

共通論題

[地政学リスクと証券市場]

『証券経済学会年報』第55号 2020年11月

概要

坂本恒夫

明治大学

船岡健太

九州産業大学

2019年度の春季大会（第90回）は神奈川大学において、2019年5月11日（土）および12日（日）の二日間にわたって開催された。当時はアメリカと中国が報復関税をかけ合う貿易戦争の真っ只中の状況にあり、米中問題が好転する気配がみえないことより、学会開催日の前日である5月10日（金）においては、日経平均株価が前日比226円安まで下落するという場面がみられた。

このような状況下において、大会第一日目の5月11日に「地政学リスクと証券市場」を共通論題として、三名より報告が行われた。時宜にかなったテーマであり、また報告者の知名度の高さより、共通論題の会場である神奈川大学7号館2階の7-21教室には、多くの学会員が集まった。報告者である奥山真司氏（国際地政学研究所上席研究員）、吉崎達彦氏（双日総合研究所チーフエコノミスト）、岩澤誠一郎氏（名古屋商科大学大学院教授）の三名の報告概要を以下に記す。

最初の報告者である奥山真司氏は、最初に明治期に活躍した思想家・ジャーナリストである中江兆民氏が1887年（明治20年）に著した『三酔人経綸問答』の中で、「世界をどうみるか」というテーマを論じる際に、軍事力が世界を動かしていることを強調する「豪傑君」の世界観を忘れがちであるところに、本当地政学リスクが潜んでいるのかもしれないという問題提起を行った。

次に「地政学」（geopolitics）の考え方とその歴史を振り返りながら、現在の国際情勢について、「地政学」ではどのようにとらえられているのかに関する説明が行われた。軍事色や帝国主義的な色彩の強い「古典地政学」の視点で見れば、現在の世界は、「海の勢

力」と「陸の勢力」の戦いというイメージが前提にあり、「海の勢力で世界を制したアメリカ」が、「それ以外の陸の勢力」に挑戦を受けているという構図が浮かび上がると述べた。

二人目の報告者である吉崎達彦氏は、冒頭に2019年のリスクとして「米中関係」や「熾烈化するサイバー戦争」などを挙げ、世界の地政学的情勢はここ数十年で最も危険な状態にあることについて説明を行った。次に、学問としての地政学について、かつての地政学は「国家の立場に立ち、地図をみながら戦略を練る」という軍人や外交官などエリートのための学問であったが、今日の地政学は繁栄から取り残された人々のやり場のない怒りを受けた政治の暴走であり、いわばポピュリズムの道具となっていると述べた。

また、このような状況は、マスメディアやさまざまな専門家への信頼を失墜させ、加えてSNSなどの情報環境が感情的な対立を煽り、民主主義を機能不全にし、世界経済を不安定なものにしてしまっていると指摘した。

最後の報告者である岩澤誠一郎氏は、最初に「地政学リスク」は心理学の研究などで謂われるところの「構成概念（construct）」であり、それ自体は観察することはできないとしても、観察可能な諸変数からその程度や動向を推定することができるとし、FRBのエコノミストであるDario Caldara氏とMatteo Iacoviello氏が作成した地政学リスク指数（Caldara and Iacoviello 2018）の紹介を行った。

この紹介の後、ウェブで利用可能なCaldara and Iacoviello (2018)の地政学リスク指数を用いて行った岩澤氏独自の分析の結果について以下のように報告

が行われた。第一に地政学リスクには強い系列相関が存在する。第二に歴史的にみて株価の大きな下落が生じてから9-10年後にかけて大きな地政学的イベントが生じる傾向がある。第三に大きな地政学的脅威が発生すると、その数年後には株価下落リスクが顕著に後退する傾向がある。

上記の三報告の終了後においては、奥山氏、吉崎

氏、岩澤氏の報告者三人をパネリストとするパネルディスカッションが実施された。パネルディスカッションでは、フロアからも質問が寄せられ、米中関係の今後の見通しなどについて三人の報告者とともに活発な議論が行われた。

(2019.5.11 第90回全国大会)