

## 第2章

## 地政学的リスク：資産価格と金融安定性への影響

世界の地政学的リスクは高止まりしており、マクロ金融の安定性に及ぼす潜在的影響に関して懸念が生じている。国境を越えた貿易・投資活動を妨げたり、不確実性を増大させたりするような地政学的リスクの高まりは、資本フローの再配分を引き起こしたり、サプライチェーンを混乱させたり、経済に負の需要ショックをもたらしたりする可能性がある。それは、資産価格の下落につながり、ひいては金融機関の仲介能力に影響を及ぼし、マクロ金融の負のフィードバックループが生じるリスクを高め得る。

こうした背景の下、最新の「国際金融安定性報告書」第2章では、地政学的リスクイベントが金融資産の価格に与える影響を評価するとともに、金融安定を維持するためにとり得る政策措置について議論している。

本章では、地政学的リスクイベントが資産価格に与える影響は総じて限定的であることが明らかになった。しかしながら、重大なイベント、とりわけ軍事紛争は、株価の大幅な下落につながり、ソブリンリスク・プレミアムを上昇させる可能性がある。財政余地や外貨準備バッファが限定的な新興市場国への影響は特に大きい。

地政学的リスクは、貿易や金融の連関を通じて、あるいは世界的な一次産品価格の変動を通じて、他国に波及する可能性もある。例えば、ある国の主要な貿易相手国が国際的な軍事紛争に関わっている場合には、その国の企業の株価が大幅に下がる。

投資家は株式・オプション市場に地政学的リスクを一定程度織り込む傾向があるものの、そうしたリスクが顕在化すれば金融市場のボラティリティを誘発しかねない。

地政学的リスクイベントは、とりわけ新興市場国において、銀行やノンバンク金融機関の安定性に悪影響を及ぼす可能性もある。銀行株は、母国または主要な取引相手国が国際的な軍事紛争に関わっている場合に下落する傾向があり、それは与信活動の落ち込みにつながる。同様に、紛争に関わっている国に対するエクスポージャーがある投資ファンドは、収益の低下と資金流出に直面する傾向がある。

地政学的イベントに由来する金融安定性リスクを軽減するために、金融機関とその監督機関は、ストレステストやシナリオ分析などを通じて地政学的リスクの特定・定量化・管理を行うべく、十分なリソースを配分すべきである。新興市場国と発展途上国は、負の地政学的ショックを緩和するために、金融市場の発展・深化や、十分な財政政策余地および外貨準備の維持についての取り組みを継続すべきである。