



デリバティブの本家は先物

先物取引というと、なにか「胡散臭いもの」との見方をする人がまだ、いるようです。だが、本当は経済のリスクヘッジ(保険つなぎ)機能として、資本主義経済には欠くべからざる機能なのです。なぜなのか、もう一度、原点に戻って振り返ってみましょう。

急成長のデリバティブ

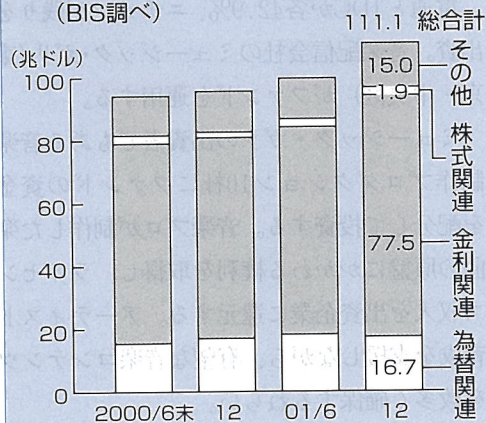
111兆1,150億ドル(1京3,500兆円)。これはBIS(国際決済銀行)がまとめた昨年末の世界のデリバティブ(金融派生商品)の取引残高です。半年前より11%増え、日本のGDP(国内総生産)約500兆円の27倍もの額にのぼっています。デリバティブとはその名の通り、金融商品から派生して生まれた商品です。その目的は「変動から経営を守る」というところにあります。それが、米国の同時多発テロ

などで国際的な緊張が高まり、このような膨大な額になったのです。もちろん、これを利用すれば利益を上げることもできますし、損を出す場合もあります。しかし、基本はあくまで、「経営の安定に資する」です。

デリバティブには大きく見て3つの手法があります。1つはスワップです。スワップとは簡単にいえば、「交換によって変動する価格を固定化する」方法です。もう1つはオプション。これは「将来、売買できる権利をいま売買する」というものです。一定のプレミアム(=手数料のようなもの)を払って、利益獲得の機会を持つというものです。

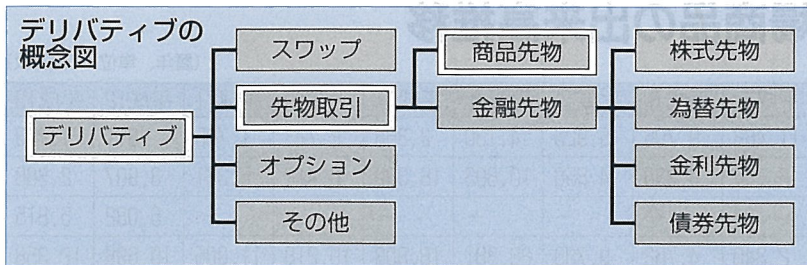
そして、最後が先物取引。これは将来の一定時点までに売買するという約束の取引ですが、その間、反対売買(=売ったものは買い戻し、買ったものは売る)でき、その売買価格の差によって生じた損得を決済するのが普通です。実はデリバティブの源流は先物取引にあります。そこで、ここでは先物取引について見てみましょう。

世界の店頭デリバティブ市場の想定元本 (BIS調べ)



需給にそった公正な価格

先物取引には大きく見て2つの機能があります。1つはリスクヘッジ機能、もう1つは公正な価格形成機能です。ほかにも「値決め」「換金」「資産形成」機能もありますが、やはり、中心は「リスクヘッジ」と「公正な価格形成」です。このうち、リスクヘッジとは価



大きな損を出しかねません。そこで、海外で品物を積んだときに売っておき、航海中に値下がりしても損が出ないようにしたのです。

格の変動から経営を守ることであり、それには公正な価格形成が前提になります。そこで、根本的な機能は公正な価格形成機能ということになります。

公正な価格形成というと、ちょっと難しく聞こえますが、要は「需給にそった価格」という言葉に還元できます。戦後、日本においては主要原材料の価格は主にメーカーなど売り手主導で決められてきました。いわゆる「建値」とか「メーカー出し値」とかいうのが、それです。ここではメーカーは「自社の利益が極大になる」水準で価格を決めようとしています。

まず、ベルギーで始まる

しかし、先物取引が始まるとそうはいきません。ここでは単に売り手と買い手だけでなく、先物取引を通じて利益を得ようという投機資金も入ってくるからです。投機資金は「需給から見て高すぎる」と思えば売り、「安すぎる」と思えば買います。そこで、売り手、買い手とも価格を自分の思うように決められず、この結果、需給にのっとった公正な価格が形成されるのです。

先物取引はまず、商品で始まりました。1531年、ベルギーのアントワープに取引所ができました。ここでは貿易が盛んでしたが、海外からものを持ってくる間に価格が上がれば大きな利益が出ますが、逆に下がれば、大

日本でも1730年(享保15年)、8代将軍吉宗の命を受け、大岡越前守忠相が同じような仕組みをつくりました。それにのっとって行われたのが大阪・堂島のコメ取引です。

商品以外にも広がる

実は先物取引はいま、商品だけで行われているわけではありません。1970年代、シカゴマーカンタイル取引所(CME)がこの手法を為替に援用、為替先物取引を始めました。ニクソン米大統領が金とドルの交換を停止したのをきっかけに世界の通貨は自由変動制に向かいはじめましたが、そうすると、いくら商品を高値で売っても、為替相場の変動で帳消しになる可能性もあります。そこで、為替先物取引を通じ、通貨の変動をヘッジ、経営を守ろうとしたのです。

この方法はあっという間にほかにも広がり、いまでは株式先物、金利先物、債券先物とあらゆる金融商品に広がっています。

現在、世界の主要取引所は53。先物取引の出来高は昨年18億92万枚。前年の14億4,404万枚を25%も上回りました。同時多発テロ、イラク問題など世界が危機に陥るたびに、そのリスクヘッジにと先物取引は活発になります。危機は深まるばかりです。先物取引でのリスクヘッジはいまや、世界の常識になっつつあるといってもよいでしょう。