

「地政学リスク」について考える

信金中金月報掲載論文編集委員

勝 悦子

(明治大学 政治経済学部教授)

アメリカのダウジョーンズ平均株価は、2016年から2018年始めまでは安定的に上昇してきたが、2018年以降一転して不安定な動きが続いている。これは2018年にFRBが4度にわたり金利を引き上げたことが大きく影響したが、それだけでなく地政学リスクが増大したこともその背景として指摘される。地政学リスクが近年大いに注目されているのは、米中貿易戦争が激化したことによる。これに加え最近の安倍首相イラン訪問と同時期に起きたホルムズ湾船舶攻撃、イエメン内乱でのサウジアラビアとイランの対立など、国あるいは地域での紛争が近年増えており、それにより企業などの戦略は大きく変わり、GDP、インフレ率、および国際収支などにも影響を与え、ひいては株価を含む金融市場の価格乱高下をも生む懸念があるからである。

地政学リスクとはどのように定義されるのだろうか。そもそも地政学 (Geopolitics) とは、地理上の条件が国際関係にどのような影響を与えるかを検討する学問であり、Geopoliticsという言葉が最初に使ったのは、20世紀始めのスウェーデンの政治経済学の学者だった。そもそもは領土をめぐる紛争など国同士の緊張状況が対象だったが、最近では国だけでなく、企業、NGO、政治団体、民族など様々な主体の権力争いまで含まれる。このため、テロだけでなく気候変動、ブレクジット、米中貿易戦争、さらに世界金融危機まで幅広くとらえられる。地政学リスク (Geopolitical Risk) とは、こうした緊張関係が民主的に解決できず、戦争、テロ、内乱など、平常の国際関係に影響を与えるリスクであり、すでに顕在化したものだけでなく、現状のイベントがさらにエスカレートするリスクも含まれる。

地政学リスクを考える場合、「不確実性 (uncertainty)」と「リスク」との違いを明確にする必要がある。例えば、経済学者フランク・ナイトは自著の「Risk, Uncertainty and Profit」で、「リスク」とは確率によって予測できるとし、一方「不確実性」は確率的事象でないとする、「ナイトの不確実性」という概念を構築した。確かに、「リスク」はこれまでの経験に基づく期待値の標準偏差で測定できるが、過去経験したことのないような不確実性は確率的事象ではない。近年欧米では、IMF、欧州中央銀行、イングランド銀行などが、地政学リスクの不確実性に注目し、これの金融・経済への影響等について検討してきた。

かかる状況で、すでに欧米では地政学リスクを定量化する試みが相当程度進んでいる。現在最も注目されているのが、連邦準備銀行スタッフが考案したGPR指数である。これは国際セミナーで公表されたもので、最新の論文Caldara and Iacoviello(2018)“Measuring Geopolitical Risk”では、地政学リスクに関わるキーワードをアメリカ、イギリス、カナダの11の国際的に

発行されている英語の新聞からまず選び、電子検索によりそれらを収集し、その数値で定量化する試みが行われている。

同指数は、2000年から2009年までの平均値を100としたものであるが、1985年以降を指数化したもののほかに、1899年以降を長期的に指数化したもの（3紙が対象）も同様に公表されている。インデックスの推移をみると、最近では1986年4月のアメリカによるリビアへの空爆、91年のイラクのクウェート侵攻に伴う湾岸危機でスパイクし、2001年ニューヨーク同時多発テロからアメリカのイラク侵攻までの期間にピークを迎えた。その後も2004年のマドリッド爆破事件、2005年ロンドン爆破事件、2015年11月のパリ同時多発テロ、さらに2014年のロシアのクリミア併合、イラクやシリアでのISIS問題などでインデックスは上昇し、さらに最近ではアメリカとイランの対立でさらに指数は高まった。

同論文では世界の株価指数のリターンや先進国および新興国の資本フロー（グロス流入額の対GDP比）などを被説明変数として、GPR指数や他の危機指数等を説明変数とする重回帰分析を行っており、パネル分析によれば、特に1985年以降地政学リスクがスパイクした時に、先進国、特にアメリカの株価に負の影響を与えたとしている。

一方戦前のGPR指数をみると、第一次世界大戦がはじまった1914年が最も高く、第二次世界大戦が始まった1939年、真珠湾攻撃の1941年がそれに次ぐ高さであったが、1993年のイラク侵攻の際はそれと同程度の高さであった。

折しも世界大恐慌後の大戦間期は、各国で関税引き上げ、ブロック経済主義、資本取引規制、金本位制崩壊後の為替切り下げ競争など、世界貿易は縮小の一途を辿った。この反省のもと戦後は自由貿易、為替安定、通貨の交換性回復を軸にグローバル化が一層進み、1989年のベルリンの壁崩壊後に世界貿易はさらに増大した。この間の世界の輸出金額を世界のGDP比でみると、戦前は金本位制のもと1914年までは急速に増大したもののその後低下し、また戦後は自由貿易体制下で急速に増大したものの、2008年のリーマンショック後は減退している。

このように、近年のGPR指数の上昇と世界輸出のGDP比の低下は、大戦間期と似た傾向をたどっており、こうした不安定な傾向は当面続くだろう。最近では独立性があるべき中央銀行の金融政策にまで政治が介入しようとしている。

イングランド銀行のカーニー総裁は、イギリスを取り巻く不確実性（Uncertainty）として、地政学の不確実性、長期停滞（secular stagnation）や地球規模での流動性の罨などの経済の不確実性、そしてプレクジットでの政治の不確実性の、地政学・経済・政治の三位一体の不確実性を挙げた。これらはイギリスに限らず世界経済を取り巻く不確実性でもあり、経済や市場の先を見通すことは以前にも増して難しくなっている。

このような時代でこそ、国際協調の枠組みは一層重要であり、国・地域での頻繁な対話が必要であろう。折しも大阪でG20が開催されたが、様々な国際機関での議論も含め、重層的な対話、国際協調の枠組みの確保、首脳同士の信頼関係の構築が一層重要になったと言えよう。