

2021

**インベスコ
グローバル・ソブリン・アセット・
マネジメント・スタディ**



テーマ5

中央銀行の準備金は大幅に増加 その分散化について流動性準備金 とともにリスク資産に注目



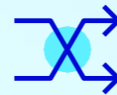
新型コロナにより、中央銀行はリスクに焦点を合わせる。中央銀行の3分の1は、準備金拡大の必要性から流動性資産への配分を増加し、一部ではそれが自国の財政状態の悪化への対応策であった



中央銀行は、ポートフォリオベースでのリスクに注目を高める。ポートフォリオのリスクを低下させるとの認識から、非伝統的な「リスク資産」への配分が増加



株式へ投資する中央銀行の比率は、昨年32%から約40%に上昇。コロナ危機により、広範なインデックスやETFなどの流動性の高い資産への投資が進む



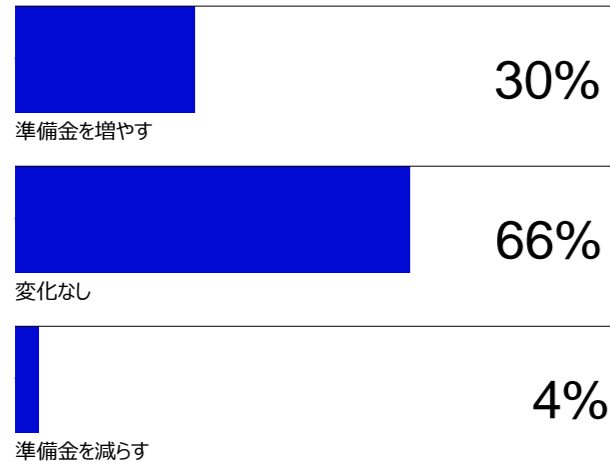
準備金の通貨配分の分散化が進む。米ドルへの配分は25年ぶりの低水準となり、中国人民元が主な受け皿に。一方で、人民元はアクティブには運用されておらず、投資ポートフォリオ内での保有にとどまる



準備金の拡大：リスク資産への注目が高まる

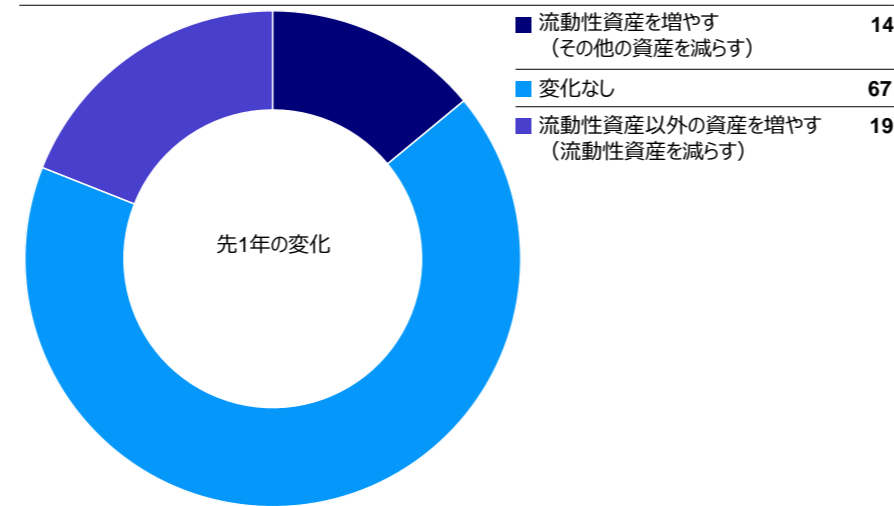
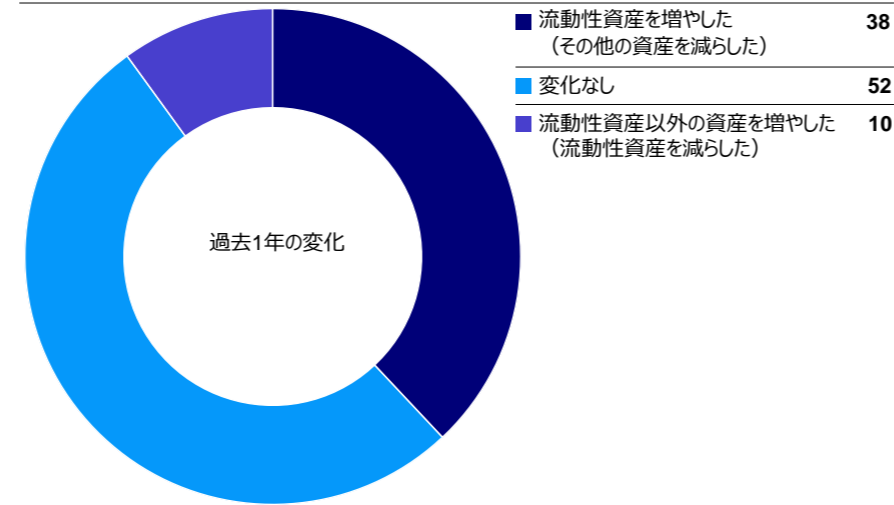
パンデミックへの各国政府の対応の結果、財政赤字が膨らみ、負債の増加が懸念されています。経済成長に関する不確実性もあり、多くの中央銀行は市場リスクをより重要視するようになりました。これらのリスクの上昇に対応するため、約1/3の中央銀行が準備金の拡大を計画しています。

図 5.1
準備金の計画に対する新型コロナウイルスの影響
(回答者の占める比率 (%)、中央銀行)



新型コロナウイルスは準備金の将来の計画にどのような影響を与えましたか？
回答数：46。

図 5.2
準備金ポートフォリオにおける流動性資産の変化
(回答者に占める比率 (%)、中央銀行)



過去1年において、新型コロナウイルスにより、準備金ポートフォリオはどのように変化しましたか？この先1年はどう変化すると予想しますか？
回答数：21。



パンデミックにより、十分に準備することの重要性が再認識されました。

アフリカの中央銀行

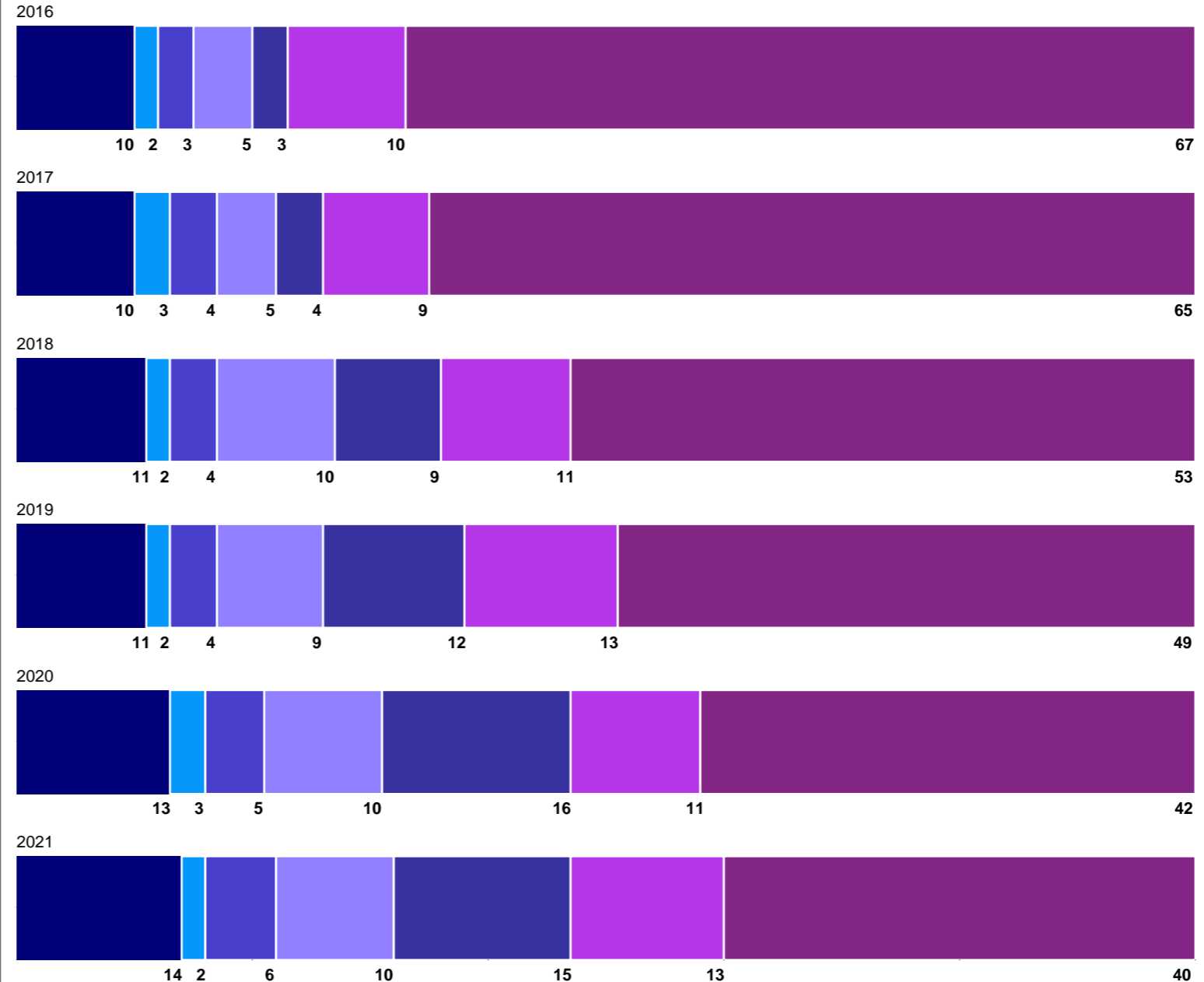


中央銀行がリスクに関する認識を改める中、資産配分が変化

流動性への需要が高まる中、中央銀行は国債の配分を削減し、中央銀行預金を増やしました。中央銀行への預金が増加すると同時に、信用リスクへの懸念などを要因に、商業銀行への預金は減少しました。

図 5.3
中央銀行の資産配分（平均（%）、中央銀行）

- 非伝統的資産
- IMFリザーブ・ポジション
- 金
- 政府関連債や国際機関債
- 商業銀行への預金
- 中央銀行への預金
- 国債



準備金ポートフォリオにおける、該当資産クラスの配分割合を示してください。
回答数：2016年=15、2017年=33、2018年=55、2019年=36、2020年=36、2021年=38。

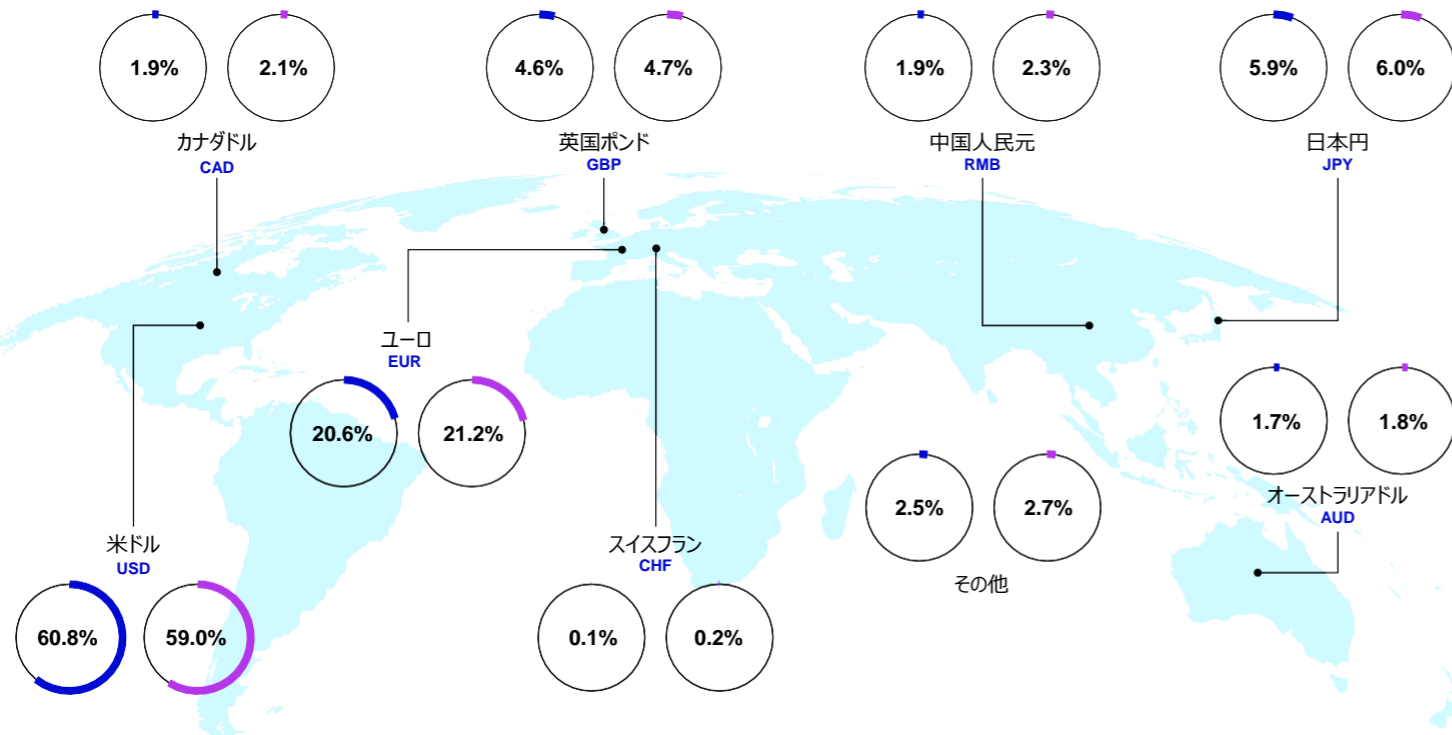




中国元取引は他の準備通貨の取引とは異なり、アクティブな運用は依然として困難です。しかし、中国は興味深い投資分野であり、分散投資に関する私たちの考えに合致しています。

欧州の中央銀行

図 5.4 外貨準備における通貨配分（%、関連する準備金）

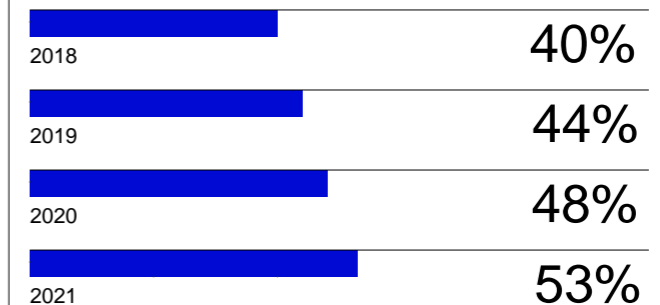


出所：国際通貨基金（IMF）COFERS、12月31日時点

米ドル以外の通貨への分散が進み、中国人民元が主な受け皿に

米国の政府債務レベルの持続可能性への懸念から、中央銀行がポートフォリオを他の主要通貨に分散化したため、世界の準備金に占める米ドルの割合は、2020年末に25年ぶりの低水準に低下しました（出所：国際通貨基金（IMF））。その主な受け皿の1つは中国人民元でした。

図 5.5 中国人民元の保有状況（回答者に占める比率（%）、中央銀行）



中国あるいは中国人民元に投資していますか？
回答数：2018年=56、2019年=44、2020年=55、2021年=53。



当資料ご利用上のご注意

当資料は情報提供を目的として、インベスコ・グループのグローバル・マーケット・ストラテジスト・チームが作成した英文資料をインベスコ・アセット・マネジメント株式会社（以下、「弊社」）が抄訳し、編集を行ったものであり、法令に基づく開示書類でも金融商品取引契約の締結の勧誘資料でもありません。抄訳には正確を期していますが、必ずしも完全性を弊社が保証するものではありません。また、抄訳において、原資料の趣旨を必ずしもすべて反映した内容になっていない場合があります。また、当資料は信頼できる情報に基づいて作成されたものですが、その情報の確実性あるいは完結性を表明するものではありません。当資料に記載されている内容は既に変更されている場合があります、また、予告なく変更される場合があります。当資料には将来の市場の見通し等に関する記述が含まれている場合がありますが、それらは資料作成時における作成者の見解であり、将来の動向や成果を保証するものではありません。また、当資料に示す見解は、インベスコの他の運用チームの見解と異なる場合があります。過去のパフォーマンスや動向は将来の収益や成果を保証するものではありません。弊社の事前の承認なく、当資料の一部または全部を使用、複製、転用、配布等することを禁じます。

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 306 号

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