

東証銀行業株価指数連動型上場投信(1615)の弱気評価

エグゼクティブサマリー:

本レポートでは、東京証券取引所(TSE)銀行業株価指数のパフォーマンスに連動するETFである東証銀行業株価指数連動型上場投信(1615)に対して、売り推奨を行います。日本のマイナス金利政策の解除と一部の好調な経済指標にもかかわらず、日本の銀行セクター内の根本的な課題は依然として存在しており、短期的な上昇を上回る可能性が高いと考えられます。これらの課題には、歴史的に低い収益性、日本銀行による慎重な利上げ姿勢、デジタル変革の遅れ、長期的な人口動態の逆風などが含まれます。さらに、世界的な景気減速の可能性と資産の質の悪化のリスクは、重大な下振れリスクをもたらします。この分析に基づき、本ETFの目標株価レンジを**350円～380円**とし、この売りポジションの推奨保有期間を**12ヶ月～18ヶ月**とします。これらのリスクはこの期間内に顕在化すると予想されます。

1. はじめに:

東京証券取引所に上場している東証銀行業株価指数連動型上場投信(1615)は、東証銀行業株価指数(TSE Banks Index)のパフォーマンスを反映するように設計された上場投資信託(ETF)です。この指数は、TSEに上場している企業のうち、銀行業に分類される銘柄で構成されています。本レポートでは、弱気な観点から本ETFの包括的な分析を行い、最終的に売り推奨に至ります。日本の最近の経済動向は銀行セクターにとって明るい見通しを示唆しているかもしれませんが、本分析では、根底にある脆弱性と潜在的な将来の逆風が、売り推奨の説得力のある根拠となると主張します。

2. ファンド概要:

2.1. 投資目的と対象指標:

東証銀行業株価指数連動型上場投信(1615)の主な投資目的は、東証銀行業株価指数(TSE Banks Index)のパフォーマンスに極めて近い投資成果を提供することです。この指数は、より広範なTOPIX(東証株価指数)内の銀行業に分類される企業の総合的なパフォーマンスを追跡します。TSE銀行業指数は、TOPIX自体と同様に、浮動株調整後の時価総額加重平均法を用いて算出されます¹。この方法論は、指数内のより大きな銀行のパフォーマンスが、指数全体の水準、ひいてはETFの価格に大きな影響を与えることを意味します。したがって、ETFの命運は、日本の銀行セクター全体の健全性とパフォーマンスに直接結びついています。このセクター内のいかなる構造的な弱点や否定的な傾向も、ETFのアンダーパフォーマンスに直接つながります。この高い相関関係は、銀行セクターに対する弱気な見通しが、ETFの売り推奨の直接的な理由となることを示しています。インデックス連動型ETFの基本的な原則は、対象指標の反映です。したがって、日本の銀行業界に内在する課題のためにTSE銀行業指数のパフォーマンスが低いと予測される場合、ETF(1615)は必然的にそれに追随します。この直接的な関係が、当社の売り推奨の基礎を形成しています。

2.2. 構成銘柄と組入比率:

東証銀行業株価指数(TSE Banks Index)は、東京証券取引所に上場している銀行の株式で構成されています¹。この指数の注目すべき特徴は、比較的少数の主要な銀行機関にその価値が大きく集中していることです²。たとえば、上位10銘柄で指数の総価値の約80~88%を占めていると報告されています²。2023年4月27日現在、上位3つの構成銘柄は、三菱UFJフィナンシャル・グループ(30.06%)、三井住友フィナンシャルグループ(22.82%)、みずほフィナンシャルグループ(16.02%)でした³。これらの比率は時間とともにわずかに変動する可能性があります。これらのメガバンクの優位性は指数の重要な特徴であり続けています³。少数の主要銀行へのこの大きな集中は、単一障害点のリスクを生み出します。これらの支配的なプレーヤーが特定の課題(たとえば、規制上の問題、重大な貸倒損失)に直面した場合、小規模銀行のパフォーマンスに関係なく、そのアンダーパフォーマンスは指数全体とETFを大きく押し下げます。上位数行が指数に大きな影響を与えることを考えると、これらの機関に影響を与えるいかなる否定的な展開も、ETFの全体的な価値に大きな影響を与えるでしょう。トップレベルでのこの分散の欠如は、主要な日本の銀行に影響を与える不利な事象に対するETFの脆弱性を高めます。

2.3. 運用管理と手数料:

東証銀行業株価指数連動型上場投信(1615)は、NEXT FUNDSブランドの下で野村アセットマネジメントによって運用されています¹。他の投資信託と同様に、このETFも一定の手数料と費用が発生します。このETFの年間信託報酬率は0.209%(税込)です⁴。この経費率は、一部のアクティブ運用ファンドと比較して比較的低いですが、それでも投資家が負担する継続的なコストを表しています。弱気なシナリオでは、たとえわずかな手数料でも、時間の経過とともに損失を悪化させ、ETFを潜在的に高いパフォーマンスを示す資産クラスや現金の保有と比較して魅力の低いものにします。基礎となる銀行セクターがアンダーパフォームすると予想される環境では、たとえわずかな経費率でも、投資家のリターンに対する追加の重荷となります。この継続的な価値の低下は、ETFの売り推奨の根拠をさらに裏付けています。

3. 過去のパフォーマンスと市場評価:

3.1. 過去の価格動向:

東証銀行業株価指数連動型上場投信(1615)の過去の価格動向を調べると、大幅な成長と大幅な下落の両方の期間が見られます⁵。過去1年間で、ETFはかなりのボラティリティを経験しました。年初来高値は2025年3月21日に443.9円に達し、年初来安値は2024年8月5日に251円でした⁷。このボラティリティにもかかわらず、ETFは1年間のプラスのパフォーマンスを示しており、さまざまな情報源で+29%から+34%程度の数値が報告されています¹。過去1年間はいくらかプラスのパフォーマンスを示していますが、より広範な状況を考慮することが重要です。銀行セクターはしばしば景気循環の変動を受けます。最近の上昇傾向は、根本的な課題が残っている場合、またはより広範な経済環境が悪化した場合、持続可能ではない可能性があります。最近の利益のみに焦点を当てることは、根底にある弱点を隠蔽する可能性があります。

す。過去の好調なパフォーマンスは、金利引き上げの期待など、特定の短期的な要因に起因する可能性があります。しかし、これらの要因がすでに織り込まれている場合、または実際の利益が限定的である場合、特に日本の銀行セクターを悩ませている長期的な構造問題¹⁰を考慮すると、上昇傾向は逆転する可能性があります。

3.2. 最近の市場センチメント:

2025年3月28日現在、東証銀行業株価指数連動型上場投信(1615)は429.4円で取引を終え、前日比1.54%の下落となりました⁸。この日の取引量は10,032,300株と著しく高くなっています¹³。信用取引データ分析によると、信用売り残は333,000株であり、前週から212,500株の大幅な増加を示しました⁷。信用買い残は1,136,200株と依然として大幅に高いものの、空売り活動の著しい増加は、一部の投資家の間で弱気なセンチメントが高まっていることを示唆しています⁷。信用買い残が全体的に高いにもかかわらず、最近の空売り量の増加は、銀行セクターの見通しに対する懐疑的な見方が強まっている初期の兆候である可能性があります。これは、一部の投資家がすでに潜在的な景気後退に備えていることを示唆しています。空売り活動の著しい増加は、洗練された投資家がETFの価格下落を予想している可能性を示唆している可能性があります。この弱気なポジションと最近の価格下落は注目に値し、当社の売り推奨を裏付けています。

4. 日本の銀行セクターの課題:

4.1. 根強い低収益性:

日本の銀行を世界的に見ると、長年の課題として比較的低い収益性が挙げられます¹⁰。これは、長期間にわたる低金利と貸出市場における激しい競争に起因する狭い純金利マージンに起因することがよくあります¹⁴。最近の金利上昇への転換にもかかわらず、非金利収入の拡大という根本的な課題は、多くの金融機関にとって依然として大きなハードルとなっています。深く根付いた低収益性の問題は構造的な弱点であり、わずかな金利上昇によってすぐに解決される可能性は低いでしょう。この持続的なアンダーパフォーマンスは、銀行セクターを長期的に魅力の低い投資対象にしています。日本の銀行がそのビジネスモデルの根本的な問題のために歴史的に収益性に苦労してきたのであれば、わずかな金利上昇はこの状況を根本的に変える可能性は低いでしょう。この長年の課題は、ETFの最近のプラスの価格変動の持続可能性に疑問を投げかけています。

4.2. 金融政策の影響:

日本銀行が2024年3月にマイナス金利政策(NIRP)を終了し¹⁵、2025年1月に利上げを実施したことは¹⁹、日本の銀行の収益性を押し上げると広く予想されていました。金利の上昇は確かに純金利マージンを拡大する可能性があります。しかし、実際の影響はそれほど大きくなく、特定のリスクを伴う可能性があります。借入コストの増加は、消費者と企業の双方からの融資需要を抑制する可能性があります。脆弱な経済環境では、貸倒れの増加につながる可能性さえあります。さらに、日本銀行は経済見通しの不確実性を理由に、慎重な利上げ姿勢を採用していま

す²¹。この緩やかな利上げペースは、銀行の収益性に対する即時のプラスの影響を制限する可能性があります。金利引き上げの恩恵は徐々に現れる可能性があり、経済回復が借入コストの増加を支えるほど強くない場合、融資需要の減少や貸倒れの増加によって相殺される可能性があります。日銀の慎重な姿勢は、収益性の改善が予想よりも遅れる可能性があることを示唆しています。金利の上昇は理論的には銀行に利益をもたらしますが、現実の世界での影響は、経済の強さや借り手の反応など、さまざまな要因に左右されます。金利引き上げが遅すぎる場合、または融資需要と資産の質に悪影響を与える場合、銀行の収益性に対する期待された押し上げ効果は実現せず、したがってETFの投資判断を損なう可能性があります。

4.3. デジタル変革の遅れと技術的な課題：

世界の同業他社と比較して、日本の銀行は一般的にデジタル変革への取り組みが遅れています¹⁴。多くの機関が依然として旧式のレガシーシステムに依存しており、維持にコストがかかり、人工知能や高度なデータ分析などの新しいテクノロジーの採用を妨げる可能性があります²²。この技術的な遅れは、業務効率の低下、顧客体験の低下、より機敏なフィンテック企業やデジタルネイティブ銀行との競争における不利な状況につながる可能性があります。デジタル技術の導入の遅さは、日本の銀行を世界の同業他社や機敏なフィンテック競合他社と比較して不利な立場に置いています¹⁴。この非効率性は、運営コストの増加と、技術に精通した顧客を引き付け維持する能力の低下につながる可能性があります。日本の銀行がデジタル変革で遅れをとったままの場合、より技術的に進んだ競合他社からの収益性と市場シェアに対する圧力が高まる可能性が高いでしょう。この長期的な競争上の不利な点は、銀行セクターを投資にとって魅力の低いものになっています。

4.4. 人口動態の課題と融資需要の減少：

高齢化と出生率の低下を含む日本の人口動態の課題は、銀行セクターにとって長期的な逆風となっています²³。人口の減少は、潜在的な借り手の減少につながり、個人と企業の双方からの融資需要の構造的な低下につながる可能性があります。これは、高齢化が進んでいる地方で特に顕著です¹²。日本の根本的な人口動態の変化は、銀行セクターの成長にとって長期的な構造的な逆風となっています。人口の減少は、潜在的な借り手の減少と、銀行サービス全体の必要性の低下につながります。日本が直面している人口動態の課題は短期的な問題ではなく、今後何年にもわたって融資需要と銀行セクター全体の成長見通しに下方圧力をかけ続けるでしょう。この長期的なマイナスの傾向は、当社のETFに対する弱気な姿勢をさらに強めています。

4.5. 競争激化：

日本の伝統的な銀行は、さまざまな非銀行金融機関や急速に成長しているフィンテック企業からの競争激化に直面しています¹⁴。これらの新規参入者は、テクノロジーを活用して競争力を高め、より革新的で顧客中心の製品とサービスを提供することがよくあります。この激化した競争は、既存の銀行の利益率と市場シェアに圧力をかけ、持続可能な成長を達成することをより困難にする可能性があります²²。フィンテックや非伝統的な金融プレーヤーの台頭は、銀

行セクターにおける競争を激化させています。伝統的な銀行は、これらの新規参入者のイノベーションと機敏性に追いつくのに苦勞し、市場シェアの喪失と収益性の低下につながる可能性があります。より革新的で顧客中心のフィンテック企業からの競争激化は、日本の伝統的な銀行モデルにとって重大な脅威となっています。この競争圧力は、既存の銀行の収益性と成長見通しをさらに圧迫する可能性が高いでしょう。

5. 下振れリスクと潜在的なネガティブイベント:

リスクイベント要因	概要	発生可能性	ETF価格への潜在的影響
世界経済の減速	世界的な成長鈍化が日本経済に影響を与える。	中	大
デフレ圧力の再燃	デフレへの回帰が銀行の収益性に悪影響を与える。	低～中	中～大
地政学的不安定の増大	世界的な緊張が市場のボラティリティにつながる。	中	中
規制変更/監視強化	新しい規則がコストを増加させたり、融資を制限したりする。	低～中	中
資産の質の悪化	景気低迷による貸倒れの増加。	中	大
サイバーセキュリティの脅威	攻撃による財政的損失と評判の低下。	中～高	中～大

5.1. 世界経済の減速:

世界経済の減速の可能性は、日本の銀行セクターにとって重大な下振れリスクとなります²³。

主要な輸出国家として、日本経済は世界的な需要に敏感です²⁴。世界的な経済活動の低下は、日本の商品やサービスに対する需要の減少につながり、企業の収益と投資に影響を与える可能性があります²⁵。これは、ひいては融資需要の低下と貸倒れの増加につながり、日本の銀行の収益性に悪影響を与え、ETFの価格を大幅に下落させる可能性があります。

5.2. デフレ圧力の再燃:

最近のインフレ傾向にもかかわらず、日本におけるデフレ圧力の再燃のリスクは完全に否定できません²⁵。新たなデフレの期間は、名目金利に下方圧力をかけ、銀行の純金利マージンをさらに圧迫し、融資ポートフォリオの価値を低下させる可能性があります。これは、銀行の収益性と株価に直接的な悪影響を与え、ETFの価値の低下につながります。

5.3. 地政学的不安定の増大:

世界中で地政学的な緊張と紛争が高まっていると、世界の金融市場でボラティリティが増大する可能性があります¹⁹。このような不安定な状況は、リスク回避の環境を生み出し、投資家は銀行株を含むリスクの高い資産を売却する可能性があります。日本の経済見通しが世界的な出来事に特に脆弱であると認識された場合、ETFの価格は著しく下落する可能性があります。

5.4. 規制変更または監視強化:

現在の規制環境は安定しているように見えますが、銀行セクターに対する新たな規制や監視の強化の可能性は常にあります¹⁹。このような変更は、銀行のコンプライアンスコストの増加や、融資活動の制限につながり、最終的に収益性に影響を与え、株価の評価の低下につながる可能性があります。

5.5. 資産の質の悪化:

銀行の融資ポートフォリオの質の悪化は、重大な脅威となります²³。景気回復が停滞した場合、または金利上昇により借り手が債務を履行することが困難になった場合、不良債権が増加する可能性があります。これは、銀行の信用損失の増加につながり、収益性と自己資本比率に直接的な影響を与え、ひいては株価とETFの価値に悪影響を与えます。このリスクは、中小企業(SME)へのエクスポージャーが高い地方銀行にとって特に重要であり、そこではすでにデフォルト率が増加しています²³。

5.6. サイバーセキュリティの脅威:

金融セクターは、サイバー攻撃の魅力的な標的となっています¹⁹。サイバー攻撃が成功すると、重大な財政的損失、業務の中断、銀行の評判の低下、銀行システムの安全性に対する投資家の信頼の低下につながる可能性があります。日本の銀行に影響を与える重大なサイバーセキュリティインシデントが発生した場合、株の売りが起こり、ETFの価格に悪影響を与える可能性があります。

6. 上振れリスクと潜在的なプラスイベント（およびそれらが起こりにくい、または不十分な理由）:

6.1. 予想を上回る景気回復:

日本経済は緩やかな成長が予測されていますが、銀行の収益性を大幅に押し上げるような真に力強く持続的な回復は、根強い構造的な課題と外部リスクを考慮すると、可能性は低いと思われます¹⁹。したがって、ETFへの投資でこの上振れ可能性に頼ることは、過度に楽観的でしょう。

6.2. 日銀による加速的な利上げ:

日本銀行によるさらなる利上げは、銀行の純金利マージンを改善する可能性があります¹⁹。しかし、経済を不安定化させることを避けるための日銀の慎重な姿勢は、これらの引き上げが緩やかに行われる可能性が高いことを示唆しています²¹。この緩やかなペースは、短期的に収益性を大幅に改善するには不十分かもしれませんし、より速いペースの引き上げによるマイナスの経済的影響のリスクも無視できません。

6.3. デジタル変革の成功:

成功かつ迅速なデジタル変革は、日本の銀行にとってコスト削減と効率改善につながる可能性があります¹⁴。しかし、この分野における歴史的な課題と進捗の遅さを考えると、短期間でインパクトのある変革が起こる可能性は低いでしょう。

6.4. 非金利収入の大幅な増加:

非金利収入の増加は、全体的な収益性を押し上げる可能性があります。しかし、日本の銀行は歴史的にこの収益源を大幅に成長させるのに苦労しており、これらの分野における激しい競争は、短期間で大幅な利益を達成する能力を制限する可能性があります。

7. リスクとイベント評価表:

（表はセクション5に記載）

8. 目標株価と推奨保有期間の正当化:

日本の銀行セクターにおける根強い課題と特定された下振れリスクの分析に基づき、東証銀行業株価指数連動型上場投信（1615）の目標株価レンジを**350円～380円**と設定します。この目標レンジは、現在の取引水準から約12～18%の下落を示唆しています。この予測は、特に景気回復が停滞した場合や、予想以上に金利が大幅に上昇した場合の、資産の質の悪化の可能性と高い影響を考慮しています。さらに、世界経済の減速のリスクは、これらの国内の脆弱性を悪化させ、銀行の収益性と株価評価にさらなる圧力をかけるでしょう。

この売りポジションの推奨保有期間は**12ヶ月～18ヶ月**です。この期間は、特定されたリスクが

顕在化し、ETFの価格に大きな影響を与えると予想される期間と一致しています。世界経済の減速の可能性は、短期から中期的な懸念事項であり、金利上昇の影響と長期的な人口動態の課題は、今後1年半にわたって展開されると予想されます。

一部のアナリストは、指数内の個々の日本の銀行に対してより楽観的な見方を持っているかもしれませんが、東証銀行業株価指数連動型上場投信(1615)に対するこの弱気な見方は、セクター全体のシステミックリスクと長期的な構造問題¹⁰を考慮したものです。1615のような広範な指数ETFは、個々の株式分析では完全には捉えられないセクター全体の課題に本質的に影響を受けやすいものです。持続的な低収益性、遅いデジタル変革、人口動態の逆風、そして外部経済ショックの可能性が組み合わさることで、特定の機関を取り巻く短期的なポジティブなセンチメントにもかかわらず、売り推奨の説得力のある根拠となります。

9. 結論:

結論として、本レポートでは、東証銀行業株価指数連動型上場投信(1615)に対して売り推奨を行います。マイナス金利の終了は日本の銀行セクターにとって一筋の希望の光を提供しますが、低収益性、遅いデジタル適応、人口動態の減少という根深い課題は依然として大きな影を落としています。世界経済の減速の可能性と資産の質の悪化のリスクは、このETFの下振れリスクをさらに増幅させます。この包括的な分析に基づき、目標株価レンジを350円～380円とし、売りポジションの保有期間を12ヶ月～18ヶ月とすることを推奨します。特定されたリスクはこの期間内にETFの価値に下方圧力をかけると予想されます。日本の銀行セクターにおける潜在的な損失を避けたい投資家は、この弱気な見通しを考慮すべきです。

引用文献

1. NEXT FUNDS 東証銀行業株価指数連動型上場投信(1615), 3月 30, 2025にアクセス、<https://nextfunds.jp/lineup/1615/>
2. A GUIDE TO TSE'S BANKS INDEX, ETFS, AND FUTURES - OSE Derivatives, 3月 30, 2025にアクセス、<https://market-news-insights-jpx.com/ose/article007684/>
3. 1615 ETF Stock Price | Nomura TOPIX Banks ETF - Trackinsight, 3月 30, 2025にアクセス、<https://www.trackinsight.com/en/fund/1615>
4. NEXT FUNDS 東証銀行業株価指数連動型上場投信(1615) - みんかぶ, 3月 30, 2025にアクセス、<https://minkabu.jp/stock/1615>
5. (NEXT FUNDS)東証銀行業株価指数連動型上場投信【1615】: 株価時系列・信用残時系列, 3月 30, 2025にアクセス、<https://finance.yahoo.co.jp/quote/1615.T/history>
6. NEXT 東証銀行業株価指数(野村東証銀行)【1615】の月間株価(月足) | 時系列データ - 株探(かぶたん), 3月 30, 2025にアクセス、<https://kabutan.jp/stock/kabuka?code=1615&ashi=mon>
7. NEXT FUNDS 東証銀行業株価指数連動型上場投信(1615)の株価・株式 - SBI証券, 3月 30, 2025にアクセス、https://www.sbisec.co.jp/ETGate/WPLETsiR001Control/WPLETsiR001Ist10/getDetailOfStockPriceJP?OutSide=on&getFlg=on&stock_sec_code_mul=1615&exchange_code=JPN
8. 1615 東証ETF 株価: NEXT FUNDS 東証銀行業株価指数連動型上場投信 - 株式市

- 況, 3月 30, 2025にアクセス、<https://finance.matsui.co.jp/stock/1615/index>
9. 銀行株にまるごと投資。銀行ETF - NEXT FUNDS, 3月 30, 2025にアクセス、<https://nextfunds.jp/semi/article76.html>
 10. Reversing Japan's Downward Spiral | Chicago Booth Review, 3月 30, 2025にアクセス、<https://www.chicagobooth.edu/review/reversing-japans-downward-spiral>
 11. The Profitability of Banks in Japan: The Road To Recovery? - Bayes Business School, 3月 30, 2025にアクセス、https://www.bayes.citystgeorges.ac.uk/_data/assets/pdf_file/0008/77822/CBR_WP06-09.pdf
 12. Section 4 Present Conditions and Problems at Japanese Banks, 3月 30, 2025にアクセス、<https://www5.cao.go.jp/zenbun/wp-e/wp-je06/06-00204.html>
 13. (NEXT FUNDS)東証銀行業株価指数連動型上場投信【1615】 - Yahoo!ファイナンス, 3月 30, 2025にアクセス、<https://finance.yahoo.co.jp/quote/1615.T>
 14. Japan's Unique Banking Challenges | Personetics.com, 3月 30, 2025にアクセス、<https://personetics.com/going-big-in-japan/>
 15. Japan ends its negative interest-rate policy | Franklin Templeton - Beyond Bulls & Bears, 3月 30, 2025にアクセス、<https://global.beyondbullsandbears.com/2024/03/28/japan-ends-its-negative-interest-rate-policy/>
 16. Japan ends its negative interest-rate policy | Franklin Templeton, 3月 30, 2025にアクセス、<https://www.franklintempleton.lu/articles/2024/equity/japan-ends-its-negative-interest-rate-policy>
 17. Japan ends its negative interest-rate policy | Franklin Templeton Institutional, 3月 30, 2025にアクセス、<https://www.ftinstitutional.com/articles/2024/equity/japan-ends-its-negative-interest-rate-policy>
 18. Japan Ends Its Negative Interest Rate Policy - Franklin Templeton - Advisor Perspectives, 3月 30, 2025にアクセス、<https://www.advisorperspectives.com/commentaries/2024/04/01/japan-ends-negative-interest-rate-policy>
 19. New Year's Message | 2025 | Japanese Bankers Association, 3月 30, 2025にアクセス、<https://www.zenginkyo.or.jp/en/news/2025/010601/>
 20. BoJ set to continue raising rates in 2025 - EFG International, 3月 30, 2025にアクセス、<https://www.efginternational.com/us/insights/2025/boj-set-to-continue-raising-rates-in-2025.html>
 21. Japan economic outlook, February 2025 - Deloitte, 3月 30, 2025にアクセス、<https://www2.deloitte.com/us/en/insights/economy/asia-pacific/japan-economic-outlook.html>
 22. Banking on Thin Ice: Major Threats Banks Are Already Facing in 2025 - Stanton Chase, 3月 30, 2025にアクセス、<https://www.stantonchase.com/insights/blog/banking-on-thin-ice-major-threats-banks-are-already-facing-in-2025>
 23. Japan: Staff Concluding Statement of the 2025 Article IV Mission, 3月 30, 2025にアクセス、

<https://www.imf.org/en/News/Articles/2025/02/07/mcs-020725-japan-staff-concluding-statement-of-the-2025-article-iv-mission>

24. Japan: Economic Update – 2024 in review and prospects for 2025, 3月 30, 2025にアクセス、
<https://www.mfat.govt.nz/en/trade/mfat-market-reports/japan-economic-update-2024-in-review-and-prospects-for-2025>
25. Summary of Opinions at the Monetary Policy Meeting on March 18 and 19, 2025, 3月 30, 2025にアクセス、
https://www.boj.or.jp/en/mopo/mpmsche_minu/opinion_2025/opi250319.pdf
26. Financial System Report (October 2024) : 日本銀行 Bank of Japan, 3月 30, 2025にアクセス、
<https://www.boj.or.jp/en/research/brp/fsr/fsr241024.htm>