



投資環境

2022年2月7日

GPIF、株式相場の一段の調整なら株買い、債券売りも

□ 7 四半期連続の黒字

公的年金を運用する年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)は2月4日、2021年10-12月期の運用実績を公表しました(図表1)。国内株は小幅に下落した一方、景気回復への期待感などから米国を中心に上昇した外国株式が大きく寄与し、運用益はプラス5兆4,372億円と、7四半期連続のプラスとなりました。

□ 外国株式、外国債券の構成割合が上昇

GPIFは2020年度から、基本ポートフォリオについて、前年度までの国内債券35%、国内株式25%、外国債券15%、外国株式25%の構成割合を変更し、それぞれ25%としました。また、為替ヘッジ付き外国債券と円建て短期資産を国内債券に、外貨建て短期資産を外国債券に合算しました。

2021年10-12月期は、国内債券、国内株式の構成割合が低下した一方、外国債券、外国株式の構成割合が上昇しました。

昨年9月末に構成割合が26%を上回った国内債券については、3兆円を超える売り越しとなり、構成割合が25%弱まで低下しました。外国債券については、若干売り越したものの、堅調な市場の動きを受け、構成割合が上昇しました。

国内株式については、相場が小幅に下落し、構成割合が25%を下回ったことから1兆円程度買い増した模様です。昨年9月末に24%程度だった外国株式の構成割合については、相場の上昇で大きく資産額が押し上げられたことから、25%を上回りました。また、構成割合が大きく上昇したことを受け、1兆2,500億円程度の売却があったとみられます。

□ 株式相場が調整する局面では、株買い、債券売りも

足元の国内債券の構成割合は試算では昨年12月末と比べ上昇、外国債券、国内株式についてはほぼ同水準です。また、外国株式の構成割合は25%付近まで低下しているとみられます。

今後、相場が大きく動かないことを前提にすると、国内債券は若干売却し、25%程度に戻す可能性があります。外国債券、国内株式、外国株式については大きく動かすことはなさそうです。

ただ、株式相場が一段と下落した場合には、国内債券売り、国内株買いに動くことも想定されます。

図表1. GPIFの運用資産

	2021年 3月末	2021年 6月末	2021年 9月末	2021年 12月末	2021年10-12月期の資産額増減			2022年 2月4日 (試算)	基本ポートフォリオ (乖離許容幅)	
					収益額	売却・買入				
国内債券	49.8兆円 (25.92%)	49.1兆円 (25.39%)	53.3兆円 (26.79%)	50.1兆円 (24.95%)	-3.2兆円 (-1.84%)	-0.01兆円	-3.19兆円	49.6兆円 (25.4%)	25% (±7%)	50% (±11%)
外国債券	47.3兆円 (24.61%)	47.8兆円 (24.72%)	48.1兆円 (24.17%)	49.1兆円 (24.46%)	1.0兆円 (0.29%)	1.21兆円	-0.18兆円	47.8兆円 (24.5%)	25% (±6%)	
国内株式	47.2兆円 (24.58%)	47.3兆円 (24.49%)	49.8兆円 (25.03%)	50.1兆円 (24.92%)	0.3兆円 (-0.11%)	-0.81兆円	1.07兆円	48.5兆円 (24.9%)	25% (±8%)	50% (±11%)
外国株式	47.8兆円 (24.89%)	49.1兆円 (25.41%)	47.8兆円 (24.01%)	51.6兆円 (25.68%)	3.8兆円 (1.67%)	5.05兆円	-1.25兆円	49.1兆円 (25.2%)	25% (±7%)	
合計	192.1兆円	193.3兆円	198.9兆円	200.8兆円				195.1兆円	100%	

(注1) 直近の資産額や割合は試算値。短期資産変わらず、資金の出入りなしとして試算。カッコ内は構成割合

(注2) 為替ヘッジ付き外国債券および円建ての短期資産については国内債券に区分、外貨建ての短期資産については外国債券に区分

(出所) GPIFの資料を基に、しんきん投信作成

(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



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、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。運用による損益はすべ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。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【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。運用による損益はすべ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。

- ※「日経平均株価」（日経平均）に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数（TOPIX）は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出若しくは公表の方法の変更、TOPIXの算出若しくは公表の停止又はTOPIXの商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証REIT指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証REIT指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。