



鈴木皓太シニア・ストラテジストが解説 /

# 日本株は「2つの壁」を乗り越えるか（下）

中東情勢を受け、日本株には「原油高の影響」と「日銀の利上げ」という「2つの壁」が生じていると思います。壁を乗り越えられるのか、今回は「日銀の利上げ」を検討します。

## カイセツ

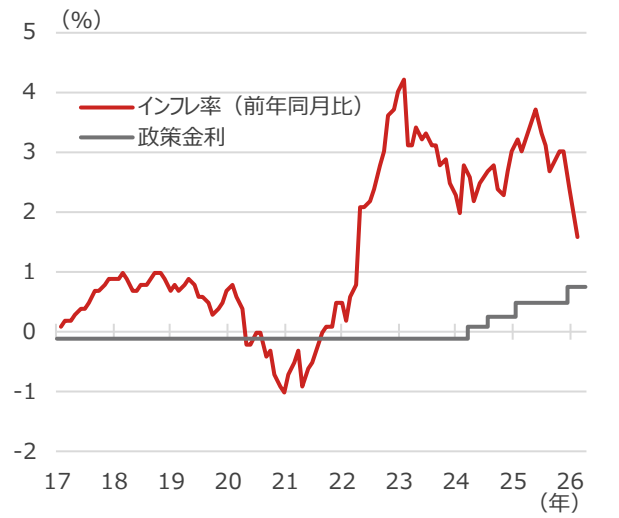
### インフレ圧力の強まりに伴い利上げが進むか

中東情勢の混乱を受け、「日銀の利上げ」という壁も意識されそうです。というのも、原油高を受けて今後インフレ圧力が強まる可能性があります。また、企業の価格転嫁力が改善しているとすれば、原油高が以前より国内のインフレに波及しやすくなっていると考えられます。これらが日銀の利上げを後押ししたり、ペースを加速させる要因になる可能性があります。「利上げは経済や株式市場にネガティブ」とのイメージが持たれやすいため、日銀の利上げが意識されるタイミングでは、日本株の重荷となるかもしれません。

### 利上げは緩和の調整で株への影響限定的か

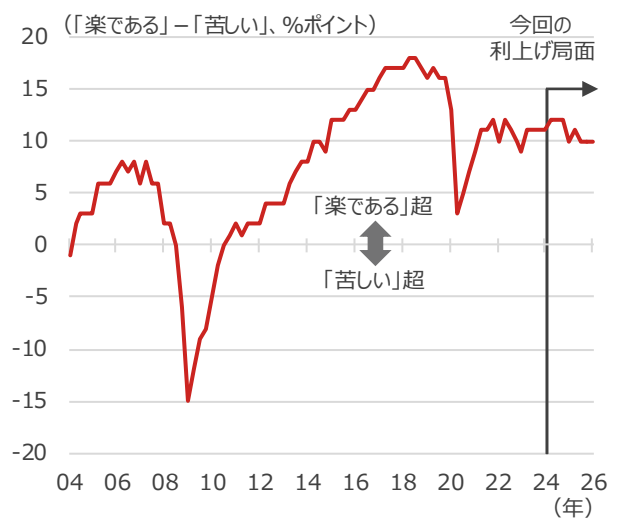
しかし、当面の利上げは日本株の重荷になりにくいと考えられます。現在はインフレ率が政策金利を大きく上回っており（実質政策金利が大きめのマイナス）、金融環境は緩和的と言えます。この先の利上げは、低すぎる政策金利を上げることにより、行き過ぎた金融緩和環境を少しずつ中立方方向に動かすという位置付けに留まり、実体経済へのネガティブな影響は大きくなさそうです。実際、これまでの利上げを受けても企業の資金繰りの判断に大きな変化はありません。日銀の利上げが実体経済に大きな影響を与えないとすれば、企業の増益基調、日本株の上昇トレンドという中長期的な流れを崩すものとはなりにくいでしょう。日本株は「日銀の利上げの壁」も乗り越えられると筆者は考えています。

日本のインフレ率と政策金利



期間：（インフレ率）2017年1月～2026年2月、月次  
（政策金利）2017年1月2日～2026年4月15日、日次  
・インフレ率は生鮮食品を除く消費者物価指数。政策金利は2024年3月18日までは日本銀行当座預金の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金利誘導目標（レンジの場合は上限値）  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日銀短観 資金繰り判断DI



期間：2004年3月調査～2026年3月調査、四半期  
・日銀短観（全国企業短期経済観測調査）より。全規模、全産業ベース。  
DIはデフュージョン・インデックス。  
（出所）日銀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。

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ください。

### 投資信託に係る費用について（2026年4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。