

【市場展望】日銀は保有 ETF 等の処分を決定

■ 日本株は最高値更新が続く見通し

今週（9月22～26日）の東京株式市場は引き続き最高値を更新する動きが続きそうだ。先週末19日は、日銀が金融政策決定会合で上場投資信託（ETF）や不動産投資信託（J-REIT）の処分を決めたことを受けて、日経平均株価は下落したが、過剰反応とみられ、下げ幅を取り戻す展開となりそうだ。

日銀は事前予想通りに政策金利の据え置きを決めた。予想外だったのは保有するETFやJ-REITの処分実施を決めたことだ。発表を受けた直後から株式市場では売り圧力が強まり、発表前まで上昇していた日経平均株価は下落に転じ、下げ幅は一時800円超となる場面があったが、終値は前日比257円62銭安の4万5,045円81銭と4万5,000円台を維持した。

東証プライム市場の売買代金は8兆7,515億円と、2024年8月5日の7兆9,674億円を上回り、東証の市場区分の変更で2022年4月にプライム市場がスタートして以来最大の大商となった。日経平均株価の日中値幅は1,357円と大きく、このところの急ピッチの株高に乗り遅れた投資家に押し目買いの機会を与えることとなったようだ。

■ インフレ定着で、日銀は異次元緩和の最終的な出口に踏み出した

日銀が保有するETFは2025年3月末時点で簿価37兆1,861億円、時価で約70兆円。J-REITは簿価で6,554億円、時価で約7,086億円だ。今回の処分は、年間でETFを簿価3,300億円程度、時価6,200億円程度のペースで売却していく。J-REITは簿価50億円程度、時価55億円程度のペースで売却する。日銀の資料によれば、ともに市場の売買代金に占める売却割合は0.05%程度だ。もっとも、こうしたペースの売却であれば、例えば日銀が保有するETFの売却を完了するには約113年かかるが、植田日銀総裁は会合後の記者会見で、「100年以上かけて、たんとと売っていく」と述べている。

2024年の年間で、東証プライム市場の売買代金は約1,322兆円、J-REITは約14兆円であり、今回の年間売却規模0.05%は市場ボリュームに比べて非常に小さく相場のトレンドを変えることはないだろう。

今回の会合で、ETFとJ-REITの市場での処分を決め異次元緩和の最終的な出口に踏み出したことは、投資家に日本経済のインフレ定着を強く印象付けただろう。

消費者物価指数（生鮮食品を除く）の上昇率は前年同月比で、8月まで41カ月連続で、日銀の物価安定の目標である2%を上回っている。ETFなどの資産買入れなどを行った異次元緩和の当時とは異なり、今や日本経済はインフレ定着が定着し、資産価格が継続的に上昇する環境にある。さらに企業のガバナンス改革の進展は日本株を長期的に押し上げるだろう。長期の上昇局面にある日本株は、中長期目線の投資家に良好なパフォーマンスを提供することになると考える。

（2025/9/22 大塚 俊一）



いちよし証券

【重要開示事項】

- この資料は情報提供を目的として作成されたものです。投資勧誘を目的としたものではありません。そのため証券取引所や証券金融会社が発表する信用取引に関する規制措置等については記載しておりません。
- この資料は信頼しうるデータ等に基づいて作成されたものですが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、将来の株価等を示唆・保証するものでもありません。
- 記載された内容・見解等はすべて作成時点でのものであり、予告なく変更されることがあります。
- この資料に関するお問い合わせは、弊社担当者へお願いいたします。

【ご投資に当たっての注意事項】

- 有価証券の価格は売買の需給関係のみならず、政治・経済環境や為替水準の変化、発行者の信用状況の変化、大規模災害の発生による市場の混乱等により、変動します。そのため有価証券投資によって損失を被ることがあります。商品や銘柄の選択および投資の時期等の決定は、お客様ご自身でなさるようお願いいたします。
- 弊社は資料に記載された有価証券を保有または売買することや、資料に記載された企業に対し投資銀行業務を行うことがあります。
- 弊社取扱商品の購入申し込みをされる際には契約締結前交付書面、目論見書等を必ずお受け取りください。商品ごとにリスクや手数料等費用は異なりますので、内容をよくご確認ください。目論見書等は弊社担当者へご請求ください。

【手数料等の費用について】

- 株式等（ETF・ETN・REIT等を含む）のお取引にあたっては、約定代金に対して最大1.43%（最低手数料3,300円（税込み））の委託手数料をいただきます。株式等を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- 投資信託のご購入にあたっては、お申込み金額に対して最大3.3%（税込み）の購入時手数料をいただきます（換金時に換金時手数料としていただく場合もあります）。また保有期間にわたって信託財産の純資産総額に対し最大2.585%（税込み・年率）の運用管理費用（信託報酬）およびその他の費用を間接的に負担いただきます。さらに換金時に最大1.0%の信託財産留保額を負担いただく場合があります。
- 債券を募集または弊社との相対取引で購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。