

# 賃金上昇でGPIFは日本株比率を引き上げるか



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 日本は持続的な賃金上昇局面に

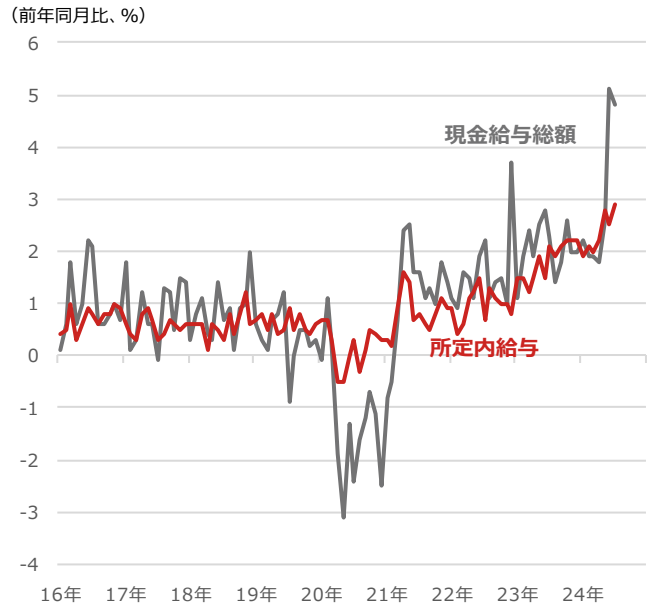
日本で賃金上昇圧力が鮮明となりつつあることから、GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）の日本株投資比率の引き上げに対する期待が高まっています。厚生労働省が5日に発表した毎月勤労統計調査によると、賃金の基調を把握する上で重要なサンプル替えの影響を受けない共通事業所ベースで、名目賃金に相当する現金給与総額は前年同月比4.8%増となりました。所定内給与は同2.9%増となり、共通事業所ベースでの公表が開始された2016年以降で最も高い伸びとなるなど、日本は持続的な賃金上昇局面に入ってきたようです（右上図）。

## ポイント② GPIFは資産配分を見直す公算も

GPIFが資産配分を5年に1度見直す2025年度が近づきつつある中、賃金上昇の勢いが増してきたことは、GPIFに求められる目標運用利回りの引き上げにつながる可能性があると考えられます。GPIFの長期的な運用目標は「賃金上昇率 + 1.7%」と設定されています。足元で強まっている賃金上昇の流れが今後も続けば、GPIFに期待される運用収益は高まるとみられます。

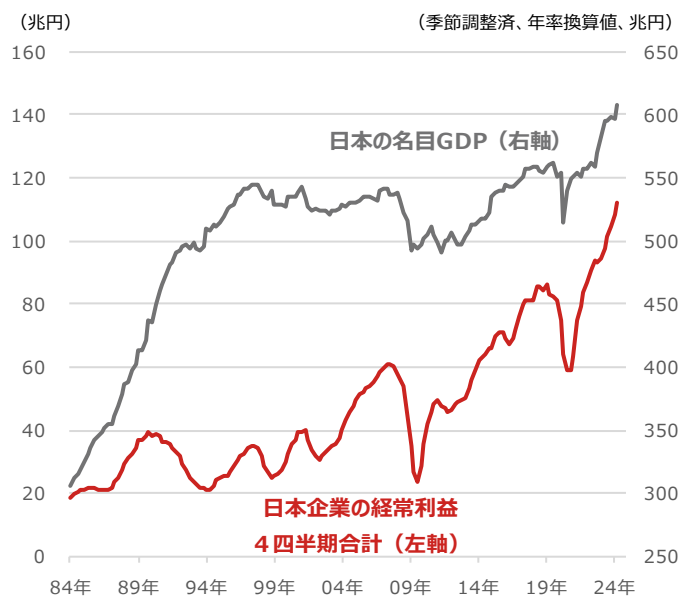
資産配分の見直しで注目が集まるのが日本株です。日本では、物価と賃金上昇の好循環が強まる中で、名目GDPや企業利益が過去最高を更新するなど脱デフレへの構造転換が進んでいます（右下図）。GPIFの6月末現在の運用資産総額は250兆円超となっており、仮に日本株の投資比率が5%引き上げられると、12兆円程度の買い需要が発生する計算となります。新指針の公表時期は近づいており、日本株の投資比率引き上げとなれば、日本株にとってプラス材料となりそうです。

日本の現金給与総額と所定内給与  
(共通事業所ベース)



期間：2016年1月～2024年7月、月次  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日本企業の経常利益4四半期合計と  
日本の名目GDP (国内総生産)



期間：1984年1-3月期～2024年4-6月期、四半期  
・日本企業の経常利益は法人企業統計のデータを用いた  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一の見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

## 野村アセットマネジメントからのお知らせ

### ■ ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、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、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

### ■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎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

以下の費用の合計額については、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。

2024年9月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。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ができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。