

講師： 一橋大学国際企業戦略研究科准教授 沖本 竜義 氏

演題： Increasing Trends in the Excess Comovements in Commodity Prices

日時： 2012年11月16日（木）10:00~12:00

要旨

沖本氏の研究は、それぞれの commodity price からマクロ経済における共通の変動を取り除いた後の excess comovement が期間を通じてどのように変化してきたかを分析したものである。2000年代の初頭から commodity index への投資は活発になってきており、その意味においても financialization が進む commodity market の分析は重要度を増してきている。さらに、financialization が commodity price そのものに与える影響を分析した研究は多数存在する一方で、excess comovement に対する影響を分析を研究した論文は少なく、その結果に関する十分なコンセンサスが得られていないことから、沖本氏の研究は大きな貢献があると言えるだろう。

Excess comovement の推計には、ベンチマークとしての Pindyck and Rotemberg (1990, EJ) のモデル、Dynamic conditional correlation (DCC) モデル、そして、時間を通じた excess comovement の変化を捉えるための Smooth transition correlation (STC) モデル、さらには excess comovement の時間を通じた conditional correlation と unconditional correlation の両方を同時に捉えるために DCC モデルと STC モデルを組み合わせた STDCC モデルの4つのモデルを使用している。また、データのサンプル期間は1983年1月から2011年7月までで、Agricultural raw materials、Beverages、Metals、Oil、の4種類の commodity price に対する合計6通りの組み合わせの excess comovement を分析対象としている。

分析結果は以下の通りである。STC モデルと STDCC モデルから得られる時間を通じた excess comovement の変化を観察すると、2000年まではそれぞれの commodity price 間でほとんど excess comovement が見られない一方で、2000年以降それが次第に大きくなっていることが分かった。また、このような excess comovement の上昇は近年の金融危機によって急激に見られるようになったのではなく、徐々にトレンドを持って増加してきていることが観察された。これらの結果は、commodity 市場の financialization が進んでいることを裏付ける結果である。

以上