

令和2年6月26日

金属価格が上がる時、有望な投資先は？

◆発表のポイント

- ・複数のコモディティ^{注1)} 価格の変動に潜む共通要因を、統計的な手法を用いて取り出しました。
- ・先進国の通貨を組み合わせた金融資産は、金属価格間の共通要因と関係が強いという結果になりました。
- ・新興国の通貨を組み合わせた金融資産は、原材料価格間の共通要因との関係が強くなりました。

鉄や金などの金属、農産物などの商品をコモディティと呼びます。コモディティは重工業や軽工業において原材料として使われるため、経済活動にとって欠かすことのできない物です。大学院社会文化科学研究科の酒本隆太准教授は、国際金融や実証ファイナンスについての研究を専門としており、コモディティ市場の分析も行っています。

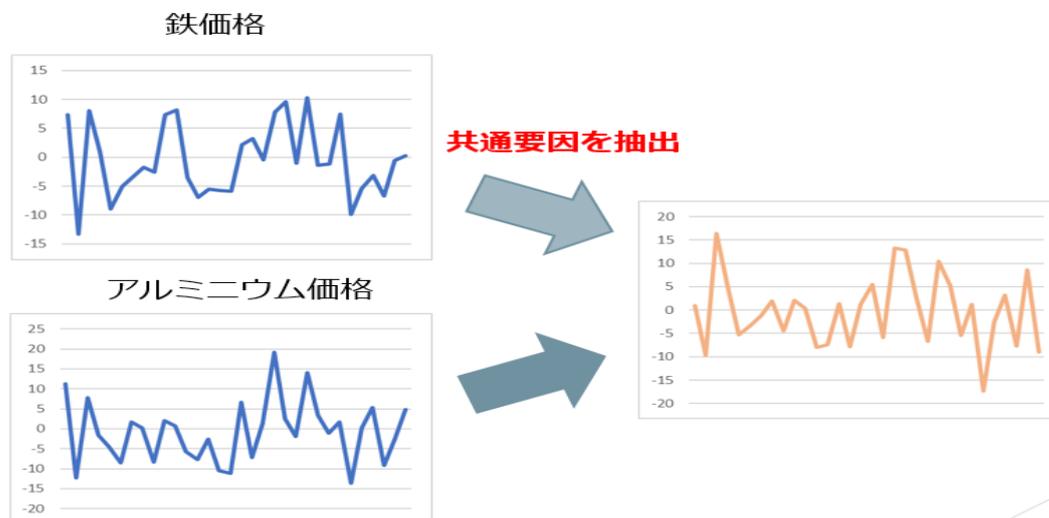
コモディティ価格はそれぞれの市場固有の要因によって決まるため、一見するとコモディティ価格間には何の関係もないように見えます。2019年9月、酒本准教授らはコモディティ価格の変動における共通要因を統計学の手法を利用して抽出しました。取り出した共通要因はそれぞれのコモディティ特有の要因が除外されているため、他の経済活動との関係がより明確になります。酒本准教授らは金属価格間の共通要因は、先進国の通貨を組み合わせた金融資産の価格変動と関係が深いことを発見しました（*Journal of International Money and Finance* 誌に掲載）。具体的には金属価格間の共通要因が上昇しているときは、先進国の中でも金属を輸出するような国（例えばオーストラリアやカナダなど）の通貨の組み合わせが、有望な投資先になることを示唆しています。

■発表内容

<導入・背景>

コモディティ価格と経済活動について、経済学では長い間、研究がなされてきました。たとえばオランダ病という輸出できる天然資源が見つかったがために、逆に経済活動が停滞してしまう現象を耳にしたことがあるかもしれません。今回の研究では単純なコモディティ価格と通貨の関係ではなく、コモディティ価格間の共通要因に注目しました。なぜならば個々のコモディティ価格は、たとえば天候の影響である農作物の収穫高が増加したなど、個別の要因が大きいからです。一方、共通要因だけを取り出すことができれば、他の経済活動との関係がより明確になります。更に通貨もドル円などの通貨ペアの価格変動を対象にするのではなく、通貨を組み合わせたポートフォリオ^{注2)}を分析対象としました。

図1 統計的な手法のイメージ図



<研究内容、業績>

今回の研究ではコモディティ価格変動の共通要因を以下の3つのグループに分けて抽出しました。(1) 金利などの他の経済変数とコモディティ価格の共通要因、(2) 全てのコモディティ価格の共通要因、(3) 特定のコモディティグループ内価格での共通要因。その結果、私たちは金属価格間の共通要因は、先進国の通貨を組み合わせた金融資産の価格変動と関係が深いことを発見しました。一方、原材料価格間の共通要因は、新興国の通貨を組み合わせた金融資産の価格変動との関係が強いことがわかりました。

■論文情報

論文名 : Carry trades and commodity risk factors

掲載紙 : *Journal of International Money and Finance*

著者 : Joseph P.Byrne, Boulis Maher Ibrahima, and Ryuta Sakemoto

DOI : <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2019.04.004>

URL : <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0261560619302372>

<展望>

ある資産の価格変動の要因が明らかになると、それに伴いリスク管理も可能になります。老後の資産形成について個人レベルでも国の政策レベルでも注目が集まる中、為替投資のリスク管理における知見の獲得は重要な社会的な意義を持ちます。今回の論文と同じプロジェクト内の別の論文では、為替投資と貴金属投資をどのように行くと資産価値の急落を防げるかを検証しています。価格推移をみる限り、その手法は2020年3月の新型コロナウイルス感染拡大に伴う資産価格の急変動時も有効であった可能性が高いです。

<略歴>

1983年生まれ。慶應義塾大学商学部卒業、東京大学大学院（公共政策修士）、筑波大学大学院（経営学修士）、英国エクセター大学大学院（優等経済学修士）を経て、英国ヘリオットワット大学大学院（Ph.D. in Economics）を修了。複数の金融機関でのアナリスト経験を経て、現職。専門は計量ファイナンス、アセットプライシング、国際金融。

■補足・用語説明

注1) コモディティ

商品先物として取引が行われているようなエネルギー、金属、農産物、原材料などを意味します。

注2) ポートフォリオ

金融資産を組み合わせたものを意味します。

◆研究者からのひとこと

研究成果は自らの資産運用でも実践しています。



酒本准教授

<お問い合わせ>

岡山大学大学院 社会文化科学研究科
准教授 酒本隆太
(電話番号) 086-251-7531