

いま、米国の商品先物市場が規制強化の方向に動き始めています。

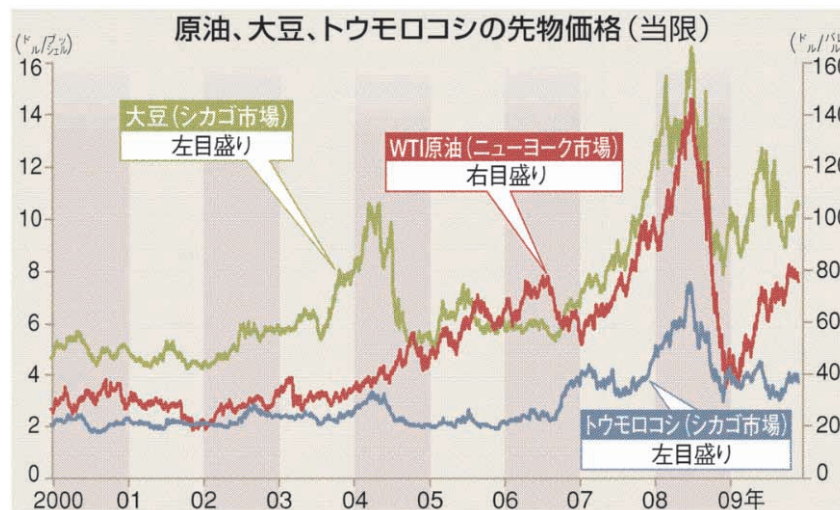
目的は、投機取引、(スペキュレーション)の抑制で、原油に代表されるエネルギー市場が主たるターゲットです。背景には昨年夏に世界が経験した資源価格高騰による社会不安・不満の高まりがあります。しかし、価格高騰は決して投機取引だけが理由ではないとの証券監督者国際機構(IOSCO)の指摘もある上、規制強化によるビジネスの喪失も現実となっており、市場関係者の間では大きな議論が巻き起こっています。

市場構造を変えた投資家

ガソリン価格が1%＝200円近くまで高騰し、少しでも安い給油先を求めるドライバーがセルフスタンドに行列したのは昨年夏のこと。ガソリンに限らず種々の原材料価格の高騰は輸入国・日本の企業経営を圧迫し、それに伴うさまざまな生活必需品の値上がり個人レベルの生活にも波及しました。

価格高騰の影響を受けたのは、もちろん日本だけではなくありません。むしろ途上国の方が事態は深刻で、穀物価格の急騰に端を発し、複数の国で暴動が発生。多数の死傷者を出したのです。

価格急騰 犯人は誰だ



この間の価格の動きを見てみましょう＝チャート参照。トウモロコシ、大豆などの農産物も、原油も、それまでの安値安定がうそであったかのように、短期間に急騰していることがわかります。

この過程とその後の検証でやり玉に挙げられたのが投機取引と、その担い手である「スペキュレーター、(投機家)」と呼ばれる市場参加者の存在です。投機取引はむしろ実体経済を反映したものではありません。価格変動か

ら収益を獲得することが目的ですが、投機取引なしに市場の円滑な維持がかなわないことは共通の認識であり、今回もその点が批判にさらされているではありません。

問題は年金基金などの機関投資家や「ソブリン・ウェルス・ファンド」(SWF)と呼ばれる国家が運営する新しいタイプのスペキュレーターの市場参入です。

これらニューカマーが、商品に積極投資するようになったのは2000年以

降、比較的最近のことです。しかし莫大な資金的裏づけをもつ彼らの投資は、従来の市場構造を変えるのに十分なインパクトがありました。

問題の核心

彼らが商品市場を目指したのには、①伝統的投資資産と商品との価格相関性の低さゆえに達成できるポートフォリオのリスク低減効果②インフレ時の投資収益獲得可能性③世界的な産業構造の変化に伴う近年の商品価格上昇などの理由があるとされます。

問題の核心は彼らの多くが採ったとされる「商品インデックス投資」による「買い持ち」の投資スタイルで、07年から08年にかけて米連邦議会とマスコミを中心に批判が繰り返されました。

市場の規制機関、米国商品先物取引委員会(CFTC)は、08年6月時点の商品インデックス関連の取引残高を2000億ドル(約18兆円)と推定しています。株式や債券、通貨などの金融資産をメインに取引していた彼らにとって、商品市場はそれほどパイが小さかったのかもしれませんが。