

実質金利マイナスが示す資産運用の必要性

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 投資しないことがリスクになる可能性

日本は長く続いたデフレからインフレへと経済構造が転換し、足元でもCPIの伸びが高止まりするなど、現金やほぼ利子がつかない預金の価値が目減りしやすい環境にあります。長期金利からCPIの前年同月比を差し引いた実質金利は大きなマイナス水準にあり、「金利ある世界」に戻ったとはいえ、預金や個人向け国債、円建て保険などでは資産の目減りを防ぐのは難しそうです（右上図）。実質金利の大幅なマイナスは、安全資産依存のリスクを改めて示しています。

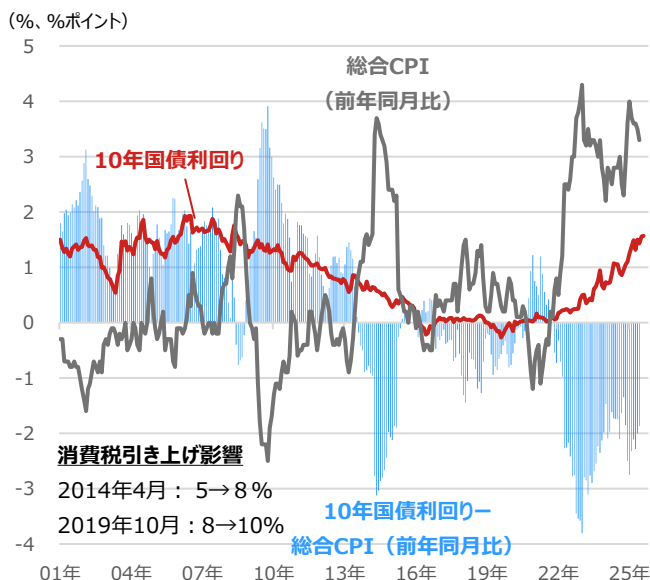
このため、資産全体でみた運用利回りの引き上げがより重要になってきます。特に長期的視点でみれば、実質金利がマイナスの環境下では「投資しないこと」がリスクになる可能性があり、資産の一部をリスク資産に振り向けることがポイントといえます。

ポイント② 高まる金融機関の社会的な役割

こうした中、リスク資産を取り巻く環境は良好さを維持しています。日本が利上げ局面にある半面、世界的に中央銀行が利下げに動く中で金利は低下（債券価格は上昇）しやすい環境にあります。また、世界の企業業績も拡大基調を維持しており、内外株式や外国債券などのリスク資産投資でリターンを期待しやすい局面にあると考えられます（右下図）。

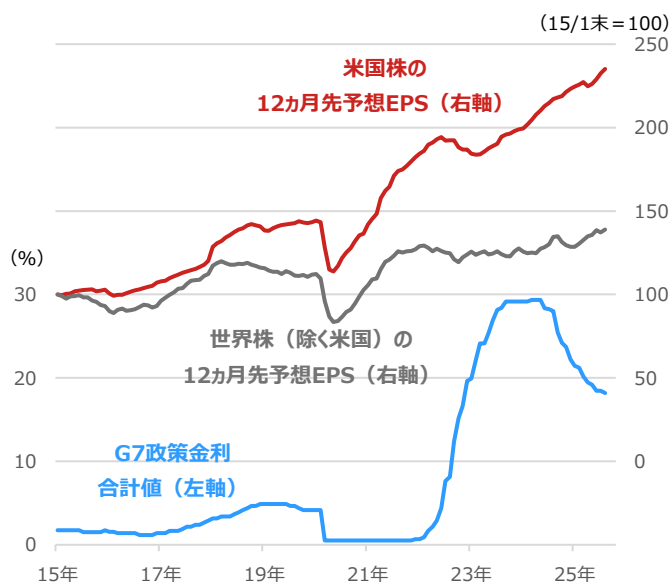
大幅マイナスの実質金利は、資産運用を考える上で大きな転機といえます。預金や安全資産への投資だけでは資産を守り切れない可能性がある中で、利下げや業績拡大はリスク資産投資にとって追い風といえます。こうした環境下で、金融機関が預金・貸出ビジネスに加えて資産運用ビジネスを強化していくことは、個人の資産形成を支えると同時に、日本経済全体の持続的な成長にも寄与すると考えられます。

日本の10年国債利回り・総合CPI（消費者物価指数）とその差（実質金利）



期間: (10年国債利回り) 2001年1月末～2025年8月18日、月次
(その他) 2001年1月～2025年6月、月次
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米国株・世界株（除く米国）の12ヵ月先予想EPS（1株当たり利益）とG7（主要7カ国）政策金利合計値



期間: 2015年1月末～2025年8月18日、月次
・G7（主要7カ国）政策金利合計値: 米国、ユーロ圏（ドイツ、フランス、イタリア）、日本、英国、カナダの政策金利合計値
・米国株はS&P500種株価指数、世界株（除く米国）はMSCI All Country World Index ex USA
(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、お客様ご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。

2025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、「組入有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。

当資料で使用した指数について

- 「S&P500種株価指数」はスタンダード・amp;・プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーの所有する登録商標です。
- MSCI All Country World Index ex USAはMSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。