

日銀の利上げ加速観測をどう考えるか？

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 急速に高まる日銀の利上げ加速観測

日銀の利上げペースが速まるとの観測が高まっています。8月30日※にベッセント米財務長官と植田日銀総裁が会談し、ベッセント氏は円安によるインフレ圧力を指摘しました。植田総裁も9月1日※、毎回の会合で追加利上げを議論する考えを明らかにしました。加えて2日には、高田日銀審議委員が連続利上げも「あり得る」とし、利上げ幅も柔軟に判断する姿勢を示しました。こうした利上げ加速観測や長期金利上昇などを背景に、2日の日本株は大きく下落しました。

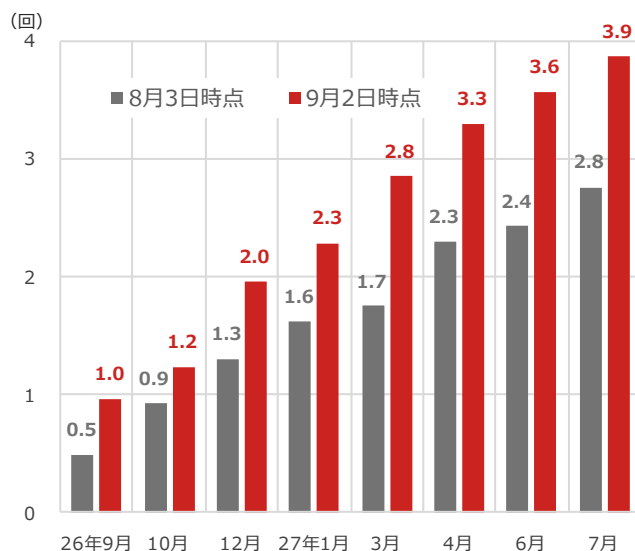
市場の変化は、利上げの織り込みにも表れています。日米協調為替介入後の8月3日時点と比べ、市場が織り込む利上げ回数は大きく増加しました。来年7月まででは2.8回から3.9回に増えるなど、市場の焦点は「利上げするか」から「どの程度のペースで利上げするか」へと移りつつあります（右上図）。

ポイント② 利上げが長期金利の安定につながるか

背景には、政策対応を進めても物価や円安への警戒が収まりにくいことがあります。日銀は段階的に利上げを進め、政策金利は1%まで上昇しました。それでも期待インフレ率は2%を超え、日米協調介入を経た円相場も再び1米ドル＝160円水準まで円安が進む場面もありました（右下図）。こうした状況も、利上げ加速観測を高める一因とみられます。

利上げ加速に対する警戒感が強まっていますが、日銀の利上げによって円安に歯止めがかかり、インフレが抑制されれば、長期金利の安定につながる可能性もあります。一方、想定以上に速い利上げは株式市場の重荷となり得ます。今後は利上げが円安やインフレを抑え、長期金利の安定につながるかが焦点となりそうです。

OIS市場が予想する27年7月末までの
日銀の累計利上げ回数2時点比較



期間：2026年9月の日銀金融政策決定会合～2027年7月の日銀金融政策決定会合
・27年7月末までの8回の各日銀金融政策決定会合終了時点の累計利上げ回数予想（日米協調為替介入直後の26年8月3日と、直近26年9月2日の2時点と比較）
・OIS（オーバーナイト・インデックス・スワップ）市場の予想値を用いた
・1回の利上げ幅＝0.25%ポイント
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

※の日付は米国時間

日本の政策金利・期待インフレ率（10年）と米ドル円



期間：2023年1月4日～2026年9月2日、日次
・期待インフレ率は10年国債利回り－物価連動国債利回り（10年）で算出
・政策金利は2024年3月18日までは政策金利残高への適用金利、それ以降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。

2026年9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。