

利上げ継続でも良好な日本株の投資環境は続く？

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 2%台への利上げ織り込みが進む

日本銀行が25日に発表した7月の消費者物価のコア指標は、物価上昇圧力の根強さを示す内容となりました。生鮮食品と特殊要因を除く消費者物価指数は前年同月比2.3%上昇し、22ヵ月連続で日銀が目指す2%の物価上昇率を上回りました（右上図）。物価の基調はなお強い状況にあります。

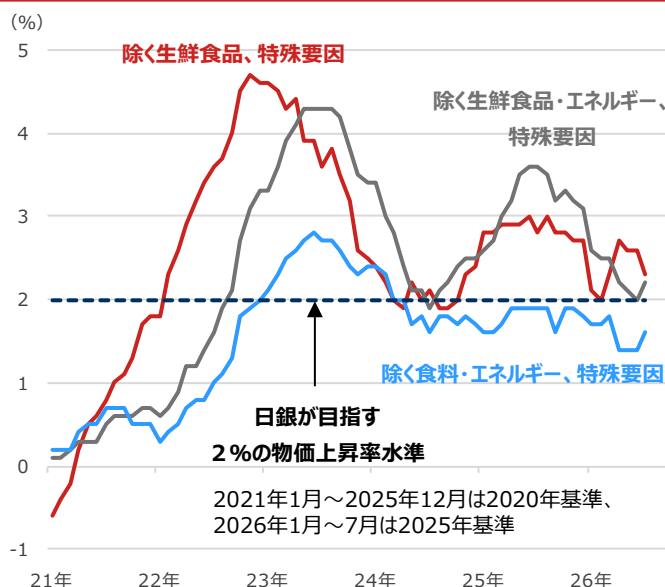
物価上昇圧力が続く中、日銀の追加利上げ観測も高まっています。期待インフレ率（10年）が2%を超える水準で推移しているほか、円安による物価押し上げ圧力もくすぶっています。市場では来年7月までに3回（1回＝0.25%）の追加利上げが織り込まれ、2～3年後には政策金利が2%台前半に達することも想定されています（25日時点）。金融政策の正常化は今後も続く可能性が高そうです。

ポイント② 現在は金利上昇と経済拡大が両立

もっとも、重要なのは利上げの回数ではなく、日本経済が金利上昇を吸収できるかどうかです。政策金利や10年国債利回りが上昇する一方、名目GDPは過去最高を更新し続けています（右下図）。デフレ期とは異なり、物価や賃金、企業収益が増加する中で金利が上昇する局面に変化するなど、金利上昇と経済拡大が両立している点は見逃せません。

今後も物価上昇圧力が続けば、日銀は段階的な利上げを進める可能性があります。一方、名目GDPや企業収益の力強い伸びが続いている点を踏まえると、金利上昇による経済や企業への影響は限られそうです。インフレ経済への転換が企業の売上高や利益の拡大を支える構図も続いています。金融政策の正常化が進む中でも、日本株を取り巻く投資環境は引き続き良好と考えられます。

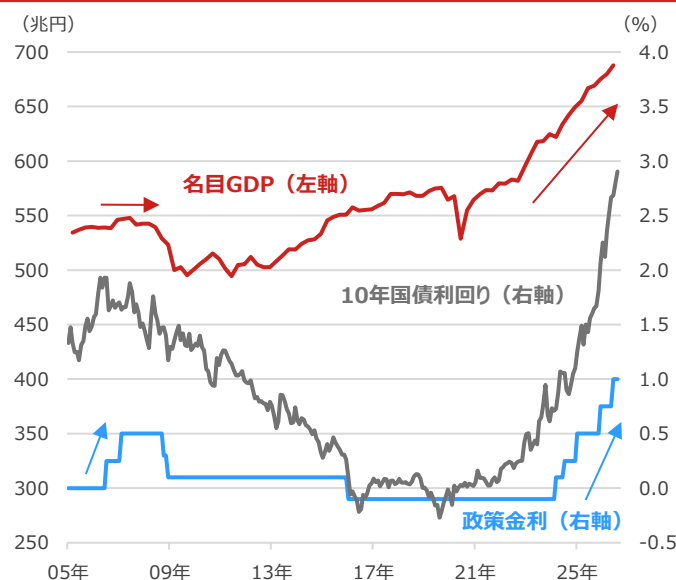
日本銀行算出の
消費者物価のコア指標（前年同月比）



期間：2021年1月～2026年7月、月次

・特殊要因＝消費税率の変更・教育無償化政策＋ガソリンや電気・ガス代等の負担緩和策＋2021年の携帯電話通話料の引き下げ＋旅行支援策の各影響。日本銀行調査統計局の試算値。
（出所）日本銀行より野村アセットマネジメント作成

日本の名目GDP（国内総生産）・
10年国債利回り・政策金利



期間：（名目GDP）2005年1-3月期～2026年4-6月期、四半期
（その他）2005年1月末～2026年8月25日、月次

・政策金利は2006年2月までと2013年4月～2015年12月までは超過準備への付利金利、2016年1月～2024年2月までは政策金利残高への適用金利、それ以外は無担保コール翌日物レート、レンジの場合はその上限値

（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し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。

2026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。