

私の意見

これからの商品先物業界

エース取引副社長 石海 行雄
アルバース証券社長



今まさに「商品の時代」を迎えつつあります。わが社が公表している商品指数を見て、2001年9月

頃から国内の商品先物価格は長期的な上昇トレンドを示しています。また、昨年の法改正によって、委託者債権の完全分離保管やクリアリングハウスの開設など、市場のインフラも格段に強化されています。もし、米などの魅力ある商品が新規上場されれば、新たな市場参加者も期待できましょ

う。政策の大きな流れも「貯蓄から投資へ」であり、これから本格化する団塊の世代への退職金も、その一

の重要性は言うまでもありませんが、併せてお客様の成功体験を地道に積み上げ、顧客の支持を得ながら、まずは「健全な資産運用の担い手」との社会的認知を広げる努力が大切です。そうして顧客層を拡大してい

に相違点にも気がつきません。ひとつの例が、市場全体の動向を表している指数の有無です。多くの人は日経平均やTOPIXを見て、株式相場の全体の動向を理解します。商品先物にも相場動向を一目で理解で

か。また、証券でも新興企業など値動きの激しい銘柄はありますが、個人投資家の場合、現物または信用取引での売買なので、レバレッジはせいぜい3・3倍となります。商品先物でも、個人

益が振れるようになってきたこともあり、穀物も円建てのヘッジを検討する時代に入ってくると思います。家森 最近、会計基準が原価主義から時価主義に変わり、市場環境の変化で取

るが繰り返されるのが他の商品と最も違う点です。何年かに1回の凶作による需給の縮まりに起因する短期的視点の投資商品といえます。例えば、春に夏場の天候不安にかけて買うとかで

候不安にかけて買うとかで近 論文を書かれたが、1960年くらいから40年ほどの米国の商品指数を使い、円建てに換算したところ、株と商品先物のパフォーマンスはほぼ同じ、株との相関はほとんどなく、債券との相関はマイナスで、株で大暴落した時の商品先物はそれほど悪くはないという結果が出ています。データとしてみると、商品先物への投資は悪くないとい

「商品の時代」にふさわしい創意工夫を 魅力ある投資商品の提供を

部が投資市場に回ってくると思われ、時代は商品先物業界にフォーロワーであり、チャンスは広がっています。しかし、そうは言っても、対応を誤ればチャンスはスリと逃げて行ってしまうでしょう。コンプライアンス

くとともに、顧客のニーズを的確に捉えた魅力ある投資商品を提供する努力を続けていくことが、フォーロワーの環境を自らの味方にする道だと考えています。仕事柄、証券と商品を比較する機会に恵まれていますが、様々な類似点ととも

けるような商品指数があれば、一般の人々も、より取り組みやすくなるだろうと思います。多くの市場参加者に支持される共通の指数ができ、さらにその指数が上場されれば、商品先物業界にも大きなメリットをもたらすのではないでしょう

投資家向けには、あえてレバレッジを下げて、ハイリスク・ハイリターンだけでなく、ミドルリスク・ミドルリターンの投資商品を提供する努力がもっとなされても良いように思います。商品指数を組み込んだ商品ファンドなど、これから工夫の余地がありそうだと考えて

業界の多くの方々も、これからの新たな取り組みを検討されておられることと思います。ネット取引、海外展開、自己デイトリング等々様々な分野に可能性が潜んでいることではないでしょうか。「商品の時代」にふさわしい様々な創意工夫の積み重ねこそが、これからの商品先物業界の発展の鍵を握っていると考えております。

志田 個人投資家と商品市場の関係はこれからどうなるのでしょうか。加藤 昨年1月に手数料の完全自由化があり、5月に改正商取法が施行され、激動の1年でした。ベースになっているのは企業のコンプライアンスで、金融を扱う業者としては当たり前のことをきちんと言えたいことと認識しています。遠藤 商取法改正は公正な価格を形成するマーケットをつくるためのものです。それにはまず、個人投資家を保護する枠組みをつくらうというもので、目的はほぼ達成されたと思

志田 最後に日本の商品先物市場の課題を伺いたいと思います。家森 どのような商品が上場するかが大切です。国内及び海外の取引所間の競争も必要です。岩崎 投機色も強く恐いという当業者も多いので、イメージチェンジに努めて欲しいと思います。伊藤 もっと日本の産業が活用できるような市場設計を変えていただきたい。遠藤 公平、公正な取引ができるような市場設計にしたい。加藤 やはり、信頼性、認知度、そして流動性が重要です。透明感のあるマーケット作りをしなければならぬと思います。

パネルディスカッション 原油・一次産品高騰と企業経営・資産運用

パネリスト

- 岡藤商事 代表取締役会長 加藤 雅一氏
- モルガン・スタンレー証券 コモディティズ部長 エグゼクティブ・ディレクター 遠藤 久樹氏
- UBS証券 株式調査部 シニアアナリスト 伊藤 敏憲氏
- 伊藤忠商事 食料カンパニー糧部門 市場調査室長 岩崎 正典氏
- 名古屋大学大学院 経済学研究科教授 家森 信善氏
- 日本経済新聞社 編集局商品部編集委員 志田 富雄氏

志田 まず、今年の商品市場についてお伺いします。伊藤 原油は今年から来年半ばぐらいまでは高値圏で推移すると見えています。ただ、国内は原油と製品のスプレッドが縮まる傾向が続くでしょう。遠藤 私もブル(＝強気)です。国内の石油製品のマーケットは非常に強くなる可能性が高くなると思います。岩崎 ラニーニャ現象がどうなるかが大きな注目点とされます。天候不安が強まると上振れリスクが高い展開になると考えます。

加藤 相場は長期的に強いままだと思っております。価格は中国、インドなど成長国の需要と供給力のバランスにあり、これは長期的、継続的に続くと思えます。商品取引員としてはこのような大きな流れをお客様にお伝えしていきたいと思っております。志田 ヘッジニーズはどう広がっていますか。遠藤 全般に大きく広がっている気がします。一次産品の価格上昇が急で、コスト転嫁ができない業界が多々あります。岩崎 昨年は円安になっ

志田 資産運用の場としてどうでしょうか。加藤 インフレ対策として運用資産に商品を組み込むという動きはますます鮮明になってくると思えます。商品を取り込むことでポートフォリオ全体の安定につながると思っています。志田 商品先物市場へのマネーの流れに変化を感じられますか。遠藤 商品インデックスへの投資は2005年夏で700億ドルと、この数年で2倍から3倍になっています。イベントリスク(急に起こるできごと)に備える

が過去の例で明らかです。その意味でポートフォリオの中に商品を取り入れるのは非常に重要なことだと考えます。志田 資産に商品を取り込む動きをどうご覧になっていますか。伊藤 石油に関していえば、最も重要な運用対象商品の1つと見方をすべきだと思えます。岩崎 農産物は年々、生

産が繰り返されるのが他の商品と最も違う点です。何年かに1回の凶作による需給の縮まりに起因する短期的視点の投資商品といえます。例えば、春に夏場の天候不安にかけて買うとかで近 論文を書かれたが、1960年くらいから40年ほどの米国の商品指数を使い、円建てに換算したところ、株と商品先物のパフォーマンスはほぼ同じ、株との相関はほとんどなく、債券との相関はマイナスで、株で大暴落した時の商品先物はそれほど悪くはないという結果が出ています。データとしてみると、商品先物への投資は悪くないとい

え、最も重要な運用対象商品の1つと見方をすべきだと思えます。岩崎 農産物は年々、生

ポर्टフォリオの1つに 商品先物も増える

益が振れるようになってきたこともあり、穀物も円建てのヘッジを検討する時代に入ってくると思います。家森 最近、会計基準が原価主義から時価主義に変わり、市場環境の変化で取

候不安にかけて買うとかで近 論文を書かれたが、1960年くらいから40年ほどの米国の商品指数を使い、円建てに換算したところ、株と商品先物のパフォーマンスはほぼ同じ、株との相関はほとんどなく、債券との相関はマイナスで、株で大暴落した時の商品先物はそれほど悪くはないという結果が出ています。データとしてみると、商品先物への投資は悪くないとい

え、最も重要な運用対象商品の1つと見方をすべきだと思えます。岩崎 農産物は年々、生

え、最も重要な運用対象商品の1つと見方をすべきだと思えます。岩崎 農産物は年々、生

将来は株式並みに

志田 昨年はいろいろなイ

ベントがありました。加藤 昨年1月に手数料

の完全自由化があり、5月に改正商取法が施行され、

使いやすい市場設計を

志田 最後に日本の商品

先物市場の課題を伺いたい

と思います。家森 どのよう

自ら学んで売買を

歴史が示唆になるとすれ

ば、2017、2018年

まで今回の強気相場は続い

加藤

個人はオンライン

取引を通して参加する人が

増えていきます。36社が行っ

遠藤

個人投資家は増え

ていると思います。ひとつ

は商品ファンド、もうひとつ

家森

資産運用の手段と

するには商品ファンドとか

新しい取引形態が必要にな

伊藤

株式と同じような

サポート体制になると、も

っと投資家の層は拡大して

志田

個人投資家と商品

市場の関係はこれからどう

なるのでしょうか。

加藤

昨年1月に手数料

の完全自由化があり、5月に

改正商取法が施行され、

遠藤

個人投資家は増え

ていると思います。ひとつ

は商品ファンド、もうひとつ

家森

資産運用の手段と

するには商品ファンドとか

新しい取引形態が必要にな

伊藤

株式と同じような

サポート体制になると、も

っと投資家の層は拡大して

志田

個人投資家と商品

市場の関係はこれからどう

なるのでしょうか。

加藤

昨年1月に手数料

の完全自由化があり、5月に

改正商取法が施行され、

遠藤

個人投資家は増え

ていると思います。ひとつ

は商品ファンド、もうひとつ

家森

資産運用の手段と

するには商品ファンドとか

新しい取引形態が必要にな

伊藤

株式と同じような

サポート体制になると、も

っと投資家の層は拡大して

志田

個人投資家と商品

市場の関係はこれからどう

なるのでしょうか。