



鈴木皓太シニア・ストラテジストが解説 /

日本の金利上昇を少し掘り下げてみる（下）

利上げにより、10年国債利回りなどの長期金利上昇に歯止めがかかる可能性があります。インフレ懸念の抑制の観点からは、利上げが市場の安定に寄与するかもしれません。

カ イ セ ツ

利上げで10年国債利回り上昇に歯止め？

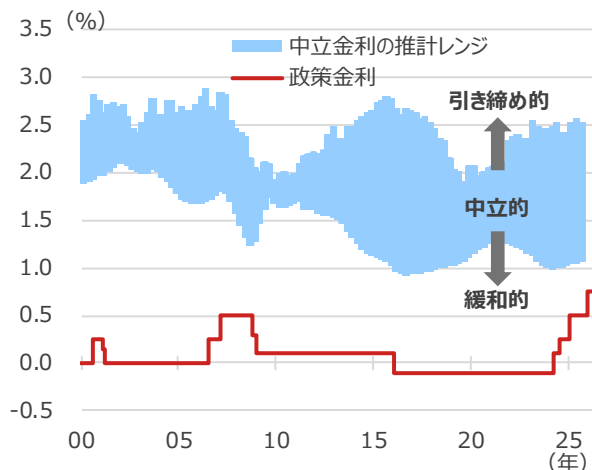
インフレへの懸念などを背景に、日本の10年国債利回りが上昇してきました。では、どうすれば上昇に歯止めがかかるのでしょうか。1つの考え方として、利上げにより10年国債利回りなどの長期金利の上昇に歯止めがかかるという見方があります。例えば植田日銀総裁は、利上げが遅れば長期金利が「上振れするリスク」がある一方、適切に利上げすれば長期金利はその動きと整合的な形で「安定的に形成される」、と述べています。利上げをした方が長期金利が上振れそうですが、どうでしょうか。

インフレ懸念が抑制されるかがポイント

ポイントとなるのが、インフレ懸念の抑制です。現在の政策金利は0.75%と、中立金利とみられる水準を下回り、緩和的な金融環境と言えます※。緩和環境で物価に押し上げ圧力がかりやすい中、原油高などによるインフレ圧力への懸念が加わり、10年期待インフレ率は日銀の物価目標の2%を上回ってしまいました。それに対し、利上げにより金融緩和の度合いを弱めることで、インフレ圧力が弱まる効果が期待されます。その結果、期待インフレ率が抑制され、10年国債利回りなどの長期金利の上昇に歯止めがかかる、と考えることができます。

一般に「利上げ＝ネガティブ」なイメージがありますが、利上げがインフレ懸念を抑制との観点からは市場の安定に寄与するポジティブな面もあると言えます。

政策金利と中立金利の推計レンジ



期間：（政策金利）2000年1月4日～2026年5月27日、日次
（中立金利の推定レンジ）2000年1-3月期～2025年7-9月期、四半期
・政策金利は下記の期間以外は無担保コール翌日物金利の誘導目標（レンジの場合はその上限値）。2001年3月19日～2006年3月8日、2013年4月4日～2016年1月28日は超過準備への付利金利、2016年1月29日～2024年3月18日は政策金利残高への適用金利。
・中立金利の推計レンジは、日銀の6つのモデルによる自然利子率（＝中立的な実質金利）の推計値のレンジに日銀の物価安定目標の2%を加えたもの。
（出所）Bloomberg、日本銀行より野村アセットマネジメント作成

※中立金利は経済・物価を熱しも冷やしもしない政策金利の水準。政策金利がこれを下回る緩和的な金融環境では、貸出増加などを通じて経済活動が活発となり、物価に上昇圧力が加わりやすと考えられます。

10年国債利回りと期待インフレ率



期間：2025年1月6日～2026年5月27日、日次
・10年期待インフレ率は、10年国債と10年物価連動国債の利回り格差。
（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、会社としての統一見解ではないものもあります。

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・ファンドの場合は、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。