

日銀の年内追加利上げ観測は大きく後退か？



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 内田副総裁の発言で市場に安心感

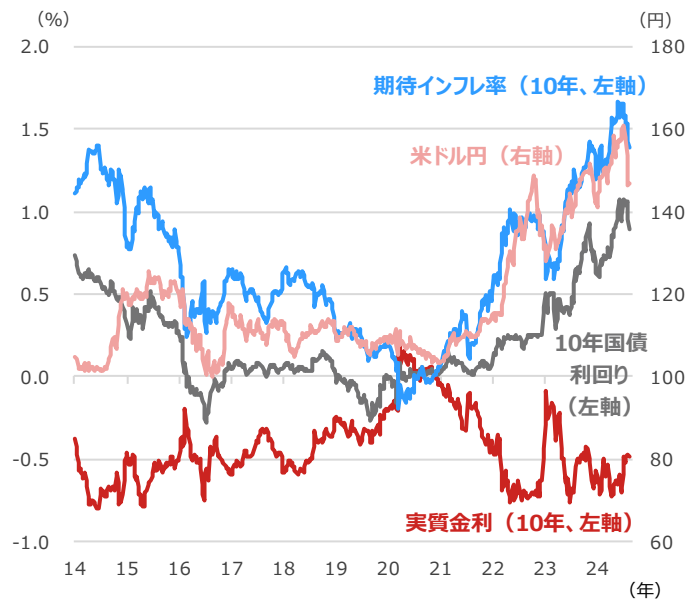
日銀の内田副総裁は7日の講演で、株価や為替相場が不安定な状況で利上げは行なわず、当面は現行の水準で金融緩和を続けるとの考えを示しました。日銀が7月31日に追加利上げに踏み切り、その後の会見で植田総裁が追加利上げに積極的な姿勢を示して以降、世界的に市場が混乱していることもあり、今回の内田副総裁の見解は金融市場に一定の安心感を与えそうです。

内田副総裁の発言を受けて、市場では日銀の年内の追加利上げ観測が大きく後退したとの見方が強まっています。先週の日銀による追加利上げにより、足元では期待インフレ率の低下と、それに伴う実質金利の上昇を通じて円安是正の動きが鮮明となるなど（右上図）、輸入インフレ圧力が和らぎつつあることは、日銀の年内追加利上げ観測を後退させることにつながります。

ポイント② 日銀の年内追加利上げ観測は後退か

米ドル円と日本の総合CPIの関係をみると、円安による輸入インフレ圧力の強まりが、物価を押し上げる一因となってきました。ただ、日銀の追加利上げで円高基調が強まったこともあり、今後は輸入インフレの落ち着きが日本の物価上昇圧力の緩和につながると考えられます（右下図）。また、米景気の先行き不透明感が強まる中で、米国が本格的な利下げ局面に入るとみられることも、米ドル高円安圧力を弱めることにつながると想定され、日本のインフレ鈍化要因になると考えられます。米景気の先行きや米ハイテク企業の業績動向、米大統領選を巡る不確実性など不安材料は多くありますが、日銀の積極的な利上げ姿勢が一旦大きく後退したことは、世界の金融市場にとってプラス材料となりそうです。

日本の実質金利・10年国債利回り・期待インフレ率・米ドル円



期間：2014年1月3日～2024年8月7日、週次
・期待インフレ率＝10年国債利回り－物価連動国債（10年）利回り
・実質金利は物価連動国債（10年）利回りをを用いた
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米ドル円と日本の総合CPI（消費者物価指数）の前年同月比



期間：（米ドル円）2015年1月末～2024年8月7日、月次
（日本のCPI）2015年1月～2024年6月、月次
・網掛けは米ドル円の前年同月比上昇率が鈍化してきた直近を示す
（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。当資料は市場全般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のうえ、ご自身でご判断ください。

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。

2024年8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。