

平成21年3月17日現在

研究種目：基盤研究（C）  
 研究期間：2007～2008  
 課題番号：19530274  
 研究課題名（和文） 両大戦間期の日本における有価証券・商品市場の効率性と期待形成  
 研究課題名（英文） Efficiency of the securities and commodities markets and the formulation of expectation during interwar period in Japan  
 研究代表者  
 鎮目 雅人（SHIZUME MASATO）  
 神戸大学・経済経営研究所・教授  
 研究者番号：80432558

研究成果の概要：大恐慌の深化と収束のメカニズム、とりわけ金融政策とデフレとの関係について、民間経済主体の物価変動に関する期待形成のあり方の観点から実証的な考察を行った。具体的には、両大戦間期の金利ならびに商品先物価格のデータを整備し、これらのデータを用いて市場参加者の期待形成について分析した結果、金本位制からの離脱は市場参加者の円安予想を惹起し、デフレからインフレへと期待形成を大きく転換させた一方、国債の日銀引き受けの開始は市場参加者のインフレ期待を高める有意な効果を与えていなかったことが確認された。この背景には、当時の日本経済が開放小国としての性格を強く有していたことがあると考えられる。上記の研究成果は、ディスカッション・ペーパー（2本）にまとめ、学会発表を行うとともに、ワークショップを開催して、研究者ならびに政策関係者に広く還元した。

## 交付額

（金額単位：円）

	直接経費	間接経費	合計
2007年度	1,400,000	420,000	1,820,000
2008年度	1,000,000	300,000	1,300,000
年度			
年度			
年度			
総計	2,400,000	720,000	3,120,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：経済学・財政学/金融論

キーワード：金融論

## 1. 研究開始当初の背景

大恐慌期のデフレの原因とそこからの脱却のメカニズムは、現代にも通じる政策的含意を持った歴史的経験として、経済史・マクロ経済学の研究者や経済政策関係者の間で広く関心を集めている。

## 2. 研究の目的

大恐慌の深化と収束のメカニズム、とりわけ金融政策とデフレとの関係について、民間経

済主体の物価変動に関する期待形成のあり方の観点から実証的な考察を行う。

## 3. 研究の方法

両大戦間期日本の有価証券市場ならびに商品先物市場の機能を踏まえつつ、市場参加者の期待形成の分析に利用可能なデータを発掘し、市場参加者の期待形成について検討する。その際、金本位制からの離脱、国債の日銀引き受け等の政策運営の枠組みの変遷が、

市場参加者の期待形成に影響を与えていたか否かを検証する。

#### 4. 研究成果

両大戦間期における、①東京株式取引所に上場されていた国債の価格を用いた期間別金利、ならびに②米・生糸・綿花・綿糸・砂糖の商品先物価格のデータを整備した。これらのデータを用いて市場参加者の期待形成について分析した結果、金本位制からの離脱は市場参加者の円安予想を惹起し、デフレからインフレへと期待形成を大きく転換させた一方、国債の日銀引き受けの開始は市場参加者のインフレ期待を高める有意な効果を与えていなかったことが確認された。この背景には、当時の日本経済が開放小国としての性格を強く有していたことがあると考えられる。

上記の研究成果は、ディスカッション・ペーパー（2本）にまとめ、学会発表を行うとともに、ワークショップを開催して、研究者ならびに政策関係者に広く還元した。

#### 5. 主な発表論文等

（研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線）

〔雑誌論文〕（計 件）

〔学会発表〕（計2件）

鎮目雅人「両大戦間期日本の長期金利指標：東京株式取引所における上場国債の価格データをを用いた推計」日本金融学会、平成20年5月

Shizume, Masato, “A Reassessment of Japan’s Monetary Policy during the Great Depression: The Constraints and Remedies,” World Cliometrics Congress, July 2008.

〔図書〕（計 件）

〔産業財産権〕

○出願状況（計 件）

○取得状況（計 件）

〔その他〕

鎮目雅人「両大戦間期日本における物価変動予想の形成：商品先物価格データを用いた分析」、RIEB政策研究ワークショップ「両大戦間期日本における物価変動予想の形成」神戸大学、平成20年7月（報告書、2008年9月）

#### 6. 研究組織

(1) 研究代表者

鎮目雅人（SHIZUME MASATO）

神戸大学・経済経営研究所・教授

研究者番号：80432558

(2) 研究分担者

宮尾龍蔵（MIYAO RYUZOU）

神戸大学・経済経営研究所・教授

研究者番号：40229802

(3) 連携研究者