ストラテジストの眼

9ヵ月ぶりの利下げに踏み切ったFRBと、ETF売却開始を決断した日銀

- 9月16-17日に開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）では、9ヵ月ぶりの利下げが決定しました。新たに加わった理事1名が0.5%幅での利下げを主張したものの、残りのメンバー全員が0.25%幅での利下げを支持しました。
- 9月18-19日に開催された日銀金融政策決定会合では、政策金利は据え置かれました。2名の審議委員が0.25%幅での利上げを主張したものの、反対多数で否決されました。全員一致でETF等の処分が決定されたことが注目を集めました。

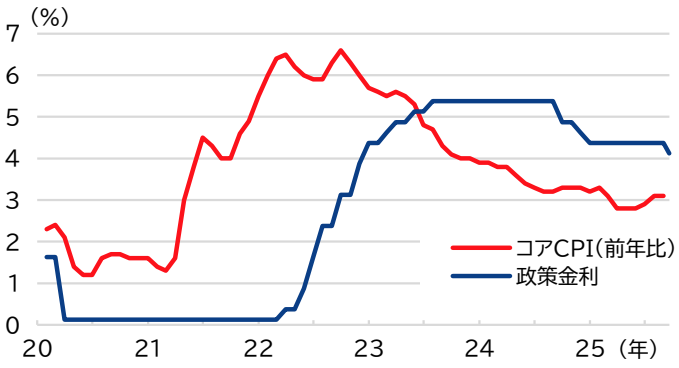
FRBは連続利下げ、日銀は「千里の道も一歩から」のETF売却開始へ

今回の米利下げはFOMCの声明文では「リスクバランスの変化」を受けたものと説明されており、8月のジャクソンホール会議でのパウエル議長の講演に沿った内容となりました。25年末の政策金利見通しの中央値は3.6%とされており、米連邦準備制度理事会（FRB）は、10月、12月と0.25%幅での利下げを継続していく見通しです。ただ、来年初めには、インフレ懸念の再燃を受けて利下げ休止の検討を余儀なくされると見ています。

日銀は、ETF、J-REITの売却を開始すると決定しました。日銀は処分の基本方針として、①適正な対価、②日銀の損失発生の回避、③市場に攪乱的な影響を与えることの回避、という3原則を定めています。今年7月に金融機関から買入れた株式の売却を済ませたことも、今回の決定を後押ししたのでしょう。ETFの売却は年間で簿価3300億円程度、J-REITは同50億円程度で、市場全体の売買代金に占める売却割合は0.05%程度と小規模であることが強調されました。ただ、処分には100年以上要するという見方が示されましたが、ずっと同じ方法で進むとも限りません。「あまりにも巨額で処分に踏み切れない」という懸念を克服し、「千里の道も一歩から」を行動で示したことの意義は大きいと考えます。金融政策面では、自民党総裁選以降に控える日銀執行部挨拶が注目点です。

図表1　政策金利とインフレ率の推移

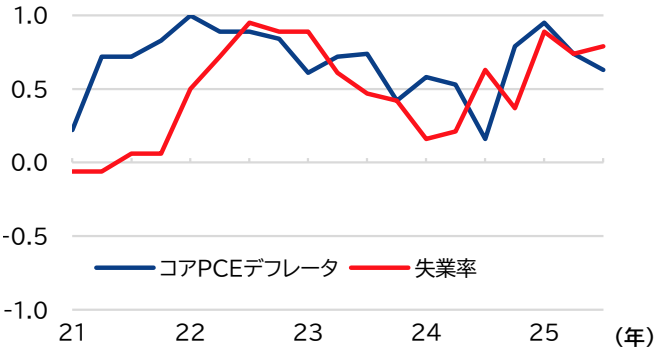
（期間　2020年1月～2025年9月、月次）



※コアCPIは2025年8月まで

図表2　不透明感に関する評価のDIの推移

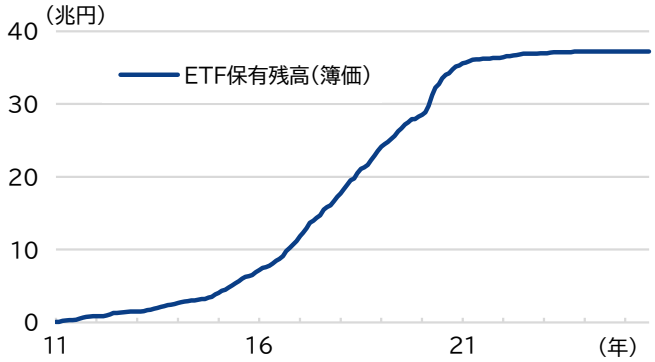
（期間　2021年3月～2025年9月、四半期毎）



※（リスクが高いと回答した人数－リスクが低いと回答した人数）÷回答者数

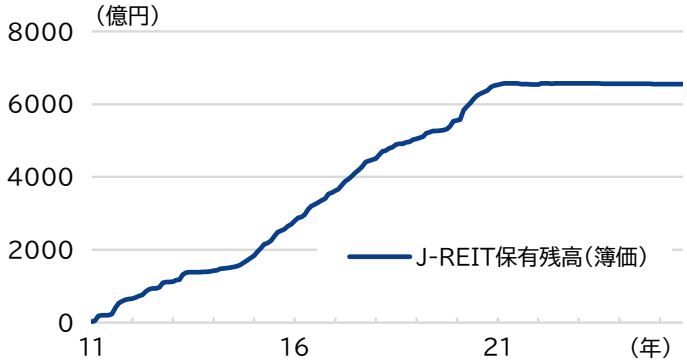
図表3　日銀によるETF保有残高の推移

（期間　2011年1月～2025年8月、月次）



図表4　日銀によるJ-REIT保有残高の推移

（期間　2011年1月～2025年8月、月次）



（図表1～4の出所）Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

留意事項

SBI岡三アセットマネジメントについて

商号:SBI岡三アセットマネジメント株式会社
SBI岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長(金商)第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

投資信託のリスク

■投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
■投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

留意事項

■投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
■投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
■ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込みの受付が中止となる可能性、換金代金の支払いが遅延する可能性があります。
■投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

お客様にご負担いただく費用

■お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料:購入金額 (購入価額×購入口数) ×上限3.85%(税抜3.5%)
■お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額:換金時に適用される基準価額×0.3%以内
■お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担 :純資産総額×実質上限年率2.046%(税抜1.86%)
※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。
なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
■その他費用・手数料
監査費用:純資産総額×上限年率0.0132%(税抜0.012%)
※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。
(監査費用を除くその他費用・手数料は、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はできません。)

●お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■上記の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。各費用項目の料率は、委託会社であるSBI岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。■投資信託のリスクや費用は、個別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、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的としてSBI岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成日時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いします。

(2025年8月末現在)

<本資料に関するお問合わせ先>
電話番号 03-3516-1300 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)