

日銀の追加利上げ局面は当面続く公算も？

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 政策金利は約31年ぶりの高水準に

日銀は15～16日の金融政策決定会合で、政策金利を0.75%から1.0%へ引き上げることを決定しました。利上げは半年ぶりで、政策金利は約31年ぶりの高水準となります。植田総裁の入院に伴い会見を行なった内田副総裁は、経済・物価・金融情勢に応じて追加利上げを進める考えを示すなど、日銀の利上げ局面が当面続く可能性が高いといえそうです。

足元の円相場は近年の米ドル円相場の上限水準で推移し、輸入インフレ圧力が残っているほか、期待インフレ率も上昇基調が続いています（右上図）。企業による価格転嫁も広がり、内田氏は、日銀が重視する「基調的な物価上昇率が2%の目標を超えて上振れするリスクがある」と指摘するなど、日銀の物価上振れへの警戒は依然強いと考えられます。

ポイント② 利上げへの耐性が備わりつつある？

もっとも、利上げが直ちに景気悪化につながるとは限りません。日銀が利上げを開始して以降も日本の名目GDPは拡大基調を維持しています（右下図）。長期金利の上昇による金利コスト増はあるものの、個人消費や設備投資は底堅く、日本経済は金利上昇に一定の耐性を備えつつあるようにみえます。

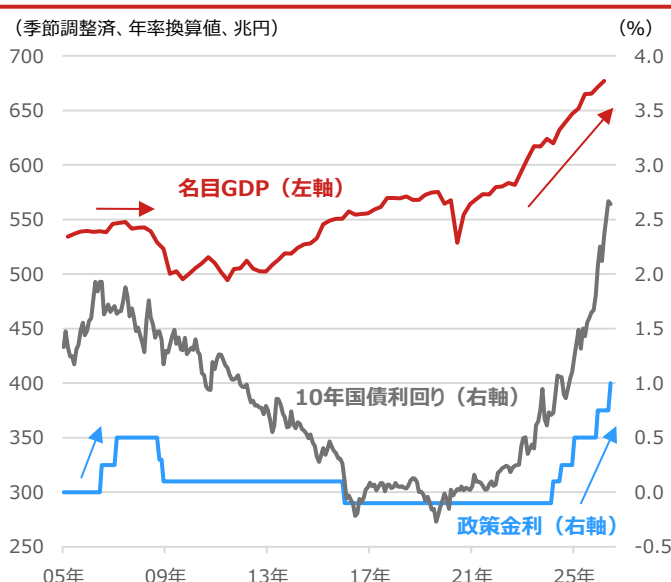
また、TOPIX（東証株価指数）の12ヵ月先予想EPS（1株当たり利益）は拡大基調にあり、値上げによる収益改善で企業業績は底堅く推移しています。金利コスト増を価格転嫁で吸収できる企業が増えている点を踏まえれば、追加利上げが日本株の上昇トレンドを大きく損なう可能性は限られると考えられます。中長期的な視点でみて、企業収益の拡大に沿った株高の流れは当面続く可能性が高いとみており、日本株を取り巻く環境は引き続き良好といえそうです。

日本の政策金利・期待インフレ率（10年）と米ドル円



期間：2023年1月4日～2026年6月16日、日次
・期待インフレ率は10年国債利回り－物価連動国債利回り（10年）で算出
・政策金利は2024年3月18日までは政策金利残高への適用金利、それ以降は無担保コール翌日物レート、レンジの場合はその上限値
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日本の名目GDP（国内総生産）・
10年国債利回り・政策金利



期間：（名目GDP）2005年1-3月期～2026年1-3月期、四半期
（その他）2005年1月末～2026年6月16日、月次
・政策金利は2006年2月までと2013年4月～2015年12月までは超過準備への付利金利、2016年1月～2024年2月までは政策金利残高への適用金利、それ以外は無担保コール翌日物レート、レンジの場合はその上限値
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一の見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全体の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2026年6月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。