
インベスコ ソブリン投資家へのグローバル調査結果を発表 —コロナ禍において、ソブリン投資家は政府に流動性と安定性をもたらす存在に

「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 2021」

当資料は、インベスコが2021年7月12日に英・ロンドンで発表したプレスリリースを日本語に翻訳したものであり、当資料の内容および解釈については英語版が優先されます。

- **2020年に保有資産が減少したソブリン・ウェルス・ファンド（以下、「ソブリン投資家」）は1/3以上。地域の経済支援や財政赤字の補填が主な理由**
- **債券への資産配分を引き下げ、株式やプライベート・マーケットへの投資を選好**
- **新型コロナウイルスの世界的な大流行（パンデミック）の結果、約1/4のソブリン投資家がESGを重視する傾向に**
- **中国を魅力的な超過収益の源泉として、アジア新興国市場への関心が再び拡大**

ロンドン 2021年7月12日 - インベスコは本日、第9回目となる[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](#)を発表しました。本調査は、ソブリン投資家と中央銀行の投資動向について詳細な分析を提供するものです。今年の調査では、82のソブリン投資家と59の中央銀行の投資責任者、資産クラスの実務者、シニア・ポートフォリオ・ストラテジスト、計141名への個別面談調査を行いました。調査対象となった運用資産総額は19兆米ドルに上ります。

今年の調査では、新型コロナウイルスの感染拡大が事業オペレーションと投資戦略の双方に影響を与えていることを踏まえ、コロナ禍の影響を中心に分析しました。

新型コロナウイルス感染症により流動性が焦点に。保有資産額は減少し、現金資産の割合は倍増

新型コロナウイルス感染拡大による経済活動の低迷に伴い税収が減少する中で、政府は経済や、公衆衛生といった公共サービスを支える政策を相次いで実施し、企業や家計を支援しました。

そのため一部の政府は、資本支援ならびに財政赤字補填のために政府系ファンドなどのソブリン投資家を活用したことから、1/3以上のソブリン投資家の保有資産が減少する結果となりました。

ソブリン投資家の多くは、世界金融危機の経験から多額の現金を保有する重要性を学んでおり、財政の安定化を図ることで、地域経済や大企業を支えました。しかしながら、その準備が十分でなかったソブリン投資家においては、資金引き出しの規模とそのスピードが資産配分に多大な影響を及ぼし、ソブリン投資家の間で流動性リスクが再考される結果となりました。一部のソブリン投資家はさらなる資金の引き出しの可能性を見越して保有資産の流動性を継続的に重視したことから、現金への選好が高まり、現金資産の割合は2020年間で倍以上に上昇しました。

しかしながら、ソブリン投資家はまた、コロナ禍が流動性の重要性をより浮き彫りにしたと指摘しています。流動性の確保は、今後起こりうる「ブラックスワン」に対するリスクヘッジとなる一方、2020年初の株式市場のような投資の好機に対して柔軟なアプローチをとるためにも重要であると考えています。

保有資産の減少については地域・経済により状況が異なります。中東の57%、新興市場の82%が資産減少となりましたが、主に資源に依存する経済構造の影響によるものでした。一方、アジアや欧米では1/5程度にとどまり、パンデミックにより資金調達に影響が出る可能性が高い企業を支援する動きも多く見られました。

本調査では、ソブリン投資家の資産配分の変化も明らかになりました。これは、大規模な金融緩和政策による金利の低下により、債券利回りの低下に直面したソブリン投資家が別の資産を検討せざるを得なくなったためです。債券への配分は、景気刺激政策によるインフレ懸念から、34%から30%に低下しました。一方で、ソブリン投資家は過去2年間、株式への配分を削減させてきましたが、2020年第1四半期までの株価の上昇から、株式投資は2020年から2%増加となる、28%となりました。また30%のソブリン投資家は、今後12カ月間に株式への投資を増やすと回答しています。

インベスコのオフィシャル・インスティテューション・ヘッドのロッド・リンゴーは、「財政問題に直面した政府は、財政赤字の穴埋めのため、ソブリン投資家を活用しました。十分に資金が準備されているソブリン投資家もいた一方で、迅速な対応を迫られたソブリン投資家もみられました。またソブリン投資家の間では、市場機会を逃さず活用するために手元資金を維持することの重要性を認識するようになりました。同時に、極めて低い金利環境の下で十分なリターンを確保することは、戦略的資産配分ならびに市場リスクの洞察に対して、ある程度の期間、大きな影響を与えるでしょう」と述べています。

コロナ禍がソブリン投資家のESG投資を促進

本調査では、ソブリン投資家および中央銀行における、環境、社会、ガバナンス(ESG)の原則の採用が、2017年以降、急激に進んでいることが明らかになっています。組織レベルでESGを採用する回答者の割合はわずか4年間で劇的に増加し、ソブリン投資家では46%から64%に、中央銀行では11%から38%に上昇しました。

新型コロナウイルスの感染拡大により、ソブリン投資家と中央銀行はESG投資の重要性をより強く認識するようになり、ソブリン投資家の23%、中央銀行の45%がESGを重視するようになりました。また、ESGインテグレーションに対する理解や実践が高いほど、コロナ禍におけるESG重視の傾向が強くなることも明らかになりました。少なくとも過去5年の間にESGインテグレーションを進めたソブリン投資家の約半数が、新型コロナウイルスの感染拡大によりESGをより重視するようになったと回答しています。

2017年の調査では、危機時においてESGを全く考慮しない一部のソブリン投資家の姿勢が浮き彫りになっており、投資目的によりESG投資への取り組み状況は異なるものの、ソブリン投資家のESGへのコミットメントは、2017年当時とは様変わりしています。

例えば、流動性ソブリン¹は、資金調達予算の不足を補うために流動性の維持に重点を置いており、正式にESGを採用しているのは流動性ソブリンの12%にとどまっています。一方で、債務ソブリンの79%はESG投資を採用していますが、これは、彼らの投資期間が長く、気候変動などの長期的なリスクを考慮する必要があることや、受益国の見解や優先事項を反映する必要があるためです。

またソブリン投資家が、持続可能な投資に関する研究を促進させていることも明らかになりました。気候関連の投資機会の高まりを背景に、ESGインテグレーションの目的が投資リターンの改善へと変化しています。57%のソブリン投資家は、市場がまだ気候変動の長期的な影響を織り込んでいないとみており、超過収益機会があると考えています。

地政学的リスクは残るものの、新型コロナウイルス感染症の収束と共に中国への投資を再開

魅力的な内需によるリターンと多様な投資機会に支えられ、中国の投資妙味は過去4年間で着実に高まっています。2020年初からの数カ月においては、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が不透明であったため、中国を含む脆弱性が

¹ 本調査では、ソブリン投資家の投資目的により、独自の分類をしています。分類は投資ソブリン、開発ソブリン、債務ソブリン、流動性ソブリン、中央銀行の5つ。

認められる市場からは戦略的に距離を置き、北米市場、特に米国債などの相対的に安全な資産に投資を振り向けたソブリン投資家の姿が見られました。

新型コロナウイルスの感染拡大への迅速な対応により、アジアの新興諸国の経済は急回復しました。その結果、投資ソブリンの40%、流動性ソブリンの56%が、中国がコロナ以前の水準よりも魅力的であると考えています。投資先としての魅力で劣るとみられた欧州や中東、ならびに中南米やアフリカなどの新興市場への投資を削減したこと引き換えに、アジア地域への資産配分を引き上げました。

中国の魅力が高まる一方で、中国への投資には際立った障害があることも指摘されています。資産配分の決定に影響を及ぼす重大な障害として、ソブリン投資家の86%が米国との政治的緊張の高まりを指摘しています。政治的リスクは、投資に対する最も重大な障壁であると同時に、過去2年間で最も悪化した障害とも考えられています。

その他の障害としては、人民元への他資産への転換の難しさ(50%)、ESGへの配慮と投資との整合性が欠けていること(45%)、投資家の権利が相対的に欠けていること(41%)などが挙げられています。

本調査では、2021年には、ソブリン投資家は、新たな資金と北米および欧州先進国への資産配分を削減することにより、中国への資産配分を増加する見通しであることが明らかになっています。新興中産階級や高度にデジタル化された経済などの好調な消費者テーマを持つ経済・政治大国として中国が台頭したことは、ソブリン投資家にとって魅力的なリターンの源泉となることが期待されます。本調査では、ソブリン投資家の75%が中国への投資に魅力を感じており、さらに57%が中国を重要な投資先として見ていることが明らかになっています。

多くのソブリン投資家は中国に対して依然として強気であり、資産配分を増やすことを検討しています。ソブリン投資家の40%が、今後5年間で資産配分を増やす予定と回答しています。ある債務ソブリンは、中国は、持続可能なエネルギー、インフラ、不動産開発の最大の市場であると言及するなど、今後5年間で中国への配分を増やすと回答した債務ソブリンは32%に及びました。

「中国の魅力が増している背景は、アクセスの改善と魅力的なリターンを得る機会の増加にあります。テクノロジーなどの分野におけるイノベーションや、インフラストラクチャーなどの分野における外国資本の呼び込みが、それらを後押ししています。環境問題への対応においても、企業努力が見られます。しかしながら、コーポレート・ガバナンスをめぐる透明性は引き続き懸念されており、オペレーション上の問題となっている点は、中国市場の特殊性を示す一例です」とリンゴーは述べています。

以上

注記:

インベスコ グローバル・ソブリン・アセット・マネジメント・スタディの発行は2013年に始まり、今回で9回目となります。2021年のソブリン投資家は主に3つのカテゴリに分けられます(ソブリン投資家としての種類、地域、運用資産規模)。本調査のフィールドワークは、NMGコンサルティングが2021年1月から3月の間に実施しました。調査対象機関の総運用資産総額は2021年3月時点で19兆ドルです。

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2021年(英語版)は、www.invesco.com/igsams で閲覧可能です。

インベスコについて

インベスコは、「素晴らしい投資体験を通じて、人々の人生をより豊かなものにする」ことを会社の存在意義として掲げ、グローバルな運用力を提供する世界有数の独立系資産運用会社です。インベスコは、グローバル市場で培った特色ある運用力を強みとするブランドを傘下に収め、世界中の個人投資家、機関投資家などの顧客の資産運用ニーズに対し、グループの総合力を結集して包括的な解決策を提供しています。インベスコは、世界25か国以上に拠点を置き、ニューヨーク証券取引所に上場しています(証券コード:IVZ)。インベスコに関する詳しい情報は、[ウェブサイト](http://www.invesco.com)(英語)で入手することができます。

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社について

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社は、「素晴らしい投資体験を通じて、人々の人生をより豊かなものにする」ことを会社の存在意義として掲げ、グローバルな運用力を提供する世界有数の独立系資産運用会社インベスコの日本拠点です。インベスコ・アセット・マネジメント株式会社は、内外の公的年金・企業年金、事業法人、銀行や保険会社など機関投資家を対象に、株式や債券などの伝統的な投資戦略からオルタナティブなど非伝統的な投資戦略まで幅広い商品およびサービスを提供しています。また、銀行・証券会社・保険会社などを通じて個人投資家向けの投資信託およびサービスを提供しています。インベスコ・アセット・マネジメント株式会社に関する詳しい情報は、[ウェブサイト](#)で入手することができます。

その他の留意事項

当資料はインベスコ・アセット・マネジメント株式会社が、インベスコが作成した英文資料を抄訳し、情報提供を目的として作成したプレスリリースであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。抄訳には正確を期していますが、必ずしも完全性を当社が保証するものではありません。また、抄訳の場合には、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。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。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。

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

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社
〒106-6114
東京都港区六本木六丁目10番1号
六本木ヒルズ森タワー 14階
Telephone 03-6447-3000

C2021-07-539