

## 潮 流

## ボリオ国際決済銀行金融経済局長の警告

理事研究員 高島 浩

各国の中央銀行相互の決済および金融システムの安定を目的として中央銀行の政策と国際協力を支援する国際決済銀行（「BIS」という）は、4半期ごとに「BIS 四半期報告」を発表している。3月6日の最新版公表に際し、BISの金融経済局のヘッドであるボリオ局長は、「政治が金融市場の行動への支配力を強めている」ことから、中央銀行の金融システムの安定化に果たす役割が増していると発言している。

この発信は昨年11月の米国大統領選挙以降、投資家が従来以上に政治動向に着目し資産選択を行う傾向が高まり、本来期待される資産間の相関関係が著しく低下する状況が、金融システムの安定化に負の影響を与えていることを示唆している。

米国では、トランプ政権の経済政策への期待および好調な経済指標により、株価が上昇、長期金利上昇、ドル高となったが、その後、トランプ政権の具体的な政策を、息を凝らして待ち望んでいる中、方向性の乏しい市場の動きとなっている。

欧州では、フランス、ドイツ他各国の選挙等による欧州全体の不確実性の高まりから、欧州各国間の国債スプレッドが拡大。英国のEU離脱交渉が始まる中、選挙の動向にも市場の関心が集まっている。加えて、トランプ政権のEUに対するネガティブな見方から、欧米間の経済活動に懸念が生ずる可能性もある。

こうした欧米の政治動向が、エマージング市場にも大きな影響を与えている。新興国の企業がドル調達への依存度が高まる中、トランプ政権発足当初は、米国の政策金利引き上げの見通しや保護主義の台頭懸念により、大きく影響を受けることが懸念されていた。ただ、実際には、トランプ政権の経済政策による米国の景気拡大と世界経済への波及期待から想定以上に順調に推移している。今後、トランプ政権の政策次第で、マイナス面に焦点が当たる可能性もある。

ボリオ局長の発言は、市場が、政治動向に着目し資産選択に歪みが生じていることへの注意喚起であり、市場の潮目が変わった際に、金融安定化に大きな影響を及ぼしかねず、中央銀行が提供するセーフティネット発揮能力が重要になっているとの見方を示したものである。

この発言は、各国の中央銀行に向けたのではあるものの、市場参加者にとっても重要な意味を持つ。例えば、トランプ大統領の発言、ツイッター如何で市場が変動し、個々のファンダメンタルを反映した動きになっていないといことに警鐘を鳴らしているともいえる。

金融危機からほぼ9年が経過し、金融政策も正常化への動きが見られている中、投資家には政治動向のみならず、実態経済の状況把握も重要である。金融市場の安定化を長年研究しているボリオ局長の警告は無視できないものであろう。