



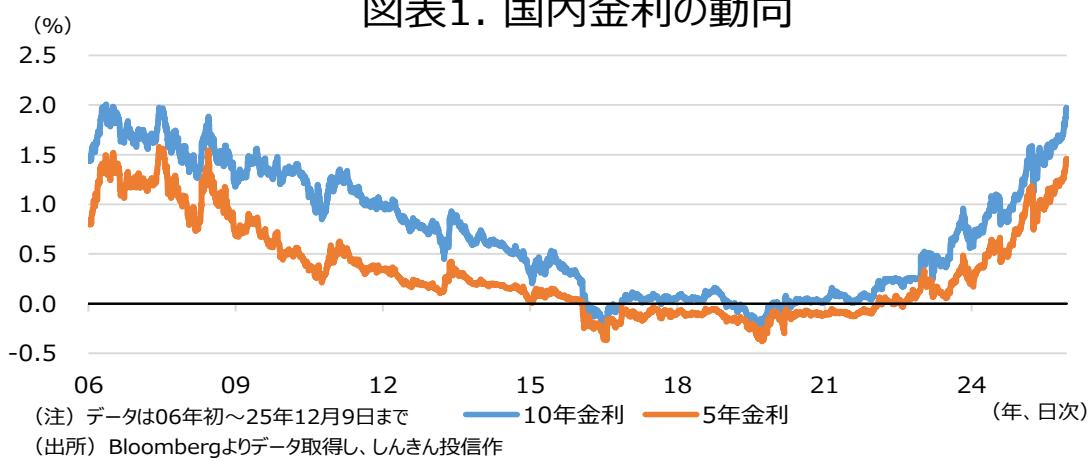
投資環境

2025年12月10日

最近の金利上昇要因と今後の見通し

国内金利の上昇が続いている。10年金利は、8日に1.97%と18年ぶりの水準まで上昇し、節目となる2%への到達が目前に迫っているほか、5年金利も1.5%近くまで上昇しています（図表1）。ここでは、最近の金利上昇要因を整理したうえで、今後の見通しを示したいと思います。

図表1. 国内金利の動向

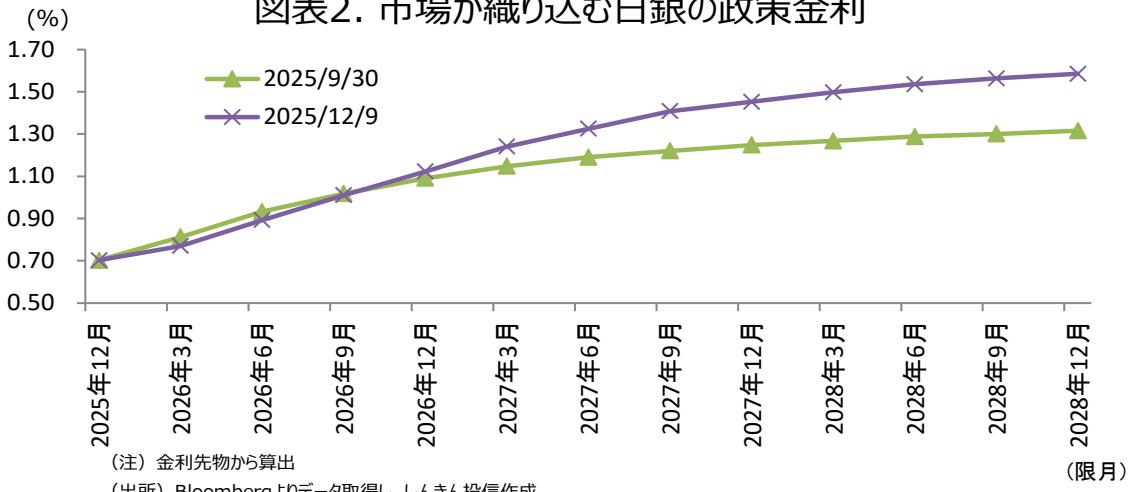


□ 金利上昇要因

①日銀の利上げ観測の高まり

12月1日の講演で、植田日銀総裁が「内外経済・物価情勢や金融資本市場の動向を様々なデータや情報をもとに点検・議論し、利上げの是非について適切に判断したい」と12月会合での利上げを示唆する発言をしたことから、市場では同会合での0.25%の利上げを約9割織り込む動きとなっています。加えて、同総裁が景気を刺激も抑制もしない中立的な政策金利について、「次回利上げをすることがあれば、そのときにその時点での考えをもう少しはっきりと明示したい」と説明したことなどを背景に、市場が予想する来年以降の政策金利見通しも切り上がってきています（図表2）。日銀がこれまでに示してきた、中立金利の推計値は1～2.5%程度でしたが、この推計値の幅が狭められ、下限が1.0%から切り上がるとの見方が浮上しています。次回会合に加えて、先々の利上げ期待も高まっていることが、足元の金利上昇要因となっているとみられます。

図表2. 市場が織り込む日銀の政策金利





②財政悪化懸念

高市政権が策定した 2025 年度の補正予算が新型コロナ禍以降で最大の規模に膨らんだことに加えて、同政権が従来の政権が堅持してきた財政健全化目標の見直しを表明したことを受け、来年度以降の予算規模も膨らむとの見方が強まっています。財政支出が膨らむことで、今後市場に流通する国債が増加するとの警戒感から、投資家が国債への投資に慎重になり、金利上昇圧力を強めているとみられます。

③米欧の金利上昇

米欧の金利が 12 月に入り、上昇していることも国内金利の押し上げ要因となっているとみられます（図表 3）。米国金利は、今週の米連邦公開市場委員会（FOMC）での 0.25% の利下げが確実視されているものの、来年の追加利下げについては慎重な姿勢が示されるとの見方から上昇しています。また、欧州金利は欧州中央銀行（ECB）のシュナーベル理事が「次の金利の動きが利上げになると予想している」と将来の利上げの可能性を示唆したことが、上昇圧力となっています。

図表3. 米欧の金利動向



□ 今後の見通し

18~19 日に開催される日銀の金融政策決定会合への警戒感から、投資家が国内の債券市場の先行きに対して抱いている不安の大きさを示す日本国債版 VIX 指数（日本国債先物を基に算出）が上昇しているため、当面の国内金利は変動が激しい展開になることが見込まれます（図表 4）。ただし、金融政策決定会合が終了し、投資家の不透明感が低下すると、安心感から買いが入り、いったん国内金利は低下に向かう可能性があります。

来年は、日銀の金融政策に加えて、国内の賃金・物価情勢や、高市政権の動向が国内金利を動かす材料となりそうです。日銀は、引き続き利上げ姿勢を継続するとみられますが、すでに市場は来年に 1% 程度まで政策金利が引き上げされることを想定しており、緩やかな利上げであれば、国内金利の押し上げ効果は限定的となりそうです。他方、来年の春闘で今年以上の賃上げが実現した場合や、一段の円安進行や資源価格の上昇により、国内の物価上昇が加速した場合、金利上昇圧力は強まることが想定されます。高市政権の打ち出す財政政策や日銀審議委員の人事なども金利の変動要因になるとみられます。



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : <https://www.skam.co.jp>



(ストラテジスト 澤村一樹)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : <https://www.skam.co.jp>

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。

※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。

※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものですので、予告なく変更する場合があります。

※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。

※投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時に渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごと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

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 上限 3.3%（税抜 3.0%）
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 上限 0.3%

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、上限年率 1.628%（税抜年率 1.48%）
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご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。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただいく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、ぞれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。