



投資環境

2021年2月8日

## GPIF、逆張りの投資行動

### □ 2020年10-12月期も大幅な黒字

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5日、2020年10-12月期の運用実績を公表しました(図表1)。内外の中央銀行が大規模な金融緩和を継続する中、新型コロナウイルスのワクチン普及や各国の経済対策などを背景にしたV字の景気回復への期待などから、株価が大きく上昇したことが寄与し、10兆3,528億円の黒字となりました。

### □ 大きく上昇した国内株式、外国株式は売却

GPIFは今年度から、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、今年度から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。

2020年10-12月期は、9月末時点で基本ポートフォリオの25%を上回っていた国内債券、外国株式の構成割合が低下した一方、25%を下回っていた外国債券、国内株式の構成割合が上昇しました。

国内債券については売却により、12月末の構成割合が23%台まで低下しました。外国債券については、9月末時点では23%台の構成割合が、5兆円程度の買い増しと収益増により、25%台後半まで上昇しました。

国内株式については構成割合が上昇しましたが、株式相場による資産額の押上げが大きく、買い増しではなく、8,800億円程度売却した模様です。外国株式についても、4兆円を超える大幅な売却があったとみられますが、株価の上昇により、構成割合は25%台を維持し、資産額も増加しました。

### □ 国内資産は維持、外国債券は買い増し、外国株式は売却の方向か

足元では、国内債券の構成割合は23%程度まで低下している可能性があります。外国債券についても25%程度に低下している模様です。一方、国内株式、外国株式の構成割合は上昇し、特に外国株式については26%を上回っている可能性があります。

外国債券、国内株式、外国株式については、構成割合を25%台に収める意図が見受けられます。今後、相場が大きく動かないことを前提にすると、国内債券の一段の売却は限定的、外国債券については若干の買い増し、国内株式については維持か若干の売却、外国株式については若干売却し、25%台に戻すことも想定されます。

図表1. GPIFの運用資産

	2020年 6月末	2020年 9月末	2020年 12月末	2020年10-12月期の資産額増減			2021年 2月5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	43.2兆円 (26.33%)	45.9兆円 (26.61%)	42.3兆円 (23.64%)	-3.6兆円 (-2.97%)	0.01兆円	-3.57兆円	42.2兆円 (23.0%)	25% (±7%)	50% (±11%)
外国債券	35.8兆円 (21.81%)	40.5兆円 (23.46%)	46.0兆円 (25.71%)	5.6兆円 (2.25%)	0.52兆円	5.06兆円	46.0兆円 (25.0%)	25% (±6%)	
国内株式	40.0兆円 (24.37%)	41.5兆円 (24.06%)	45.3兆円 (25.28%)	3.8兆円 (1.22%)	4.65兆円	-0.88兆円	47.4兆円 (25.8%)	25% (±8%)	50% (±11%)
外国株式	45.1兆円 (27.49%)	44.6兆円 (25.88%)	45.4兆円 (25.36%)	0.8兆円 (-0.52%)	5.17兆円	-4.38兆円	48.3兆円 (26.3%)	25% (±7%)	
合計	164.2兆円	172.5兆円	179.1兆円				184.0兆円	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及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)



＜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。