が依然として全体の7割超となった。

## 【調査の総括】

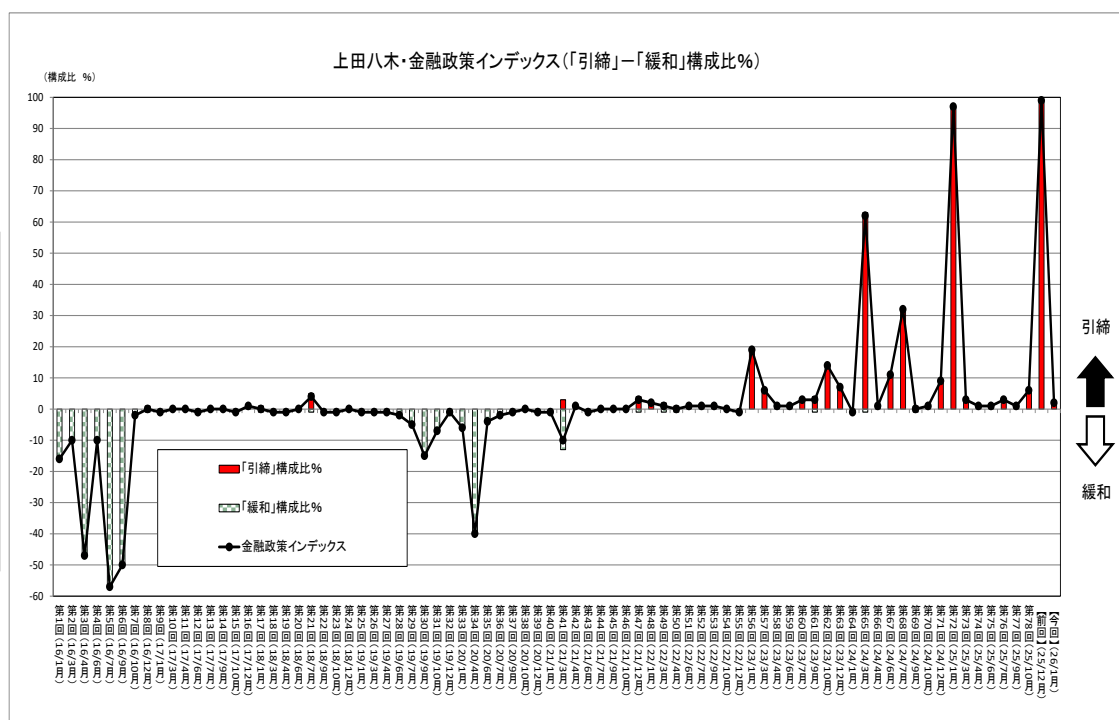
- 全回答者（151先）の98%が今回のMPMでの政策変更なしを予想。一方、「引締」の見方は前回から大幅に減少（99% → 2%）し、「緩和」の見方はいなかった。
- 3か月先の無担保コールON金利予想は、現状対比「不変」を予想する先が全体の8割超（前回比+81%）まで大幅に増加。「上昇」を予想する先は全体の18%（前回比▲81%）であった。
- 3か月先の国債金利予想では、「上昇」を想定する先が依然として全体の7割超を占めた（2年債：89% → 72%、10年債：79% → 78%）。一方、現状対比「不変」を想定する先は全体の2割超（2年債：11% → 27%、10年債：20% → 21%）であった。「低下」を想定する先は2年・10年ともに全体の1%に留まった。

## 【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（157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 | 2026年1月16日～20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  | 96.2% （回答者数151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22日～1月23日）における決定について



回答者の98%が「不変」の見方。「緩和」の見方は0%。「引締」は、2%。

上田八木・金融政策インデックス（「引締」－「緩和」構成比％）は、「2」（前回は99）であった。

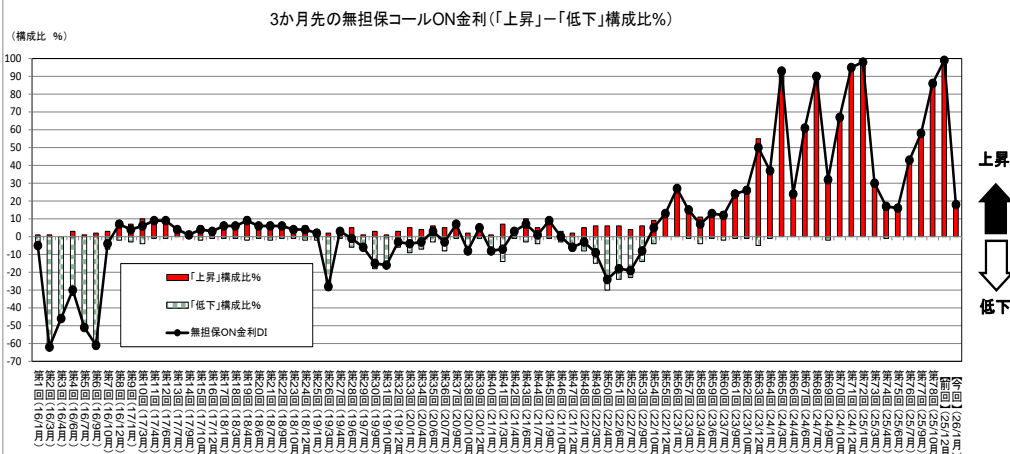
(Q 2) 3か月先の「無担保コールON金利」は、現状対比、どのようになっているとみているのか。

回答者全体の18%が「上昇」と予想、「低下」の予想は0%で、「不変」とみている先は82%であった。

前回との比較では、「上昇」とみる先は▲81%ポイント(前回99% → 今回18%)。

「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+81%ポイント(前回1% → 今回82%)。



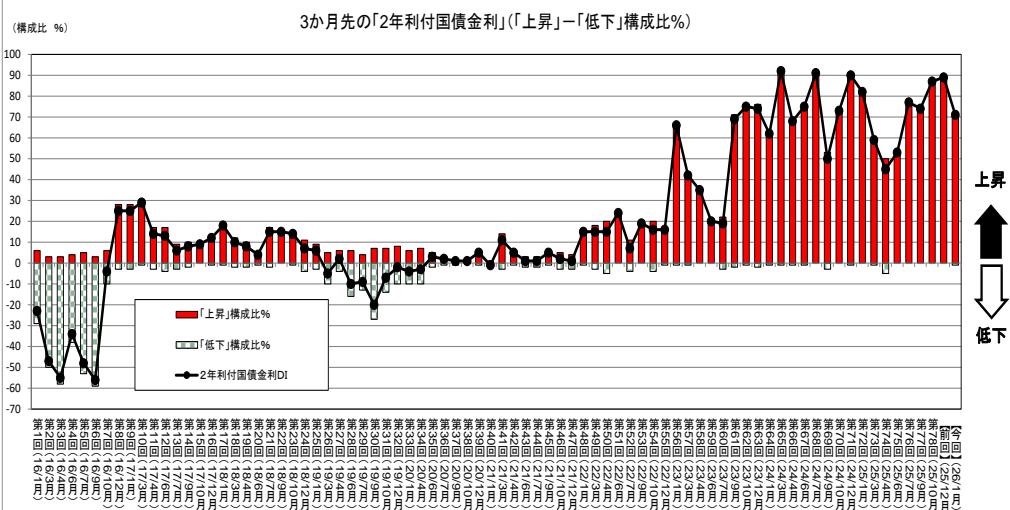
(Q 3) 3か月先の「2年利付国債金利」は、現状対比、どのようになっているとみているのか。

回答者全体の72%が「上昇」を予想、「低下」とみる先は1%で、「不変」を予想した先は27%であった。

前回との比較では、「上昇」とみる先は▲17%ポイント(前回89% → 今回72%)。

「低下」とみる先は+1%ポイント(前回0% → 今回1%)。

「不変」とみる先は+16%ポイント(前回11% → 今回27%)。



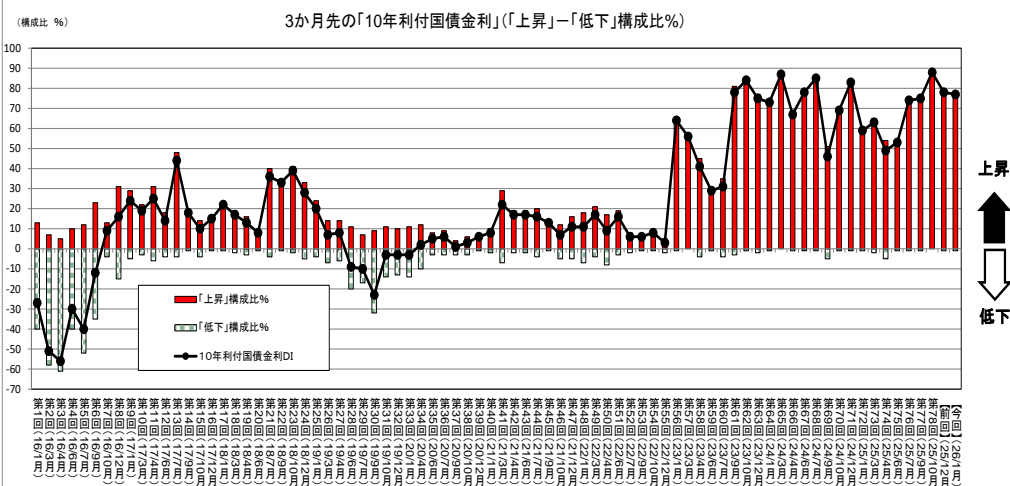
(Q 4) 3か月先の「10年利付国債金利」は、現状対比、どのようになっているとみているのか。

回答者全体の78%が「上昇」を予想、「低下」とみる先は1%で、「不変」を予想した先は21%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79% → 今回78%)。

「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+1%ポイント(前回20% → 今回21%)。



【調査結果の詳細】

|     |               |
|-----|---------------|
| 調査日 | 2026年1月16～20日 |
| 調査先 | 157先          |
| 回答率 | 96.2%         |

**（Q1）日本銀行の次回の金融政策決定会合（1月22日～1月23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                             | 98      | 1          | + 97 |
| 引 締                             | 2       | 99         | ▲ 97 |
| 上田八木・金融政策インデックス（「引締め」-「緩和」構成比%） |         |            |      |
|                                 | 2       | 99         | ▲ 97 |

**（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      | 82   | 1          | + 81 |
| 上 昇      | 18   | 99         | ▲ 81 |
| 短期金利予想DI | 18   | 99         | ▲ 81 |

**（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        | 1    | 0          | + 1  |
| 不 変        | 27   | 11         | + 16 |
| 上 昇        | 72   | 89         | ▲ 17 |
| 2年国債金利予想DI | 71   | 89         | ▲ 18 |

**（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         | 21   | 20         | + 1 |
| 上 昇         | 78   | 79         | ▲ 1 |
| 10年国債金利予想DI | 77   | 78         | ▲ 1 |

【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