



投資環境

2025年9月22日

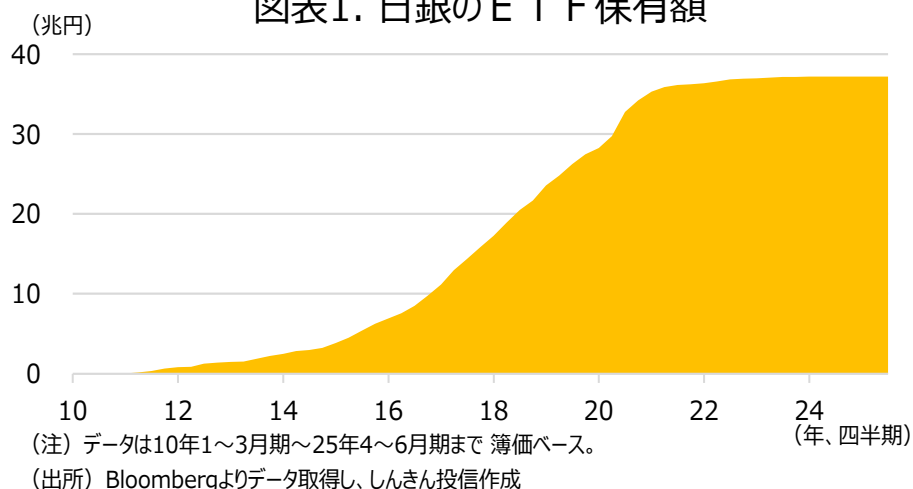
日銀、予想外にETF・Jリートの売却決定

ETF・Jリートの売却計画を決定

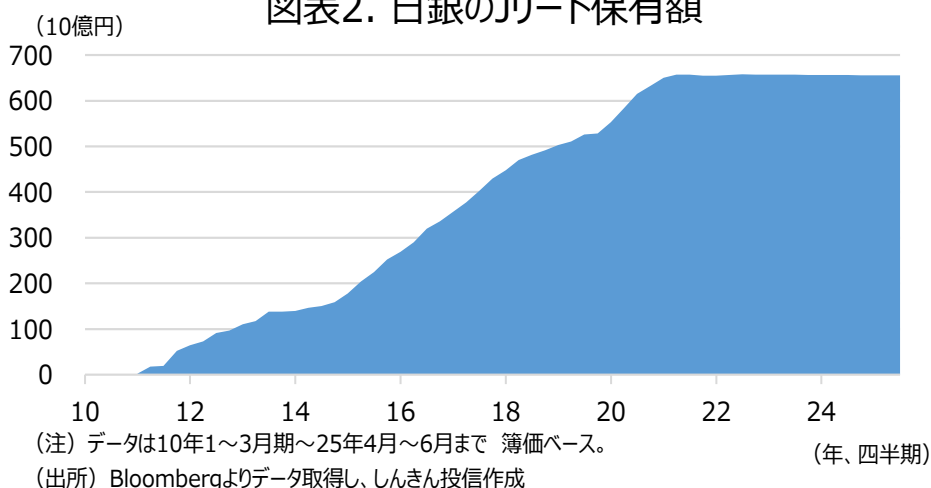
日銀が9月18、19日に開いた金融政策決定会合は、予想外の内容となりました。まず、政策金利である無担保コール翌日物レートは、0.50%で据え置きが賛成多数で決まりましたが、二人の委員が反対しました。反対したのは、高田委員と田村委員で、それぞれ「物価安定の目標が概ね達成されたこと」、「物価上振れリスクが膨らんでいること」を理由に0.25%の利上げを主張しました。植田総裁が就任して以降、二人の委員が反対するのははじめてのことで、予想外の結果でした。

もう一つ予想外の内容であったのは、日銀が、保有する上場投信信託(ETF)とJリートの売却計画を決めたことです。日銀は、2010年からETFとJリートの購入を開始し、黒田総裁就任後の2013年から大きく購入金額を増やしました(図表1、2)。植田総裁が就任し、2024年3月にこれらの資産の購入を停止することが決まり、市場では、売却がいつ開始されるかが注目されていました。9月2日に、氷見野副総裁が売却を検討していきたいと言及したことで、いずれ売却計画が発表されるとの見方もありましたが、今回の会合で決まることを予想していた市場関係者はほとんどいないとみられ、予想外の内容となりました。なお、植田総裁は、記者会見で売却が完了するのは100年以上かかると説明しました。また、所要の準備が整い次第、売却を開始すると説明しました。

図表1. 日銀のETF保有額



図表2. 日銀のJリート保有額



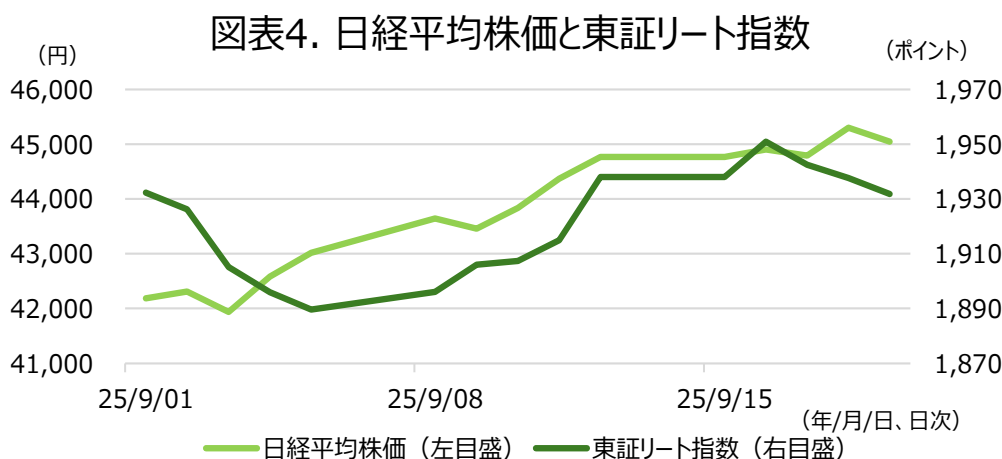
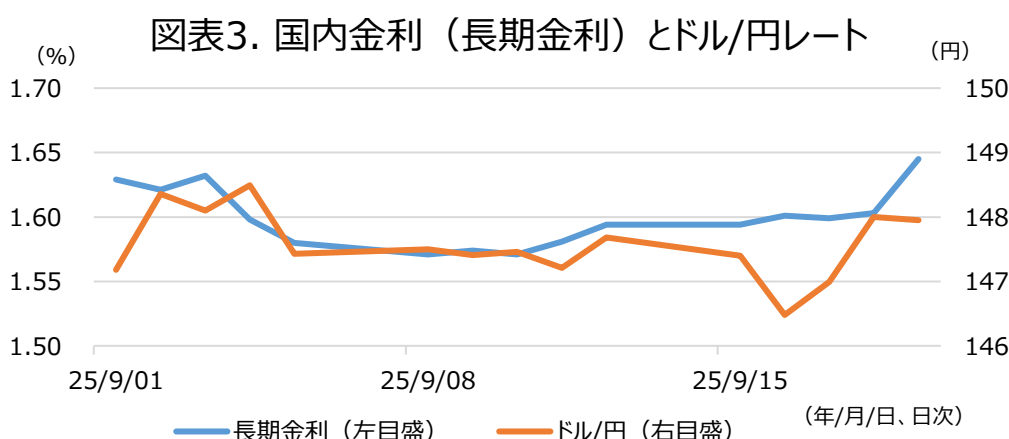


しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

□ 金融市場の反応は

今回の決定を受けて、国内金利は上昇、為替相場はやや円高が進行しました(図表3)。二人の委員が利上げを主張したことを受けて、早ければ10月にも利上げが決まる可能性が意識され、金利に上昇圧力がかかり、円が買われる展開となりました。

また、ETF・Jリークの売却計画が決まったことを受けて、株価とリート指数は下落しました(図表4)。日経平均株価は、決定会合の結果公表前には、前日から500円以上上昇する場面もありましたが、公表後には、そこから一時1,000円以上急落するなど、荒れた動きとなりました。



□ ETF・Jリート売却の影響は

今回決められたETF・Jリークの売却計画は、それぞれ年間6,200億円程度、55億円程度(2025年3月末時点の時価ベース)と、いずれも東証プライム市場全体の売買代金、東証リート市場全体の売買代金の0.05%と少額です。そのため、売却自体の株式市場の需給への影響は限定的とみられます。加えて、「価格指数が著しく下落した場合には、売却の一時停止を行うことができる」との指針が公表されているため、指数が急落した場面では、売却が停止される可能性もあり、過度に警戒する必要はなさそうです。



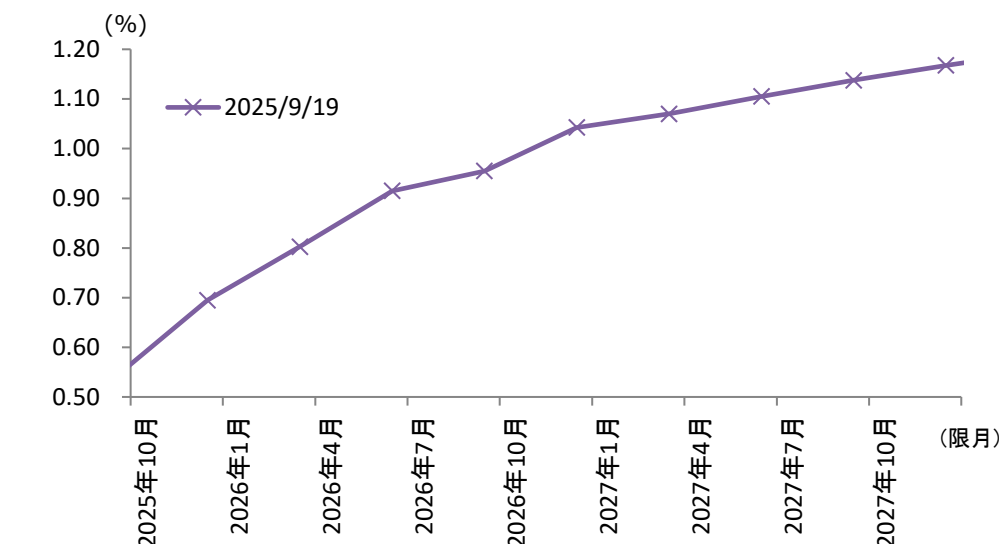
しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

ただし、今回の発表を受けて、海外投資家などの投資家心理が悪化し、短期的には売り圧力が強まる可能性があります。とくに、日本株は最近の株価上昇によって、日経平均株価の株価収益率（P E R）が約 18 倍に上昇し、過去約 10 年の平均である 15 倍程度と比較して、割高感が強まっていることから、利益確定売りが広がる恐れがあります（図表 5）。J リートについては、純資産価値倍率（N A V 倍率）が 1 倍を割る状況が続いており、割高感はないものの、今回の決定を受けて、個人投資家や機関投資家の投資意欲が減退すると、指数の下押し圧力になる恐れがあります。

図表5. 日経平均株価の P E R



(参考) 市場が織り込む日銀の政策金利



(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](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あり、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お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。