

世界の主要中銀の利上げ余地について考える

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① ECBが市場予想通り利上げを決定

中東情勢の混迷が未だ続くなか、世界的にインフレ再燃への警戒が意識されています。こうした状況を受け、ECB（欧州中央銀行）は11日、インフレ抑制を目的に米欧英中銀の中でいち早く利上げに踏み切りました。もっとも、市場では事前に織り込みが進んでおり、金融市場への影響は限定的でした。

中東情勢を巡っては、米国とイランが戦闘終結に向けて合意に近づいているとの報道もあるものの、現時点では合意には至っていません。ただ、原油高が世界的なインフレ圧力につながるとの見方があるなかで、原油先物価格の上昇に一服感がみられていることは明らかな材料です（右上図）。こうした動きは世界的なインフレ加速を抑制することにつながるとみられ、インフレ再燃への過度な警戒は後退しつつあります。

ポイント② コアCPIベースでは利上げ余地小さい？

今後の焦点は、今回のインフレ圧力が22～23年のような急速な利上げ局面につながるかどうかです。ただ、世界の物価上昇率は再び上向きつつあるものの、当時ほどの急激な上昇には至っていません（右上図）。各中銀も景気への影響を見極めながら、慎重に利上げを探る可能性が高いと考えられます。

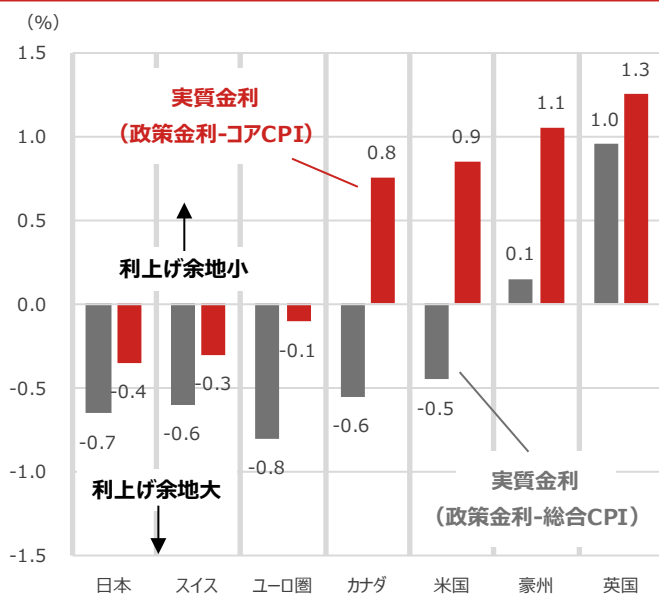
各国・地域の実質金利をみると、エネルギー価格を含む総合CPIベースでは、多くは実質金利がマイナス圏にあり、追加利上げ余地が大きいにみえます。一方、各中銀が重視するコアCPIベースでは、米国などでは実質金利がすでにプラス圏にあり、主要国・地域全体でみた追加利上げ余地は大きくないと捉えることもできます（右下図）。利上げ余地が限定的なら、世界の金融市場が大きく混乱する可能性は低いとみられ、株式市場にとっても支えとなりそうです。

WTI（ウェスト・テキサス・インターミディエイト）
原油先物と世界CPI（消費者物価指数）



期間：2022年1月7日～2026年6月11日、週次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

各国・地域の実質金利
（政策金利-CPI・コアCPI）



期間：2026年6月11日時点
・実質金利は各国・地域の政策金利から消費者物価指数の前年同月比を差し引いて算出
・米国、ユーロ圏、スイスは2026年5月時点、その他は2026年4月時点の消費者物価指数
・コアCPIは変動の激しいエネルギー、食品などを除いた値
（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。当資料は市場全体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。