

帝塚山大学大学院経済学研究科
博士論文審査報告書

氏名 今井 孝司
学位の種類 博士 (経済学)
学位記番号 甲 第28号
学位授与年月日 令和2年3月25日
学位授与の要件 帝塚山大学学位規程第5条第1項
学位論文名 開発経済における商品市場の重要性

学位請求論文審査委員会

委員長 (主査) 中嶋 航一 (帝塚山大学大学院経済学研究科教授)
委員 (副査) 志馬 祥紀 (帝塚山大学大学院経済学研究科教授)
委員 (副査) 北波 道子 (関西大学経済学部教授)

論文内容の要旨

本博士論文（以下、本論文）は、従来の開発経済学の研究分野で取り上げられなかった商品市場と株式市場に着目し、政府の市場介入の理由と有効性を視野に入れて、それら市場が途上国の経済成長に与えた影響を分析することで新たな知見を提供することを目的とする。

第一章「開発経済の課題」では、開発経済学は、主として途上国の貧困や所得格差、生活や自然環境を犠牲にした経済成長の問題点とその処方箋を、経済的視点のみならず、政府による政策の有効性、社会固有の歴史、文化、宗教、人口、技術や教育など、定性的な要因まで研究分野の対象として発展した学際的な学問であると定義する。

しかし歴史を振り返ると、産業革命と技術革新により世界経済の中心となった英国と欧米先進国の企業家や投資家は、当時の途上国（植民地）を巻き込んで国際分業、国際貿易による利益を獲得していた。当然のことながら、そのようなグローバルな取引・投資と資本の移動を可能にしたのが、国際金融市場の整備と発展であったことは周知の事実である。しかし本論文は、開発経済学の教科書にはアジア金融危機やアメリカ発世界金融危機など、歴史的に繰り返される金融危機によって経済構造だけでなく、社会・政治構造まで大きな変化を余儀なくされる途上国の問題と処方箋に関する分析と検証が少ないことを指摘する。

そのため本論文は、従来の開発経済学の研究分野で取り上げられなかった、経済成長の実現に不可欠な金融取引と投資や市場の実態、及びその有効性や矛盾・問題を理解するため商品市場と株式市場に注目し、それら市場がどのように途上国の経済成長に影響を与えたのかについて分析する。

具体的には、19世紀後半の日本内地及び台湾の樟脳市場と英国の工業株価指数、次に1918年の日本の米騒動期の米と綿糸、東京株式株価、そして2000年代に発生したフィリピンとベトナムの食糧危機の時期のコメ、小麦、コーン、原油などの商品先物価格を取り上げる。

これら時代、社会、文化の背景が異なる経済における商品市場を取り上げることで、政府の規制のない時代の市場参加者が投機や非効率な売買を繰り返すこと、そしてその行為が政府による介入を招くことを明らかにする。また現代においても、政府によ

る介入や施策がかえって市場の投機や矛盾を拡大させる場合があることも明らかにする。

第二章「19世紀後半の樟脳市場の投機性と台湾総督府の専売制施行の影響」では、明治に入って西欧資本主義諸国との通商が本格化すると、日本の主要な輸出品目として繊維品目では生糸、農産物品目では緑茶、金属品目では銅に並んで、化学品目では樟脳が最大の輸出品であったことを指摘する。その理由は、英国の産業革命以降、欧米の工業化が進む中、1860年代になるとセルロイドの精製技術が開発され、工業用原材料として樟脳油の需要が急拡大したからである。

また1894年の日清戦争と翌年の下関条約により、日本は樟脳の一大生産地であった台湾を領有（以下、領台）した結果、日本と台湾は、世界の化学産業が必要とした樟脳の独占的供給地となった。そこで本論文は、一次産品の生糸や緑茶の輸出しかなかった明治期に、日本は世界の商品市場で取引されていた樟脳と樟脳油を独占的に供給できる専売商品を手に入れたという歴史的特徴とその重要性に着目する。

次に戦前の日本経済史にとって樟脳は重要なテーマであると思われるが、樟脳に関する経済的分析は少ないこと、また日本統治期台湾の研究テーマが「糖米相克」（製糖業と米作の競合）に偏って樟脳と専売制の議論が少ないことを、先行文献を網羅して確認している。その上で、台湾総督府（以下、総督府）による専売制が必要とされた理由を、樟脳市場の投機性と情報の非対称性の視点から明らかにする。

この目的のため、神戸港の粗製樟脳相場のデータ（1887年1月から1903年9月の月次データ）とロンドン株式指数を使い、樟脳価格のボラティリティの時系列分析を基礎に、4回の価格高騰時期の投機性に対して新しい解釈を行っている。

特に興味深い結果が、日本の投資家の行動特性を見るため、非対称なショックを推定できるEGARCHモデルの推定結果である。EGARCHモデルによると、平均方程式と分散方程式は次のように推定された。

$$V(t) = 0.0098 + 0.57 * V(t-1) + 0.00002 * \text{Trend}$$

$$\log(G(t)) = -4.738 - 0.644 * (|\sqrt{v(t-1)} / G(t-1)^{1/2}|) + 0.812 * (\sqrt{v(t-1)} / G(t-1)^{1/2}) + 0.345 * \log(G(t-1))$$

この分散方程式から、 $G(t-1)$ の値を所与として、ボラティリティのショックの $v(t-1)$ が1単位増えると、条件付き分散 $\log(G(t))$ は、 $-0.644 + 0.812 = 0.168$ だけ増加する。

その一方、 $v(t-1)$ が1単位減ると $\log(G(t))$ は、 $-0.644 - 0.812 = -1.456$ も減少する。即ち、日本の投資家は、ボラティリティが減少（価格が上昇）する良いニュース（噂や風評）を悪いニュースより何倍も高く評価して売買していたことが示唆されるとの結果である。また歴史的に有名な「ノースの買占め」事件に関する解釈も、ノースの買占めの失敗は、ロンドンにいたノースが台湾の正確な状況を把握していなかった「情報の非対称性」が原因になっていることを明らかにした。

次に樟脳に関する先行文献では、神戸港の樟脳価格のように長期にわたるデータを使ってボラティリティを計算し、ロンドン株式指数の自己回帰モデル（ARモデル）やベクトル誤差修正モデル（VECモデル）を推定して客観的な検証を基礎にした歴史事象の解釈は存在しない点が高く評価される。

第三章「米価の動向による米騒動とシベリア出兵の再解釈」では、1918（大正7）年8月に発生した、いわゆる「米騒動」前後の米価高騰の要因を詳細に分析している。

従来の研究では、米騒動が全国的規模で拡大したのは8月11日の正米価格の高値を契機とし、シベリア出兵を見越した米生産者や流通業者による米の買い占めと売り惜しみ、大戦景気による株式や商品先物投資の拡大、そして暴利取締令など政府の政策失敗などが原因であるとされてきた。

しかし本論文では、シベリア出兵が米価に与えた影響については、米相場（現物と先物）の日次データの動向を見ることにより、7月9日に予告なく東京米穀取引所が後場の立会が休止され、翌日から先物商品である定期米価格が上昇をはじめ、続いて7月14日から3日間の休会をはさんで深川諸倉庫で決定される現物商品である正米価格が急騰したことに注目する。

そして7月8日の米国からの出兵要請が決定的な要因となり、政府関係者は9日の東京米穀市場を休止させ、市場関係者と軍用米の調達を任せる商社にシベリア出兵の決定を伝達した上で、軍用米の調達・確保を指示したと推論する。その結果、7月14日にシベリア出兵が公表されるまで、まず米の先物価格が上昇し、休日明けに正米価格が大きく上昇することになったと結論している。

更に7月14日から21日の期間においては、正米価格が軍用米調達による価格高騰を織り込むように安定していたが、7月22日に富山で米騒動が発生すると一気に正米価格が高騰している事実を指摘する。その結果、先行文献の解釈とは異なり、7月22

日の富山の米騒動が米の市場参加者（地主、流通業者、投資家）の高値期待に決定的な影響を与え、先行文献の結論とは異なり、その期待が終息するのが8月12日の高値実現であったという新しい知見を提供している。その論拠として、8月12日以降の正米価格は大きく下落していることをあげている。

次に当該時期の米価の動向を、綿糸先物価格と東京株式の日次データ（7月1日から9月25日）とリンクさせて、3変数ベクトル誤差修正モデルによる検定を行っている。その結果、米騒動時期の米価高騰の要因について次のように新たな解釈を提供している。即ち、大戦景気による好調な株式市場に投資していた投資家は、シベリア出兵をきっかけに米価が高騰したことに加え、富山の米騒動事件が発生して全国的な規模で米の流通が阻害（流動性の減少）されることを予測して潤沢な資金を米穀市場に投資した。また大正の時期は綿糸や綿織物の輸出が増加しており、米だけでなく綿花を栽培していた地主や、綿糸業者や綿織物業者にとって、余剰資金を綿関連の先物に投資する経済的理由が存在した。その結果、米騒動の要因として市場参加者の思惑による投機が発生した。

第四章「フィリピンとベトナムにおける2000年代米価高騰の波及経路」では、発展途上国にとって深刻な問題となる「食糧危機」要因を商品市場の影響を中心に分析し、また関係する政府による自国中心の市場介入が、かえって食糧危機を悪化させることを明らかにしている。

この研究の背景は、原油価格の急激な上昇がきっかけになり、コメや小麦、コーンなど主要食糧の穀物価格が高騰し、2007年から翌年にかけてアジアやアフリカ、中南米など、多くの国々に食糧危機が広がった時期に当たる。先行研究では、食糧危機を引き起こす価格高騰要因を、穀物の需給バランスの変化、商品市場における価格上昇、政府の経済政策の失敗の3つに類別しているが、コメの輸入国であるフィリピンと輸出国であるベトナムの依存関係を統計的に分析した研究は存在しない。

本論文では、当該時期のフィリピンのコメの備蓄量、フィリピンとベトナムの食糧インフレ率、国際商品市場におけるコメ・小麦・コーン、及び原油の先物価格、ベトナムの貸出金利などのデータを使い、詳細な統計的検証を基礎に、各変数間の波及効果を明らかにした。その結果、当該国に発生した食糧危機の第一の要因は、自国の経済成長を優先させたベトナム政府のコメ施策の失敗という新しい知見を提供している。

そして食糧危機のように社会・政治構造に大きな負の影響を与え当該国の経済成長を左右する経済事象の処方箋として、関係する商品市場の価格動向と市場参加者の投機的期待の形成メカニズムを理解し、政治的な介入を行う際には関係諸国の情報交換を緊密にして相互依存関係を意識し、また国民に適切な情報開示を行って投機的行動を取らせないことが重要であるとする。

終章「まとめにかえて」では、本論文を振り返り、3つの異なる時代の商品市場と株式市場の役割と影響をまとめている。そしてこれら3つの商品市場の検証を通して、異なる経済発展段階において、なぜ市場が不安定になるのか、その原因究明のための判断基準と、市場に対する政府の関与（あるいは介入）の必要性、及びその有効性について新たな知見を提示し、本論文の残された課題と将来の研究の方向を記している。

論文審査結果の要旨

本論文は、従来の開発経済学の研究分野で取り上げられなかった金融取引の具体的な実例や投機的な市場の事例を通して、商品市場と株式市場の動向が、発展途上国の経済成長にどのような影響を与えるのか、そして政府による市場介入の理由とその有効性を明らかにすることを目的としている。

本論文の中心となる分析は、第二章の 19 世紀後半の樟脳市場の投機性と台湾総督府の専売制の研究、第三章の大正時代の米騒動の要因の解明、そして第四章のフィリピンとベトナムで発生した食糧危機の要因と波及経路の分析である。

本論文の全体的な評価として、第一に、従来の経済開発論の研究で扱われてこなかった商品市場や株式市場が、異なる時代、異なる経済・社会・文化においても、経済成長に対して重要な役割と影響を与えていることを明らかにしたところが評価できる。

また従来の研究の歴史的な解釈に比べて、本論文ではより詳細なデータを使って客観的な統計的分析を行い、その結果を基礎に新たな知見を提供しているため説得力がある。また時系列分析による整合的な歴史解釈は、恣意的な推論やイデオロギーを排除することにも成功している。

本論文の第二章「19 世紀後半の樟脳市場の投機性と台湾総督府の専売制施行の影響」では、幕末開港から明治に至る日本経済の資本主義的発展段階において、世界のセルロイド産業の工業用原材料として重要であった樟脳に着目し、日本に加えて樟脳生産の中心であった台湾を領有することで、世界の樟脳需要を独占的に供給した台湾総督府の専売制の理由と有効性を分析した研究は貴重であり、その発想は独創的である。

第三章の「米価の動向による米騒動とシベリア出兵の再構築」では、近年においても当該時期の米騒動の要因を分析する研究が出版されているが、その新たな研究成果とは異なるシベリア出兵と富山の米騒動の関係が指摘され、更に豊富な投資資金を持った地主投資家による綿糸などの商品市場への投資の影響も明らかにしている点が高く評価できる。

第四章の「フィリピンとベトナムにおける 2000 年代米価高騰の波及経路」では、第三章の米騒動の分析とも連携させ、詳細なデータ分析によるフィリピンとベトナムの市場介入の有効性を検討した結果、日本の大正時代とは比較にならないほど経済・情

報・社会的基盤が充実している現代においても、政府による誤った市場介入が危機の要因となることを明らかにしている点が評価できる。

以上の研究成果により、学位請求論文審査委員会は博士（経済学）の学位を授与することを適当と判断する。