



鈴木皓太シニア・ストラテジストが解説 /

利上げをしたいように見える日銀

4月日銀会合の「主な意見」や日銀作成の「消費者物価のコア指標」からは、日銀が利上げをしたい様子が窺えます。日銀は当面利上げに前向きな姿勢を維持しそうです。

カ イ セ ツ

日銀、物価上振れリスクや利上げの必要性を指摘

4月の日銀金融政策決定会合では、政策金利の据え置きが決定されました。ただ、この会合の「主な意見」では、物価の上振れリスクや利上げの必要性を指摘する意見が多くみられました。こうした利上げに前向きな姿勢は、他の日銀の情報発信からも感じ取れます。例えば、日銀は3月下旬から「消費者物価のコア指標」として、特殊要因を除いたインフレ率の試算値の公表を始めました。公式のコアCPIはガソリン補助金などの影響で減速感が出ているものの、こうした特殊要因を除けばインフレ率が2%を上回っているというデータであり、「基調的なインフレ率が高い」という日銀からのメッセージと言えそうです。こうしたデータは利上げの根拠となるため、日銀が利上げの地ならしをしていると考えることができます。

日銀は当面利上げ姿勢を維持する可能性

もちろん、足元の原油高を通じて経済が下押しされるリスクもあり、利上げ判断は慎重さが求められます。しかし、「主な意見」でも指摘された通り、現在は中立金利※を政策金利が下回る緩和的な金融環境と考えられます。インフレ上振れリスクが高まる中でこの環境を継続すると、インフレを制御しにくくなる、過度な円安が進行する、長期金利が大きく上昇する、などの弊害が生じ得ます。こうした懸念を抱いているとみられる日銀は、当面断続的に利上げを実施する姿勢を維持する可能性が高いと考えられます。

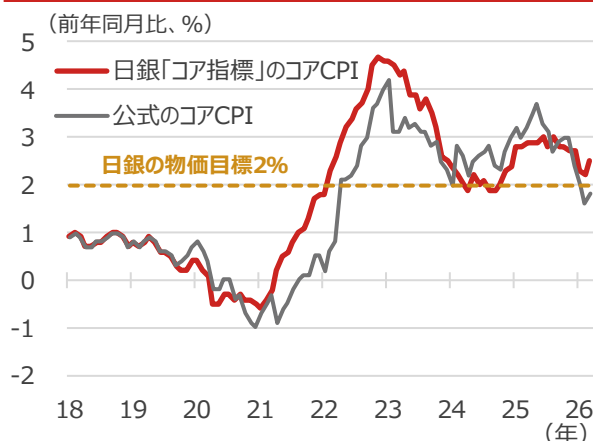
「主な意見」の物価・金融政策運営に関するコメント（一部抜粋）

物 価	中東情勢を受けた今年度の物価上昇は、 基調的な物価上昇率の上振れに繋がりが得る
	賃上げ・価格転嫁の慣性が働く中で、 原油価格上昇により物価が更に上振れるリスク が存在する
金 融 政 策 運 営	今の時点で慌てる必要はないが、 景気減速の明らかな兆候がない限り、早期に利上げに進むべき
	経済の下振れリスクの主因は物価上昇であり、まずは、 物価の安定に努めて経済の下振れを和らげることが、物価の番人としての日本銀行の使命
	中立金利までまだ距離 があり、今後、数か月に一度のペースで利上げを続ける必要がある。更に、物価の上振れリスクが高まる場合には、 利上げペースを躊躇なく加速する必要がある

・「金融政策決定会合における主な意見（4月27、28日開催分）」より一部抜粋。「主な意見」はこの会合での各政策委員や政府出席者が表明した意見がまとめられたもの。
・赤字は筆者による。筆者が重要だと感じた意見の抜粋であり、すべてを掲載しているわけではありません。

（出所）日本銀行より野村アセットマネジメント作成

公式のコアCPI（消費者物価指数）と特殊要因を除いた日銀「コア指標」



期間：2018年1月～2026年3月、月次

・コアCPIは、生鮮食品を除くCPI。日銀「コア指標」のコアCPIは、総務省公表のコアCPIから制度変更等の特殊要因を除いたもの、日本銀行調査統計局の試算値。

（出所）Bloomberg、日本銀行より野村アセットマネジメント作成

※経済・物価を熱しも冷やしもしない政策金利の水準。

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一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。

経済・市場を知る

もっと経済・市場を知る



エコシルとエコシルPLUS+のご紹介

エコシルでは、経済・市場について1枚で読みやすく解説を行なっています。

エコシルPLUS+では、野村アセットマネジメントの鈴木皓太シニア・ストラテジストがもっと詳しく、分かりやすく解説を行なっています。

過去資料については、野村アセットマネジメントHPでもご確認いただけます。

<https://www.nomura-am.co.jp/>

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（2026年5月現在）

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。

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）》

投資家が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。