



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（先行き編）

不透明感が高い現状では金利上昇リスクが大きいですが、現在の金利水準は理論的な「落ち着きどころ」に近いとみられ、中長期的に金利が上がり続けるリスクは低いだろう。

カ イ セ ツ

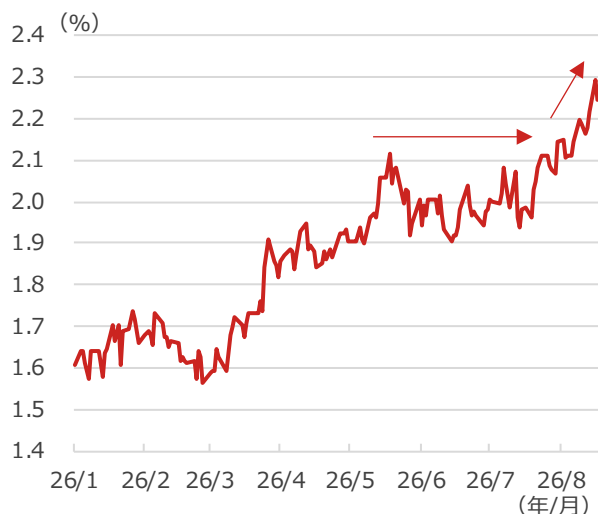
当面は金利上昇リスクの大きい状況が続きそう

最近の日本の金利上昇は、利上げ観測の高まりが主因とみられます。ここで、市場が織り込む利上げの到達点とされる、金利先物市場の2年後1年物金利を確認すると、7月頃までのレンジ推移から一転して上昇基調にあります。この背景には、日銀の利上げペースが加速するとの観測や日本の財政拡大リスクの高まりなどにより、更なる利上げの可能性が意識されやすくなっていることがあるとみられます。今後、これらの材料の不透明感が後退するまでは、利上げに対する市場の見方が落ち着きにくく、金利上昇（価格下落）リスクが大きい状況が続きそうです。

中長期的に金利が上がり続けるリスクは低い

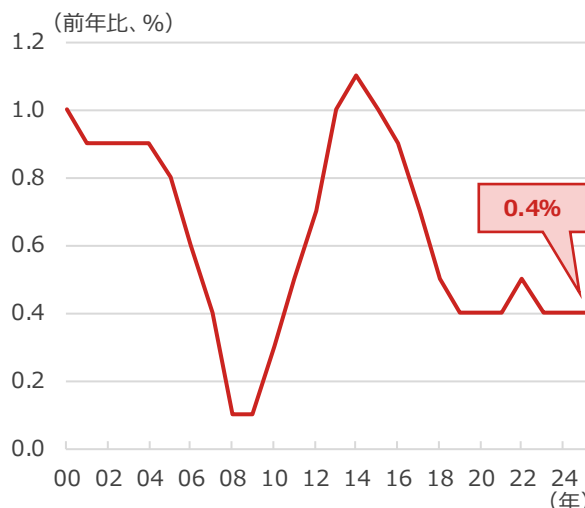
しかし、長期金利の代表的な指標である、10年国債利回りの「落ち着きどころ」を考慮すると、悲観しなくても良いと考えます。10年国債利回りの水準は、「潜在成長率 + 物価上昇率 + リスクプレミアム※」と考えられます。潜在成長率が0.4%（内閣府推計）、物価上昇率が日銀物価目標の2%とすると、「2.4% + リスクプレミアム」となります。今後、政府が目指すように潜在成長率が上昇する可能性を考慮しても、現在の2%台半ばから3%の10年国債利回りの水準は、「落ち着きどころ」として理に適っていると言えます。短期的に金利上昇リスクは高いとはいえ、いずれは「落ち着きどころ」に収れんとすると仮定すると、中長期的にみれば、債券価格の下落リスクは限定的であると考えられそうです。

円OIS市場 2年後1年物金利



期間：2026年1月2日～2026年8月18日、日次
・OISはオーバーナイト・インデックス・スワップ。
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

潜在成長率



期間：2000年～2025年、年次
・潜在成長率は内閣府による推計値。中長期的な日本の実質GDP（国内総生産）成長率の目安とされます。
（出所）内閣府（<https://www.cao.go.jp/>）より野村アセットマネジメント作成

※将来の不確実性に対する上乗せ金利。

*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。