



投資環境

2020年11月9日

GPIF、内外の株式を売却した可能性

□ 1-3月期の赤字をほぼ取り戻す

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11月6日、2020年7-9月期の運用実績を公表しました(図表1)。運用収益額は4兆9,237億円の黒字で、4-6月期と合わせると17兆4,106億円の黒字となり、1-3月期の17兆7,072億円の赤字をほぼ取り戻した格好です。

□ 9月末は、債券と株式がほぼ半々に

国内債券、外国債券については、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それぞれ合算した数値のみが公表されたため、7-9月期の投資行動は判然としません。

ただ、外国債券については収益額を大きく上回って増えており、外国債券(為替ヘッジなし)については、買増しを継続した可能性があります。

また、あくまで概算ですが、国内株式については5,000億円弱、外国株式については3兆2,000億円弱売却した模様です。6月末には国内株式と外国株式を合わせた構成割合は51.86%でしたが、9月末には49.94%と、50%に近づけた格好です。

□ 内外株式の積極的な買い増しはなさそう

GPIFは、基本ポートフォリオの構成割合について、今年度から変更を実施し、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、それぞれ25%としました。

国内債券の9月末の構成割合は25%を上回っており、今後も売却を継続する可能性はあります。もっとも、短期資産や為替ヘッジ付き外国債券を除くと20%近くまで低下している可能性もあり、今後の売却のペースは鈍くなるのが想定されます。

外国債券(為替ヘッジなし)については、9月末の構成割合が23.46%と基本ポートフォリオの構成割合25%にはまだ少し距離があり、買増しの余地は残っています。

国内株式については9月末で24.06%と基本ポートフォリオの構成割合25%には若干距離があります。ただ、10月以降も国内の株式市場は上昇しており、買増しの余地は少なくなっています。

外国株式については、4月以降は堅調な動きが続いており、基本ポートフォリオの構成割合25%を上回っています。10月以降の海外株式の上昇で、直近では26%を再び超えている可能性もあります。市場が大きく下落しない限り、積極的な買入れは行わない可能性が高そうです。

図表1. GPIFの運用資産

	2020年 6月末	2020年 9月末	7-9月期の 収益額	基本ポートフォリオ (乖離許容幅)	
国内債券	43.2兆円 (26.33%)	45.9兆円 (26.61%)	753億円	25% (±7%)	(±11%)
外国債券	35.8兆円 (21.81%)	40.5兆円 (23.46%)	2,080億円	25% (±6%)	
国内株式	40.0兆円 (24.37%)	41.5兆円 (24.06%)	19,599億円	25% (±8%)	(±11%)
外国株式	45.1兆円 (27.49%)	44.6兆円 (25.88%)	26,763億円	25% (±7%)	
合計	164.2兆円	172.5兆円	49,195億円	100%	

(注1) 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

(注2) 表中の収益額には財投債の43億円は含まず

(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。