

House-View Spot Report

日銀金融政策決定会合 Review 9月

The logo for IFA Leading, featuring the text "IFA Leading" in a bold, black, sans-serif font. The text is positioned to the left of a large, white, three-dimensional sphere that has a subtle gradient and a soft shadow, giving it a floating appearance.

IFA Leading™

Asset Management
with Higher Transparency.

IFA Leading is a financial institution with solid knowledge and ethical attitudes. We pursue truly better financial service through constant reflections and actions. We believe that asset management should make your aspirations come true by not only leveraging your capital but also by understanding your life stories and social trends.

We promise you to protect your assets and make sure you know all the reasoning behind our actions, to guide you through to make truly satisfying decisions. We will always be there as your closest advisor to support your life plans and financial goals. Financial service to enrich your future and our society.

■ 日銀は政策金利を0.5%程度で据え置き、ETFとJ-REITの処分計画を公表

- 日銀は政策金利（無担保コール翌日物金利）を0.5%程度で据え置き
- 依然として基調的物価上昇率は2%を下回り、各国の通商政策は不透明
- ETFとJ-REITの処分計画が市場に与える影響は大きくない

政策金利は据え置いたが、2名が反対

日本銀行は、9月18日～9月19日に開催された金融政策決定会合において、無担保コール翌日物金利を0.50%程度で据え置くことを決定した。高田委員、田村委員は政策金利の維持に反対した。

公表文の内容や植田総裁の会見での発言から、政策金利維持への反対があったものの、前回会合からの変更点はほとんど見られなかった。

引き続き、政策変更の判断にはデータを注視したいといった点や、リスク要因として各国の通商政策の今後の展開や、その影響を受けた経済・物価動向の不確実性を注視するとの発言に終始した。今回の日銀のスタンスは、年内、または年度内の利上げ見通しをやや後退させる動きとなる。

基調的物価上昇率は未だ2%に届かず、利上げへの距離は遠いか

植田総裁から、日銀が重要視している基調的物価上昇率について、足元では2%をまだ下回っており、関税の影響で一旦伸び悩んだ後に2%へ向かっていく、と見解を述べた。

同日に公表された全国CPIの数値は2%台後半で、足元は減速傾向気味である。さらに関税の影響が不確実で経済にマイナスの影響を与え得るというリスクが払拭されない限りは、日銀の利上げ判断にはまだ距離があると考える。

さらには、国内経済が関税の影響を受けながら「持ちこたえている」といった表現が植田総裁からあり、政策金利を18年ぶりの水準に引き上げる経済への反動も警戒している可能性はある。

ETFとJ-REITの処分を決定

今回の会合でETFとJ-REITの処分について公表されたことはややサプライズであった。7月に金融機関から買い入れていた株式の売却が完了したことから、そのノウハウなどを用いて、異次元緩和策で膨大に積み上がったETFとJ-REITを売却していくことを決定した。

売却方法やスケジュールに関して、ETFは簿価で年間3300億円程度、J-REITは簿価で年間50億円程度のペースで、取引所市場で形成される価格にもとづき、市場への売却を行う。ETF、J-REIT共に上記の売却ペースをもとに、時期の分散に配慮しつつ、各銘柄の保有割合におおむね比例的なカタチで売却する、とのことである。

ETF売却による市場への影響は軽微

この売却額に関しては、市場全体の売買代金に対して0.05%程度の割合とのことで、影響が小さい範囲での売却となる。

会見の中で、昨今の株式市場の上昇も売却を行う判断要因となったのか、といった質問があった。植田総裁からは、特定の株価水準はみていない、との回答であったが、史上最高値を付ける日が増えている現在の国内株式市場は少なからずこの決定の材料となっているであろう。

現在日銀が保有しているETFは簿価で約37兆円、単純計算で全て売却するには100年以上かかる計算である。この点に関して植田総裁は、淡々と100年以上かけて売却していく、といった発言をしている。

公表文の中には、売却ペースを見直すこともありうる、との記載があるが、市場への影響を軽微にしつつ売却していくには、やはり相当の時間がかかることを再認識した。

とはいえ、国債買入れ減額なども踏まえ、中央銀行のバランスシート縮小が少しずつ進んでいくことは、中央銀行への信認や、中央銀行が負うべきでないリスクの低減などの観点から、ポジティブなことと捉えてよいだろう。

金融市場の動きを確認すると、円金利に関しては短期～長期金利が上昇し、超長期は小幅に低下した。ドル円に関しては、一時的に円高に振れたが、会合前の水準まで戻した。政策金利維持に2名が反対したことを受けややタカ派と捉えられた動きがみられた形である。

我々の見通しとしては、利上げへの距離は依然遠く、年度内に1回とみる。市場の円金利に関しては、政策金利に近い短期・中期ゾーンは多少の上昇が見込まれる。

長期・超長期ゾーンは不透明な政局からややボラタイルな動きがみられる可能性はあるが、総裁選に出馬表明をした高市氏の会見がそれほど積極財政に偏重する様子も伺えなかったことから、現金利水準から大きく上昇することは現状なさそうである。

【ETF等の処分に関する決定（2025年9月金融政策決定会合）】

①「金融機関から買入れた株式」の売却と同程度の規模で市場へ売却

	株式（実績）	ETF	J-REIT
年間の売却ペース* 簿価 (時価)	1,500億円程度 (6,200億円程度)	3,300億円程度 (6,200億円程度)	50億円程度 (55億円程度)
市場全体の売買代金に占める売却割合	0.05%程度	0.05%程度	0.05%程度

* 時期の分散に配慮しつつ、各銘柄の保有割合におおむね比例的なカタチで売却

② 市場の安定に配慮した仕組み

- ①の売却ペースのもとで、市場の状況に応じ、売却額の一時的な調整・停止を行うことができる。
- 基本方針や今後の売却の経験を踏まえ、金融政策決定会合において、売却ペースを見直すことがありうる。

③ 所要の準備が整い次第、処分を開始する予定

出所：「ETF等の処分に関する決定（2025年9月金融政策決定会合）」
(https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2025/k250919b.pdf)
(日本銀行) のデータをもとに当社作成

Disclaimers

- ・本資料は、有価証券の購入又は売却を勧めるものではありません。また本資料によって何らかの行動を勧誘するものでもありません。
- ・本資料は、株式会社 IFA Leadingが一般的な情報を提供することを目的としています。これは推奨に該当するものではなく、特定の投資目的、財務状況又は要望を考慮しているものではありません。
- ・本資料に基づき行動をする場合は、その前にそれらがお客様の特定の状況に当てはまるか否かを考慮に入れるべきであり、必要とあれば専門家の助言を求めてください。
- ・本資料において引用されておりますものは、税務あるいは会計あるいは法律上の助言を提供するものではなく、行おうとする投資やご提案についてご自身の税務あるいは会計あるいは法律顧問に相談されるようにお勧め申し上げます。なお本資料の内容は予告なく変更される場合があります。
- ・本資料のいかなる部分も、当社の事前の書面による同意を得ることなくいかなる方法による複写、写真複製、又は再配布も許されません。
- ・本資料に記載されかつ添付されている情報は、秘密、法律上の秘匿特権、又はその他の保護の対象になっている可能性があり、また受取者による使用のみが意図されています。
- ・当該資料の第三者への配布又はそれに基づいていかなる行為を行なうことも明確に禁止されていることに、ご注意下さいますようお願いいたします。

金融商品取引法に基づく表示

広告等の規制(金融商品取引法第66条の10)及び商号等の明示(金融商品取引法第66条の11)

①広告等の規制（金融商品取引法第66条の10）

金融商品仲介業者の商号 株式会社IFA Leading

登録番号

金融商品仲介業者 関東財務局長（金仲）第959号

金融商品取引業者（投資助言・代理業）関東財務局長（金商）第3422号※

加入協会一般社団法人日本投資顧問業協会

※弊社の投資助言・代理業務は、スマートプラス社に対する投資助言に限ります。

【手数料等について】

商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等（例えば、国内の金融商品取引所に上場する株式（売買単位未満株式を除く。）の場合は約定代金に対して所属金融商品取引業者等ごとに異なる割合の売買委託手数料、投資信託の場合は所属金融商品取引業者等および銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等）をご負担いただく場合があります（手数料等の具体的上限額および計算方法の概要は所属金融商品取引業者等ごとに異なるため本書面では表示することができません。）。債券を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます（購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。）。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、または異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて所属金融商品取引業者等ごとに決定した為替レートによるものとします。

【リスクについて】

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況（財務・経営状況含む。）の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ（元本欠損リスク）、または元本を超過する損失を生ずるおそれ（元本超過損リスク）があります。

なお、信用取引またはデリバティブ取引等（以下「デリバティブ取引等」といいます。）を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額（以下「委託保証金等の額」といいます。）を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。

上記の手数料等およびリスク等は、お客様が金融商品取引契約を結ぶ所属金融商品取引業者等の取扱商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料等をよくお読みください。

②商号等の明示（金融商品取引法第66条の11）

< 所属金融商品取引業者等 >

楽天証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号

【加入協会】 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、日本商品先物取引協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

あかつき証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第67号

【加入協会】 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第140号

【加入協会】 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人日本STO協会

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第165号

【加入協会】 日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人日本暗号資産等取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

Jトラストグローバル証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第35号

【加入協会】 日本証券業協会

株式会社スマートプラス 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3031号

【加入協会】 日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

- ・弊社は所属金融商品取引業者等の代理権を有しておりません。
- ・弊社は、いかなる名目によるかを問わず、その行う金融商品仲介業に関して、お客様から金銭若しくは有価証券の預託を受けることはありません。
- ・所属金融商品取引業者等が二以上ある場合、お客様が行おうとする取引につき、お客様が支払う金額または手数料等が所属金融商品取引業者等により異なる場合は、商品や取引をご案内する際にお知らせいたします。
- ・所属金融商品取引業者等が二以上ある場合は、お客様の取引の相手方となる所属金融商品取引業者等の商号または名称を商品や取引をご案内する際にお知らせいたします。



Thank You.