

日銀は追加利上げを慎重に行なう姿勢を示唆

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 国債買い入れの減額幅縮小を決定

日銀は17日まで開いた金融政策決定会合で、26年4月以降の国債買い入れについて、新たな減額計画を決定しました。毎四半期当たりの減額幅は現在の4,000億円程度から26年4月以降は2,000億円程度へと縮小します。減額開始前の24年7月に月5.7兆円だった買い入れ額は、27年1-3月期には同2.1兆円となる計画です。

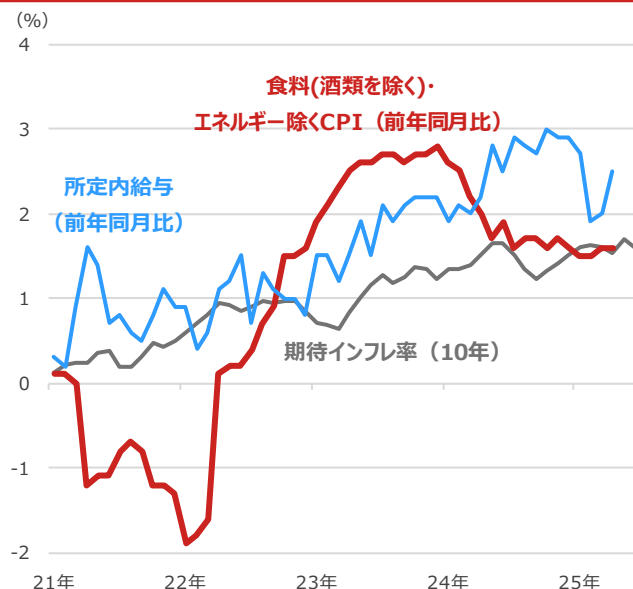
判断の背景には、国債市場の安定性や超長期金利の動きがあります。4月以降、一部年限で金利の変動が大きく、市場の取引がやや不安定になっていました。植田総裁は「減額ペースが速すぎると不測の影響を及ぼす可能性がある」と説明し、政府・財務省とも意思疎通を図った上で決定したと述べました。

ポイント② 慎重に利上げを探る姿勢はハト派的？

一方で、変動の激しい食料・エネルギーを除いた基調的な物価上昇率や期待インフレ率は2%に届いておらず、植田総裁も「まだやや2%を下回っており、加速感を持って物価が上がっている状況ではない」との見方を示しました。足元では賃金の伸びも一服しており、物価目標の定着にはなお時間がかかるとの認識がにじんでいます（右上図）。

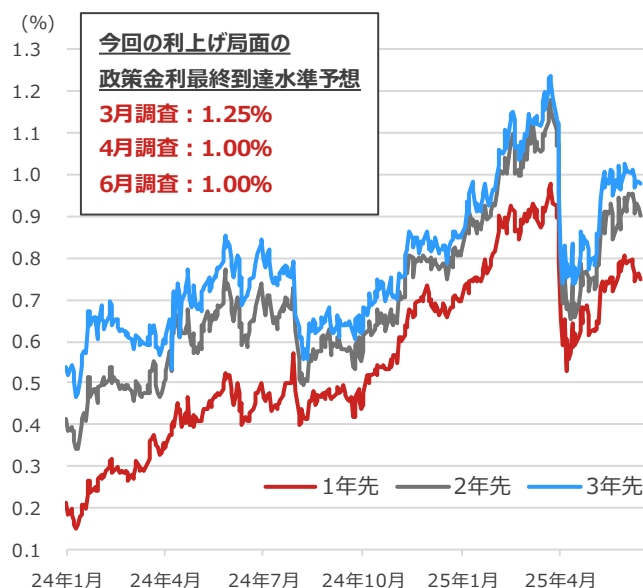
もっとも、政策金利の引き上げを段階的に進める方針は変わらないようです。植田総裁は「実質金利は極めて低い」と述べ、利上げ姿勢を維持する考えを示しました。半面、「経済・物価ともに下振れリスクの方が大きい」とも語り、市場ではあと1～2回で利上げ打ち止めとの見方が優勢です（右下図）。今回の会合では経済・物価の下振れリスクに注意を払いながら慎重に利上げを行なう姿勢が示されたといえ、全体的にはハト派的な内容だったといえそうです。

日本の食料・エネルギー除くCPI（消費者物価指数）・所定内給与・期待インフレ率の伸び率



期間：（期待インフレ率）2021年1月末～2025年6月17日、月次
（その他）2021年1月～2025年4月、月次
・期待インフレ率は10年国債利回りから物価連動国債利回り（10年）を差し引いて算出
・所定内給与は共通事業所ベース
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日本の1年先・2年先・3年先1ヵ月金利



期間：2024年1月4日～2025年6月17日、日次
・今回の利上げ局面の政策金利最終到達水準予想はBloomberg調査の数値（中央値）を用いた
（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。

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6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。