

地政学と金融の分断化： マクロ金融の安定性への含意

主要国間における地政学的な緊張の高まりに伴い、世界経済と国際金融の分断化への懸念が強まっている。地政学的な緊張の高まりが引き起こす金融の分断化は、潜在的には、国境を越えた資本移動や国際決済システム、資産価格に作用し、国際金融の安定性へ重大な影響を及ぼす可能性がある。

本章では、投資国と投資受入国間の外交政策の非類似度を同国間の地政学的な緊張度の代理変数として用い、同緊張度が投資家や銀行による国境を越えた資産配分に著しい影響を及ぼすことを明らかにする。投資国は概して、外交政策の非類似度が高い投資受入国への資産配分を減らす傾向がある。

本章では、まず、地政学的な緊張度が投資家や銀行による国境を越えた資産配分に影響を及ぼす経路を実証的に検証する。我々の分析結果は、投資国と投資受入国間の地政学的な緊張度が1標準偏差分上昇する（これは国連における米国と中国の投票行動の非類似性の2016年以降の上昇幅に相当する）と、投資家や銀行が二国間の国境を越えた資産配分を約15%減少させることを示唆する。

次に、主要な取引相手国との間の地政学的な緊張が高まると、国境を越えた資本フローが突然反転する可能性がある。また、その影響は、先進国よりも新興市場国や発展途上国でより顕著に表れるとみられる。こうした資本フローの反転は、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を引き起こし、マクロ金融の安定性を脅かし得る。なお、資本フローの反転は、自己資本比率の低い銀行に対してより強く悪影響を及ぼす可能性が高い。分断化は、長期的には、国内外で生じる負のショックに備えるための国際的なリスク分散の機会を損ない、マクロ経済・金融変数の変動を増大させることが懸念される。

このため、監督当局と規制当局、金融機関は、金融安定性の観点から、地政学的な緊張の高まりが潜在的にもたらし得るこれらのリスクに留意し、これらのリスクを特定、定量化、管理、軽減することに取り組むべきである。この点、地政学的な事象が金融安定性を損なうことを防ぐためには、地政学的リスクと、信用、金利、市場、流動性、オペレーションに関連する「伝統的」リスクとの相互作用をより良く理解し、監視することが有用である。また、監督当局が地政学的ショックの金融機関への波及を評価・定量化し、具体的な対応のガイドラインを作成するためには、ストレステストやシナリオ分析を用いた体系的な地政学的リスクの影響の評価結果次第では、銀行やノンバンク金融機関が、地政学リスクの高まりがもたらす悪影響を緩和するために十分な資本・流動性バッファを備えることを求められ得る。

また、地政学的な緊張の高まりに備えるべく、各国の外貨準備や、二国間・地域内の金融協定、国際金融機関による予防的な信用供与枠などを強固にし、充実した国際金融セーフティネットを担保する必要がある。

このほか、国際的なマクロ金融の安定性に関するこうした重大なリスクを踏まえると、各国には、地政学的な緊張を外交的に解決し、経済・金融の分断化を防ぐための取り組みや対話を強化することに最大限の努力を払うことが求められる。

報告書全文は、こちらの英語版をご参照ください。

<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2023/04/11/global-financial-stability-report-april-2023>