



鈴木皓太シニア・ストラテジストが解説 /

日本の金利上昇を整理する（現状編）

日本の10年国債利回りが約30年ぶりの水準に上昇。その背景を年限（満期までの期間）別の金利変化から探ると、「利上げ観測の高まり」の影響が示唆される。

カ イ セ ツ

直近は短めの金利を含めて上昇

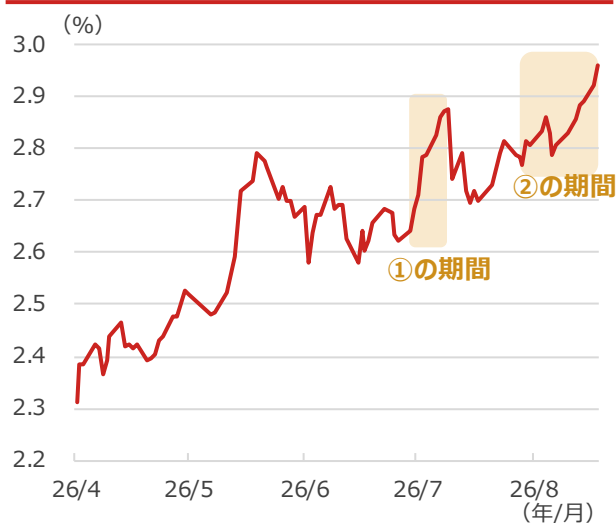
日本の10年国債利回りは7月9日の水準を抜け、2.9%台にまで上昇しています（右上図）。世界的な金利上昇が波及した面もありますが、日本固有の要因もあるようです。右下図では、①6月29日から7月9日の上昇局面と、②7月29日から直近の上昇局面の、主要な年限の利回り変化を比較しました※。10年の上昇幅は①②両局面ともに0.2%ポイント前後ですが、2年や5年といった、金融政策の見通しを反映しやすい短めの金利は、①が小動きだった一方、②では大きく上昇したことが分かります。

足元の金利上昇は利上げ観測の高まりが要因か

この違いを考えると、①の局面では、日銀の利上げを政府がけん制するリスクが意識され、利上げが適切に進まずにインフレを抑制できなくなる可能性（ビハインド・ザ・カーブ）への懸念が高まりました。そのため、債券保有のリスクが高まったと市場が認識したことが、長めの金利の上昇をもたらしたとみられます。

一方、②の局面では、7月末の日米協調の為替介入で米国の協力を得たことを受けて、日銀も円安是正のため利上げに動く可能性が意識されたことに加え、政府が日銀の早期利上げを容認すると報じられたことを契機に、利上げ観測が高まりやすくなり、幅広い年限の金利が押し上げられたようです。今回の金利上昇について、利回りの変化を見るに、利上げ観測の高まりがその主因であることが示唆されます。

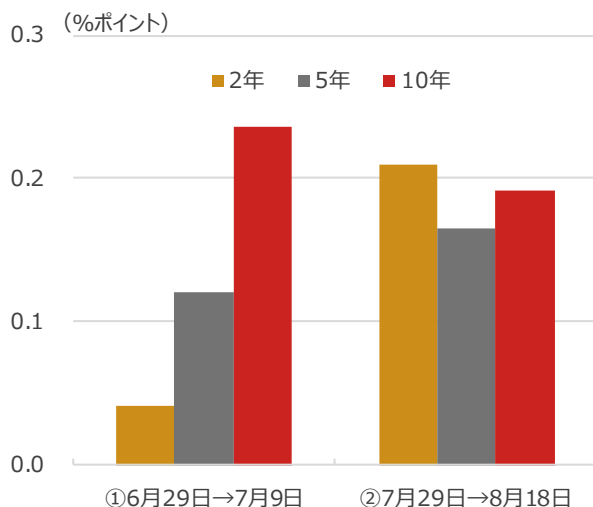
日本の10年国債利回り



期間：2026年4月1日～2026年8月18日、日次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

※①の局面は、政府の「経済財政運営と改革の基本方針」（骨太の方針）の原案公表（6月30日）直前の6月29日から7月9日まで。この原案では、政府が日銀の利上げをけん制する表現を盛り込んだと、市場では受け取られました。②の局面は、為替介入前の7月29日から8月18日まで。

主要な年限別の国債利回りの変化



期間：2026年6月29日～7月9日、2026年7月29日～8月18日
（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。

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。

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下さい。

投資信託に係る費用について（2026年8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。