

分断下における国際分散投資 について

MUFG 資産形成研究所
研究員 根本浩之
2023年9月26日

世界が進むチカラになる。

1. はじめに

2020年以降、外国株式への投資ブームといえる状況が続いています。

- ・2020年： コロナ禍における内外での積極的な金融・財政政策の矢継ぎ早の発動が内外株価の急反発を招来し、ドル円レートは概ね110円以下で推移。
- ・2021年： ワクチン普及等に伴う経済の早期正常化期待等より海外株式の上昇が持続し、ドル円は一時115円台を付けるなど、緩やかな円安の動き。
- ・2022年： 2月のロシアのウクライナ侵攻等を契機としたインフレ懸念に伴う急速な利上げを受けて海外株式中心に急反落し、ドル円も一時151円台を付けるなど、急激な円安の動き。
- ・2023年前半： インフレの頭打ち傾向に伴う利上げペースの鈍化期待によりやや円高に振れるとともに海外株式が堅調に推移。また、デフレからの脱却期待や東証の市場改革への取組み（PBR1倍割れ銘柄への改善要請）等を受けて、国内株式は急伸の展開となり、年半ばにはドル円も140円超までの円安水準まで回復。

こうした市場動向の中、2022年12月に岸田内閣は、資産所得倍増プラン実現に向けて、23年度税制改正大綱でNISA拡充を決定しました。具体的には、①非課税投資枠の拡大、②非課税期間の無期限化、③NISAの恒久化、の3点です。中でもNISAの年間の非課税投資枠は、現状で一般NISAが120万円、つみたてNISAが40万円（併用不可）となっていますが、改正後の2024年以降は一般NISAが「成長投資枠」に改称されて240万円、つみたてNISAが「つみたて投資枠」に改称されて120万円となり併用が可能となります。結果として、この合計がNISAのモデルとなった英国ISAの2万ポンド（約360万円）並みに拡大することになりました。

このような新NISA導入での投資促進効果も加わり、2024年以降も外国株式への投資ブームが持続しそうな勢いを感じ取れます。

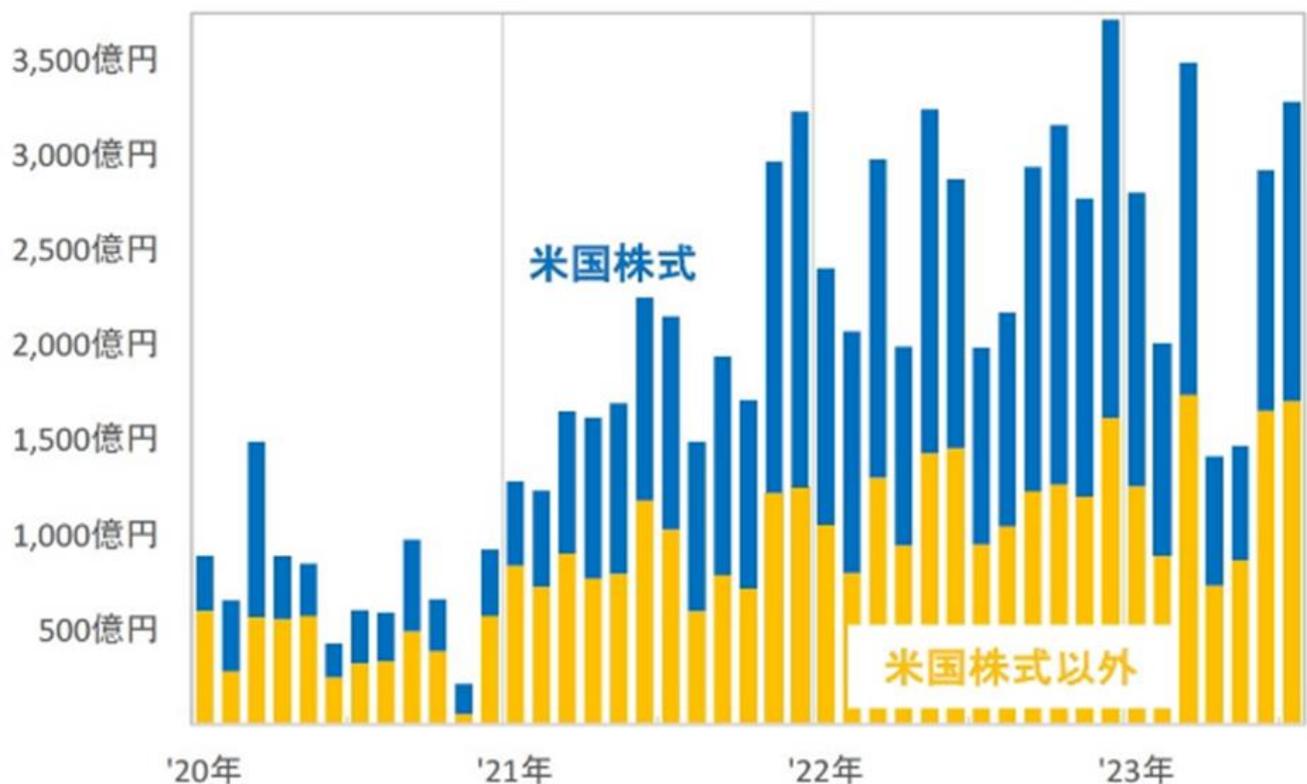
ただし、2022年2月のロシアのウクライナ侵攻を契機として、米ドルを取り巻く環境に、やや気になる変化が台頭してきています。本稿では、株価面はさておき、通貨の定性面に着目して、分断下における国際分散投資について考察します。

2. 直近の投資信託への資金流入の特徴

2023 年上半期の日本籍追加型株式投信（ETFを除く。以降、ファンドと表記）の推計資金流入をみますと、国内株式ファンドと国内債券ファンドは小金額ながら資金流出となり、外国株式ファンド、バランス型ファンド、国内REITファンドは資金流入となりました。中でも、外国株式ファンドには1兆3,000円の資金流入があり、過去2年半からは鈍化したものの、相変わらず資産別では最大の流入額となりました。

特に、インデックス型の外国株式ファンドには、1兆4,000億円の資金流入があり、それを牽引したのは、米国（単独）株式ファンドに加えて全世界株式ファンド（米国を含む先進国や新興国を対象として全世界に地域分散）等の米国（単独）株式以外のファンドでした。単月では、米国（単独）株式以外のファンドへの資金流入額が上回る実績がみられるなど、インデックスファンド投資における外国株式ブームといえる動きは、米国（単独）株式ファンドから（米国を含む）全世界株式ファンド等を選択する動きに拡がりが見られるようです。〔図表1〕

〔図表1〕 インデックス型の外国株式ファンドの資金流入の推移



（資料） Morningstar Direct より作成。SMA 専用ファンドは除外。

※「米国株式以外」とは、米国（単独）株式以外の外国株式ファンドを指す。

出所：ニッセイ基礎研究所「研究員の眼 2023-08-04」より

3. 基軸通貨米ドルを取り巻く環境

① 外国為替市場取引

まず、外国為替市場での取引額について通貨別にシェアをみてみますと、直近の2022年も第1位の米ドル、第2位のユーロ、第3位の日本円、第4位の英ポンドという上位4位の順位に変動はありませんでした。

前回調査の2019年からのシェアの推移は、第1位の米ドル（44.1%→44.2%）と第4位の英ポンド（6.4%→6.5%）が若干上昇した一方、第2位のユーロ（16.2%→15.3%）が大きく低下し、日本円（8.4%→8.3%）も若干低下しました。

前回調査で第8位の中国人民元がシェアをさらに大きく上昇させ（2.2%→3.5%）、英ポンドに次ぐ第5位へ順位を上げましたが、その他の新興国通貨については、取引シェア分散の対象として強く選好されることもなく、この点において、2022年時点では米ドルが流動性の高さに優り、その基軸通貨の地位を脅かす存在は見当たらないといえます。〔図表2〕

〔図表2〕世界の外国為替取引額の通貨別シェア推移

	2001	2004	2007	2010	2013	2016	2019	2022
米ドル	45.0%	44.0%	42.8%	42.4%	43.5%	43.8%	44.1%	44.2%
ユーロ	19.0%	18.7%	18.5%	19.5%	16.7%	15.7%	16.2%	15.3%
日本円	11.8%	10.4%	8.6%	9.5%	11.5%	10.8%	8.4%	8.3%
英ポンド	6.5%	8.2%	7.4%	6.4%	5.9%	6.4%	6.4%	6.5%
人民元	0.0%	0.1%	0.2%	0.4%	1.1%	2.0%	2.2%	3.5%
豪ドル	2.2%	3.0%	3.3%	3.8%	4.3%	3.4%	3.4%	3.2%
加ドル	2.3%	2.1%	2.2%	2.6%	2.3%	2.6%	2.5%	3.1%
スイスフラン	3.0%	3.0%	3.4%	3.1%	2.6%	2.4%	2.5%	2.6%
香港ドル	1.1%	0.9%	1.4%	1.2%	0.7%	0.9%	1.8%	1.3%
シンガポールドル	0.5%	0.5%	0.6%	0.7%	0.7%	0.9%	0.9%	1.2%
その他	8.7%	9.1%	11.6%	10.2%	10.6%	11.1%	11.6%	10.8%
合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

出所：B I S “2022年外国為替及びデリバティブに関する中央銀行サーベイ”より

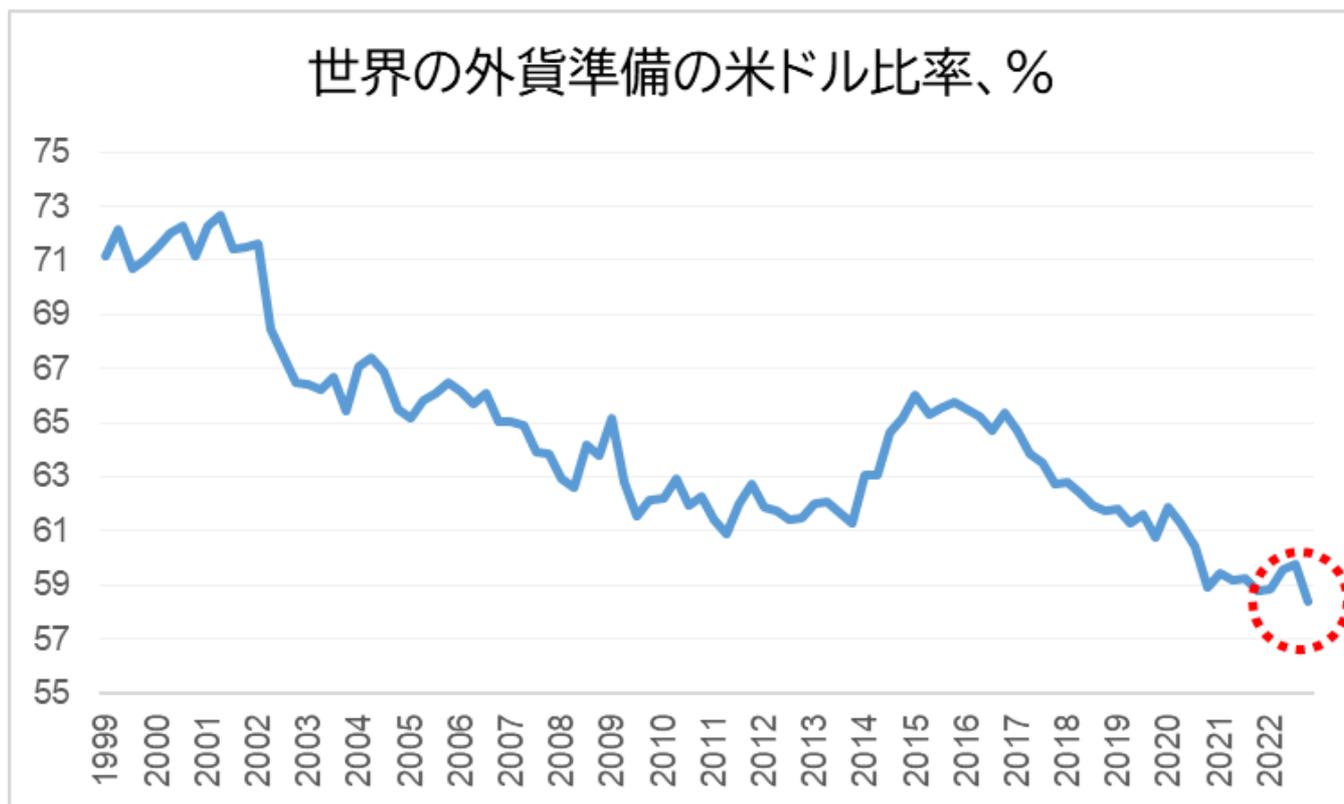
② 世界の外貨準備の動向

一方、世界の外貨準備の動向に目を転じると、基軸通貨米ドルの地位も盤石ではなくなってきたことが分かります。世界全体の外貨準備の中での米ドルの割合は、2022年12月末に58.36%と1999年以降で過去最低を更新しました。新興国を中心に自国通貨安を防衛するための米ドル売り介入を繰り返したことが影響しているようです。

米ドル、ユーロ、人民元、円、英ポンド、オーストラリアドル、カナダドル、スイスフラン以外の、その他通貨の比率は3.45%（2022年12月末）で、人民元をその他通貨から切り出して算出し始めた2016年12月末以来では最も高くなっています。

さらに、2022年に入ってから米ドルの割合が58.88%→58.36%と下落し、過去最低水準を更新しており、2月に勃発したロシアによるウクライナ侵攻を契機として、国際金融秩序が新たな局面を迎えつつあるようです。〔図表3〕

〔図表3〕 世界の外貨準備の米ドル比率



出所：国際通貨基金より三菱UFJ信託銀行作成

③ 米ドル建て決済回避の動き

2022年2月のロシア軍によるウクライナ侵攻により、北大西洋条約機構（NATO）陣営は軍事的には直接的な介入の動きをみせていないものの、米欧日は、国際銀行間通信協会（SWIFT）からのロシアの銀行排除や、ロシア要人の資産凍結、ロシアに対する特定品目の輸出禁止などの経済制裁を科しています。

このような西側諸国のロシアへの金融制裁に直面し、中国はロシアとの独自の決済網づくりを進めるなど、資源取引等において中国人民元での決済拡大の動きを速めており、これまで石油の国際取引の大部分が米国の通貨、すなわちペトロダラーで決済されてきた潮流にも変化が生じつつあります。

また、ASEANでは、貿易決済において米ドルのみならず、ユーロ、ポンド、円の使用を減らして、現地通貨決済システムの活用拡大で合意するなど、ここでも独自の決済網づくりが進められています。

さらに、ロシアのプーチン大統領は、中国、インドなどと構成する新興5カ国（BRICS）の通貨バスケットに基づく準備通貨を創設する可能性について模索しはじめています。

当面、米ドルの優位性は揺るがないものの、BRICS諸国は世界の人口の4割を占め、今後の経済圏拡大が確実視される中、米国の金融・財政政策等に影響されにくい体制づくりといった中長期的な観点での潮流でもあるため、貿易決済における米ドル離れの動きは不可避ともいえます。

なお、中国が取引相手となる2国間決済では、中国人民元の利用拡大が続いており、企業や機関投資家などによる決済通貨の集計では、人民元建ての割合は2023年4~6月期に49%となり、初めて米ドル建てを上回りました。（世界全体の決済での人民元比率は3%弱に留まります。）

＜独自の決済網構築等に向けた一連の動き＞

年月	主な内容
2022年2月	ロシアがウクライナ侵攻
4月	中国がロシアからの原油・石炭の輸入を中国人民元で決済
6月	プーチン大統領はBRICSが通貨バスケットに基づく準備通貨を創設する可能性に言及 BRICS首脳会議にインドネシア、タイ、イラン、エジプトなど13カ国が参加
12月	習近平主席がサウジアラビアを訪問、中国GCC（湾岸協力会議）サミット、中国アラブ連盟サミットに参加 中国サウジアラビア共同声明、中国アラブ連盟サミットの共同宣言（リヤド宣言）にて内政不干渉と革新的利益の相互尊重を明記
2023年1月	G20の議長国を務めるインドは、125カ国の新興国・途上国に呼びかけて、世界に発信するオンラインの国際会議「グローバルサウスの声サミット」を開催
2月	イラクの中央銀行が対中貿易で人民元の使用を認める方針
3月	中国の仲介でサウジアラビアとイランの国交再開 サウジアラビアは上海協力機構（SCO）に対話パートナー国として参加することを承認したと発表。SCOは中国が主導する政治、経済、安全保障の枠組みで、西側諸国の北大西洋条約機構（NATO）に対抗する狙いでつくられたもの 中国とブラジル両国の通貨を使った貿易決済で合意 中国石油大手、中国海洋石油がアラブ首長国連邦からLNGを人民元建てで初めて購入 インドネシアのジャカルタで開催されたアセアン蔵相・中央銀行総裁会議において、今後貿易決済におけるドル、ユーロ、ポンド、円の使用を減らす一方で、前年11月に合意された現地通貨決済システム（Local Currencies Transaction Scheme）活用を拡大することで合意
4月	アルゼンチン政府は、中国からの輸入品の決済を米ドルから人民元に切り替えると発表
7月	インドとアラブ首長国連邦（UAE）は、現在米ドル建てで実施している貿易決済を両国の通貨で実施することなどで合意
8月	BRICS首脳会議が南アフリカで開催。欧米への対抗軸としてBRICSの枠組みの強化を目指し、米ドルに頼らない貿易の促進や加盟国の拡大などをめぐって議論。BRICS諸国間で金を裏付けとした共通通貨の可能性に関する報道も浮上

出所：報道等より三菱UFJ信託銀行作成

④ 中央銀行の金購入の動き

2023年に入り、再び金価格が騰勢を強めています。ドル建て価格は4月から5月にかけて2020年8月および2022年3月に次いで3度目となる1オンス（＝約31.1グラム）当たり2,000ドル超の水準に達しました。

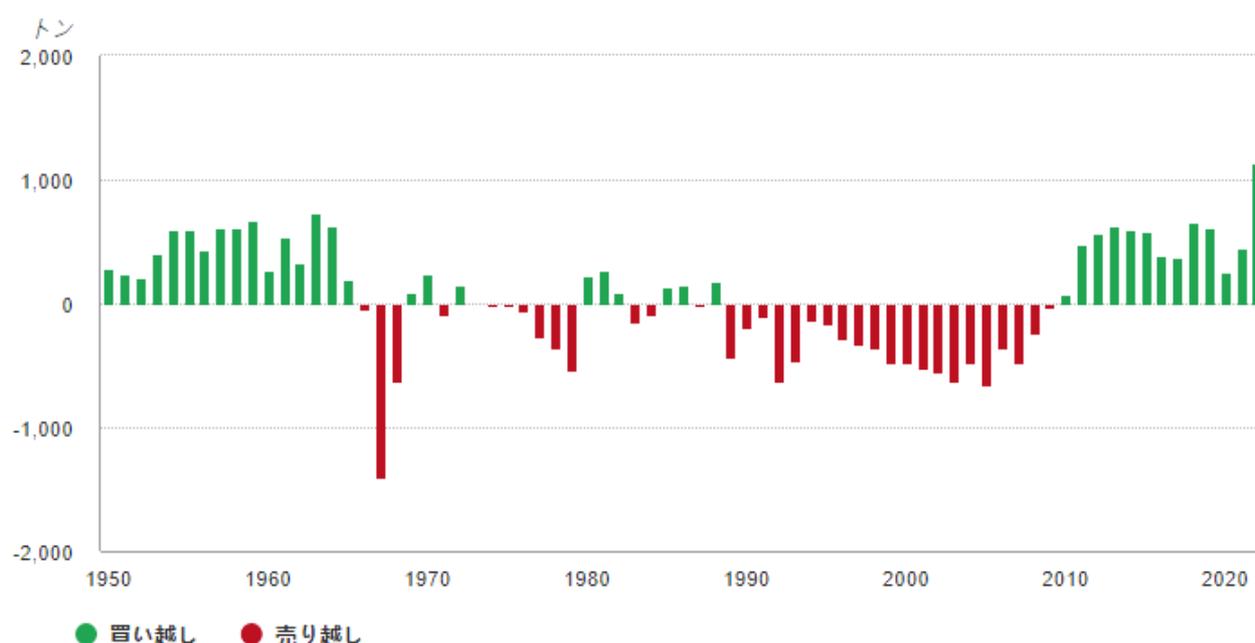
2020年8月は春先から世界経済を大混乱に陥らせた新型コロナ禍に対応するリスクヘッジの買い、2022年3月はロシアによるウクライナ侵攻に伴う地政学リスクの高まりに対応した投機資金の流入、が各々価格押し上げ材料となりましたが、今回の上昇相場には、明確な手掛かり材料に乏しく、現物の需給関係の引き締まりがじつくりと価格上昇に影響しているのが特徴といえます。

国際調査機関のワールド・ゴールド・カウンシル（WG C）によりますと、2022年の各国中央銀行による金の純購入量（購入から売却を差し引いた値）は1,135トンに上り、統計を遡れる1950年以降で最高水準となりました。2023年1～3月期の金買いも228トンと、1～3月期としては2010年以降で過去最高となり、高水準での買いが続いています。

中央銀行が金の買い手として存在感を高めたのは、今回のロシアによるウクライナ侵攻からというよりも、それ以前のリーマンショック直後の2010年からとなります。それまでは、金は金利を生まないという理由から20年以上にわたり売り越しで、その資金は主に米国債に振り向けられていました。転機となったのは、リーマンショック等の世界経済危機に際して米連邦準備制度理事会（F R B）が2009年3月に採用した量的金融緩和政策です。

この2009年を転機に、基軸通貨米ドルの大量供給に乗り出したF R Bに対し、異を唱える形で中国をはじめとする新興国の中央銀行による金購入が増加しはじめました。同時期にギリシャ危機をきっかけとした欧州債務危機が懸念され、世界的な超低金利環境下において、民間の金需要が高まるとともに、新興国の中央銀行による金購入に拍車が掛かりました。〔図表4〕

〔図表 4〕 中央銀行の金購入額（四半期ごと、2022年12月末現在）



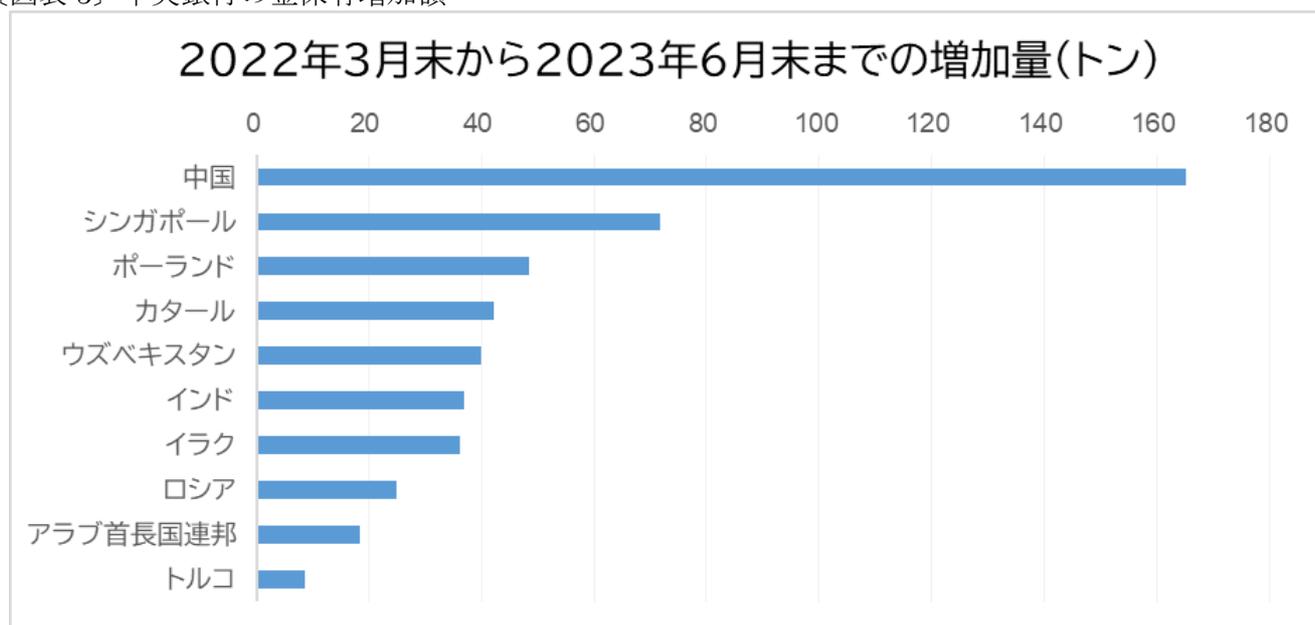
出所：メタルズ・フォーカス，リフィニティブG F M S，ワールド・ゴールド・カウンシルより

さらに2020年3月以降、新型コロナ禍対応として再び採用された量的緩和策は、FRBの資産をわずか2年で倍増超の9兆ドルに迫る規模まで膨らませることになりました。サプライチェーンの混乱等に伴うインフレ懸念が高まる中で、中央銀行の外貨準備に占める金の比率を一段と引き上げる決定打となったのが、2022年2月に勃発したロシアによるウクライナ侵攻でした。

これに対応して取られたのが、ロシアを「ドル決済網から切り離す」制裁措置でした。欧米型民主主義を基準に非友好国とされた国を中心に、万一の制裁リスクに備えて米ドルから無国籍通貨・代替通貨たるゴールドへ大移動させたとみられています。2022年3月以降、積極的に金準備を拡大してきた国は、常連の中国、ロシア、インド、トルコに対し、新たにシンガポールやポーランド、カタール等が加わるなど、すそ野が拡がりつつあります。〔図表5〕

今般の世界的な分断が現実化する中、米国の金融・財政政策等に左右されにくい体制作りの一環として、米ドル依存脱却へ向けた金準備増強の動きは、今後も着実に進展していくものと思われます。

〔図表 5〕 中央銀行の金保有増加額



出所：ワールド ゴールド カウンシルより三菱UFJ信託銀行作成

4. 権威主義と民主主義

ロシアによるウクライナ侵攻、北朝鮮のミサイル発射による威嚇、中国による台湾侵攻の恐れ等、強権国家による民主主義体制への圧迫が続いていますが、改めて国際社会を大きく「民主主義」対「独裁」の構図で俯瞰してみることが注目されています。

英オックスフォード大の研究チームが運営する国際統計サイト「Our World in Data」は、スウェーデンの独立研究機関「V-Dem研究所」の研究に基づき、データ入手の可能な199カ国・地域の体制を4つに分類しています。国民が政府の最高責任者を選ぶ権利を平等に持っているか、個人やマイノリティーの権利が「保障されているかなどが基準で、具体的には下記のとおりです。〔図表6〕

〔図表6〕 国・地域の体制の4分類（2021年）

<div style="display: flex; flex-direction: column; align-items: center;"> <div style="background-color: #c00000; color: white; padding: 5px; border-radius: 5px;">権威的</div> <div style="margin: 10px 0;">↑↓</div> <div style="background-color: #0070c0; color: white; padding: 5px; border-radius: 5px;">民主的</div> </div>	閉鎖型独裁 国民に政府の最高責任者を選ぶ権利がない	46カ国・地域 ・中国、北朝鮮、ミャンマー等
	選挙による独裁 選挙が自由・公正に保たれていない	63カ国・地域 ・ロシア、トルコ、インド等
	選挙民主主義 選挙が自由・公正	56カ国・地域 ・ブラジル、インドネシア等
	自由民主主義 行政府が立法府と裁判所によって制約される	34カ国・地域 ・日本、韓国、米国、欧州等

出所：Our World in Data より三菱UFJ信託銀行作成

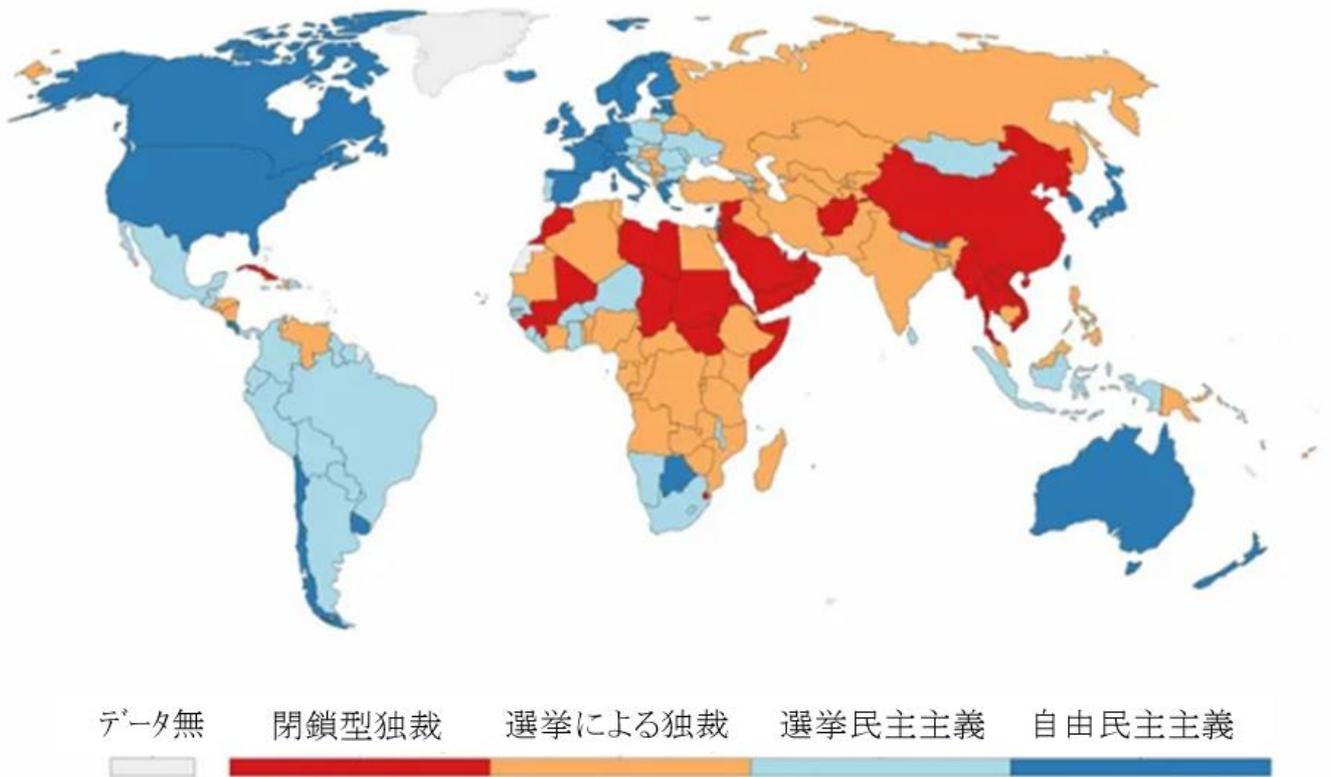
つまり「意味のある」民主的な選挙を実施している国・地域は、合わせて90となり、一方で「権威主義的な政府」下にある国・地域は、合わせて109となっています。世界地図に落とすと、民主主義国家よりも権威主義的な国の方が多いのが一目瞭然となります。〔図表7〕

人口で見ると、民主主義を享受する割合は2017年の50%を頂点に下落し、2021年では世界人口78.6億人のうち、23億人（29%）まで下がっています。つまり、世界人口の71%に相当する55.6億人が、本当の意味での「投票権」の保障を十分に受けておらず、世界の多くの人々が「独裁」側の権威主義国家に住んでいることとなります。〔図表8-①〕

さらに、今般のロシアによるウクライナ侵攻に伴い、対ロシア制裁に動いたのは世界196カ国のうちEU27カ国を含む48の国と地域であり、世界の全人口約78億人に対して、制裁参加国の人口は約12億人（15%）に過ぎません。制裁非参加国（全人口の85%）が、親ロシアだと直結する訳ではありませんが、ロシアは隣国の中国やインド、さらには中東などとも連携を強めようとしています。〔図表8-②〕

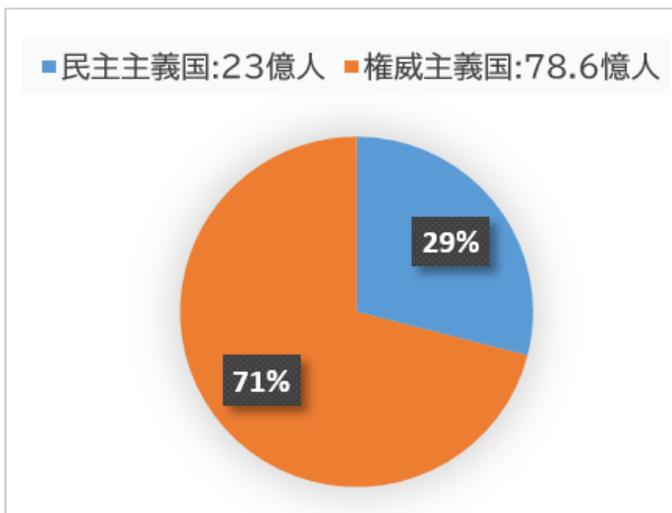
世界では南半球や北半球の南部に位置する新興・途上国として、「グローバルサウス」の存在が注目されていますが、西側諸国と中国・ロシアのどちらにもつかず、第三極の立場をとるしたたかな戦略が目立っています。従って、分断による単純な二極化というよりも、三極化の動きとして捉える必要があるようです。

〔図表 7〕 政治体制 2022

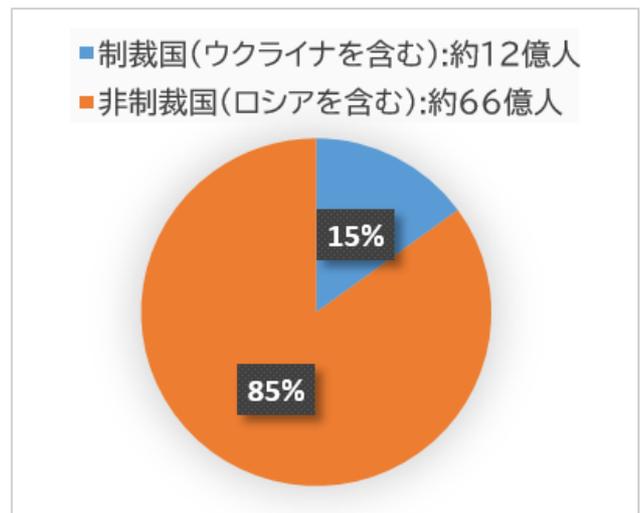


出所：Our World in Data より三菱UFJ 信託銀行作成

〔図表 8-①〕 民主主義 V S 権威主義



〔図表 8-②〕 対ロシア制裁国 V S 非制裁国



出所：Our World in Data 等より三菱UFJ 信託銀行作成

5. 地政学と分断に伴うコスト（IMFの試算）

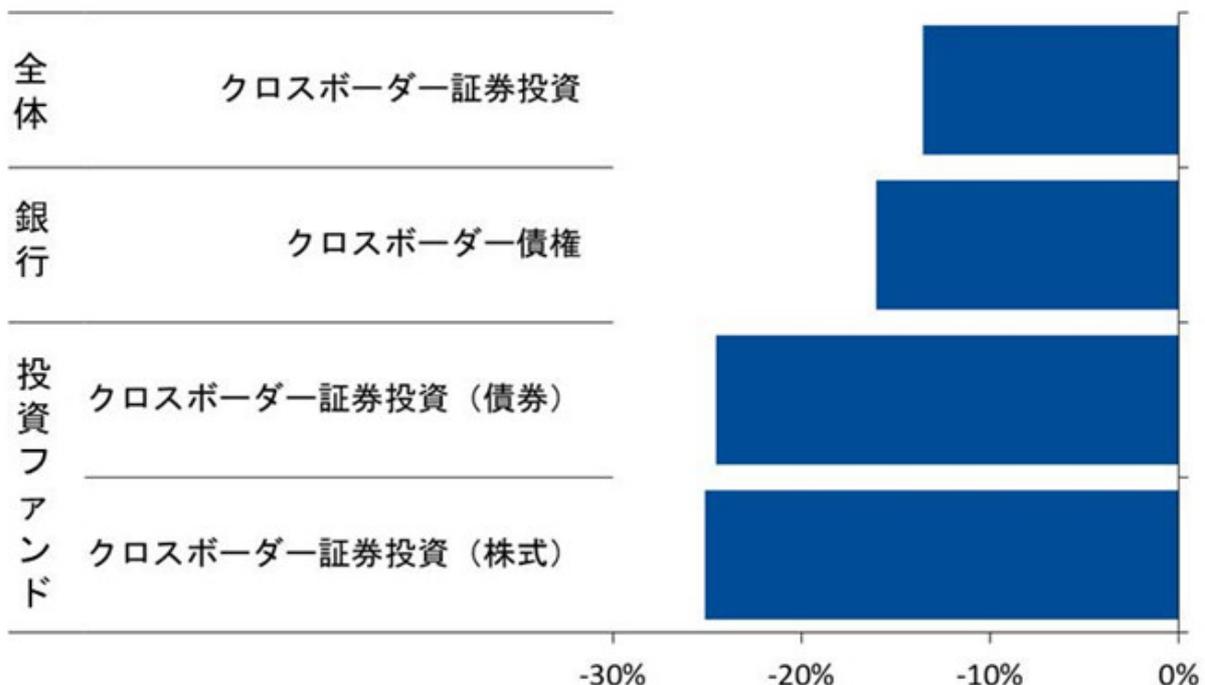
近年、地政学的緊張の高まりや米中関係の緊張、ロシアによるウクライナ侵攻を受けて、世界経済と国際金融の分断に関する懸念が高まっています。

金融の分断は、国境を越えた投資や国際決済システム、資産価格に影響を与えるため、世界の金融安定にとって大きな意味合いがあり、それはさらに、銀行の資金調達コストの増加や収益性の低下、民間部門への信用供与の減少につながり、不安定性を助長するとされています。

国連総会における各国の投票行動の不一致として測定される地政学的緊張は、国境を越えた証券投資や銀行貸出の配分に大きく影響します。特に、2016年以降の米国と中国のように、投資国と投資受入国の間で緊張が高まると、二国間の国境を越えた証券投資と銀行債権の配分が約15%減少するとの試算がなされています。〔図表9〕

投資ファンドは地政学的緊張に特に敏感であり、外交政策の見通しが狂いつつある国に対する国境を越えた資産配分を著しく減らす傾向があります。このことは、国々の中で地政学的緊張が高まると直接投資を含むクロスボーダー資本の縮小が起こりかねず、その影響は先進国よりも受入国である新興市場国や発展途上国の方がより顕著になるとも指摘されています。

〔図表9〕 地政学と資本の配分～「国連総会における各国の投票」に基づき「投資国と投資受入国の地政学的な距離」を算出し、その値が平均より1標準偏差乖離した場合の反応～



出所：国連、国際決済銀行(BIS)、EPFR Global、FinFlows、IMF 直接投資共同サーベイ(CDIS)、IMF 証券投資共同サーベイ(CPIS)、IMF 職員の算出。

注：投資国と投資受入国間の距離は国連総会における各国の投票に基づく。

出所：国際通貨基金

6. インデックス型外国株式ファンド等の国際分散投資状況

このような基軸通貨米ドルを取り巻く環境に変化の兆しが胎動する中、「長期、積み立て、分散投資」として、今流行りのインデックス型の外国株式ファンドの国際分散投資状況についてみてみます。

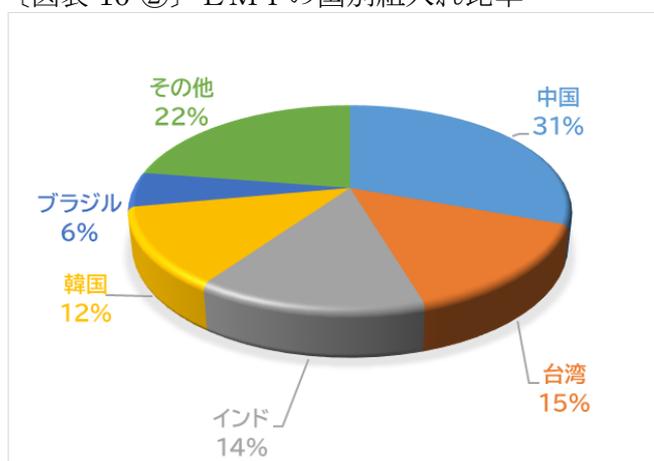
最も分散されているとされる「MSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックス（ACWI）円ベース」に連動するファンドは、世界の先進国・新興国の株式で構成されており、日本を含めた国別の組入れ比率は〔図表 10-①〕のとおりになります。

〔図表 10-①〕 ACWI の国別組入れ比率



※2023年6月末基準

〔図表 10-②〕 EMI の国別組入れ比率



出所：MSCIより三菱UFJ信託銀行作成

S & P 500 種株価指数等の米国単独に投資するよりも分散されているといえますが、それでも米国の組入れ比率が6割強と高めである傾向は否めません。その分米ドルの通貨としてのリスクも相応に高いといえます。

そこで、株式部分のポートフォリオをそのまま活かす方法として、為替ヘッジや為替オーバーレイ（原資産の運用に為替部分の運用を切り離して一元的に管理）等も考えられますが、現状の5%超の米ドルのヘッジコストや長期運用を前提とすると現実的ではありません。

そこで、株式のみでのポートフォリオを考えた場合の米ドルのリスク軽減戦略としては、例えば以下のような方法が考えられます。

- ① 「MSCIエマージング・マーケット・インデックス（EMI）円ベース」等の新興国株式ファンドの組入れ
- ② 自国通貨・円資産としての日本株式（インデックス等）ファンドの組入れ
- ③ （株式ではないですが、代替通貨としての位置づけとして）金価格連動型ファンド（円ベース）の組入れ

①ACWI内での新興国の組入れ比率は10%程度と低く、先進国等とのバランスを取る上でも良い組入れに見えますが、本稿5で触れたとおり、実際に国際金融等の分断が切迫した際に、資金の引き上げの影響は、新興国の方に出やすいとの試算がなされています。また、EMI連動型ファンドにお

ける中国と台湾の組入れは各々31%、15%と高い比率を占めており、通貨分散を重視するあまり原資産の運用面で違ったリスクを負うことになり、現実的な対応とはいえません。〔図表 10-②〕

②本稿 3 の米ドル離れの動きや本稿 5 での分断等の地政学的緊張の高まりに伴う投資委縮懸念については、米ドルのみというよりも、為替全体の変動リスクの高まりと捉えるべきであり、ホームアセットバイアス（投資対象が国内に偏りがちになること）への回帰との批判もあるでしょうが、リスク軽減戦略として自国通貨たる日本株式（インデックス等）ファンド組入れの意味合いは重要性を帯びてきます。

③金投資については、基本的に米ドル建てで取引されており、米ドル資産に分類すべきかもしれませんが、本稿 3-④で触れたとおり、金は直近でも 13 年以上に渡り無国籍通貨・代替通貨として選好されてきており、為替ヘッジ等に次ぐ米ドルに対するリスクヘッジ手法といえます。

上記の選択肢の中では、②か③のいずれか、もしくは②と③の組合せで別途 20%組入れを実施すると、株式投資での米ドル比率は 50%以下（ $62\% \times 80\% = 49\%$ ）まで抑制することができます。このような別途組入れを行う必要があるのかを含め、長期投資として自分自身で納得できる米ドル組入れ比率等の水準感を持つことも重要かもしれません。

次に、株式以外も含めた資産配分としてのポートフォリオを考えるに当たっては、年金積立金管理運用独立行政法人（G P I F）の 2020 年 4 月以降の基本ポートフォリオが参考になります。内外株式、内外債券で各々 25%ずつの組入れ比率のため、国内資産 50%、海外資産 50%と分かりやすく、リスク管理もしやすい配分内容となっています。〔図表 11-①〕

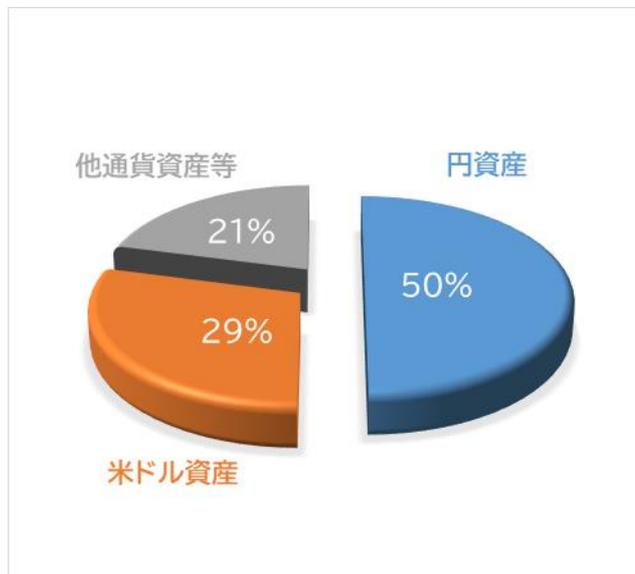
さらに、G P I F がベンチマークとして採用している外国株式の M S C I A C W I（除く日本、円ベース）と外国債券の F T S E 世界国債インデックス（除く日本、中国、円ベース）における直近の米国比率（外国株式：66%、外国債券：51%）を各々加味することにより、想定される通貨配分比率である円資産 50%、米ドル資産 29%、その他通貨資産 21%を導き出すことができます。〔図表 11-②〕

今後は、内外の株式・債券等の資産配分や国内資産と海外資産（為替リスクを伴う）の区分に加え、海外資産については、さらに「米ドル資産」、「代替通貨としての金投資を含めた他通貨資産」の区分が必要になり、「円資産」を交えた 3 つの通貨への配分割合のリスクコントロールがより一層求められる時代が到来しつつあるのではないのでしょうか。

〔図表 11-①〕 G P I F の基本ポートフォリオ
(2020 年 4 月以降)



〔図表 11-②〕 G P I F の想定される通貨配分



出所：G P I F より三菱UFJ 信託銀行作成

7. まとめ

2020年のコロナ禍以降、約3年間インデックス型を中心とした外国株式ファンドへの投資ブームが続き、さらにこのタイミングで2024年の新NISA導入を迎えることもあり、同様のブームが持続しそうな環境が整ってきています。

そのような環境下、当面米ドルの基軸通貨としての地位は揺るぎないものの、2022年2月のロシアのウクライナへの軍事侵攻を契機として、少なくとも国際通貨システムは、「米欧日を中心とした西側」と「中国・ロシアを中心とした東側」との分断リスクの増大と第三極としてのグローバルサウスの台頭といった新たな局面を迎えています。

この国際通貨システムの新たな局面を迎えるに当たり、資産運用での国際分散投資においても資産配分での分散と同様に、今後は金投資を含めた通貨分散の重要性がより増してくると思われま

す。日銀が主要中央銀行で唯一金融緩和を続けている中、円の独歩安状況が続いている今こそ、通貨のリスク分散について考え、実践する好機ではないでしょうか。

なお、本稿における意見にかかわる部分および有り得るべき誤りは、筆者個人に帰属するものであり、所属する組織のものではないことを申し添えます。

【参考資料】

-ニッセイ基礎研究所「研究員の眼 2023-08-04」

<https://www.nli-research.co.jp/report/detail/id=75720?site=nli>

-BIS ”2022 年外国為替及びデリバティブに関する中央銀行サーベイ”

<https://www.bis.org/statistics/extderiv.htm?m=2616>

-国際通貨基金「公的外貨準備の通貨別構成(COFER)調査」

<https://data.imf.org/?sk=e6a5f467-c14b-4aa8-9f6d-5a09ec4e62a4>

-ワールドゴールドカウンシル

<https://www.gold.org/ja/goldhub>

-Our World in Data

<https://ourworldindata.org/democracy>

-国際通貨基金「IMF BLOG」

<https://www.imf.org/ja/Blogs/Articles/2023/04/05/geopolitics-and-fragmentation-emerge-as-serious-financial-stability-threats>

-MSCI

<https://www.msci.com/documents/10199/a71b65b5-d0ea-4b5c-a709-24b1213bc3c5>

<https://www.msci.com/documents/10199/c0db0a48-01f2-4ba9-ad01-226fd5678111>

-GPIF

https://www.gpif.go.jp/topics/Adoption%20of%20New%20Policy%20Portfolio_Jp_summary.pdf

MUFG資産形成研究所について

わが国では人口減少や高齢化の進展、低金利の継続等、さまざまな環境変化が起こっています。これらの環境変化に伴い、国民の自助努力による資産形成がますます求められる時代となりました。

このような状況下、当研究所は資産形成のための手段としての投資を身近でなじみやすいものにし、長寿化に伴う資金枯渇を防ぐためにはどうすれば良いのか等、実践的かつ効果的な情報提供を中立的な立場で行うことを目的に活動しております。

MUFG資産形成研究所：www.tr.mufg.jp/shisan-ken/



MUFG資産形成研究所

現役時代から退職後の時代までを対象に、資産形成・資産運用に関する調査・研究、レポート作成など、実践的かつ効果的な情報提供を中立的な立場で行うことを目的に活動しております。



MUFG 資産形成研究所
〒100-8212 東京都千代田区丸の内 1-4-5

www.tr.mufg.jp/shisan-ken/

MUFG 資産形成研究所は、三菱UFJ 信託銀行が資産形成・資産運用に関する調査・研究等の活動を対外的に行う際の呼称です。