

特集1 利便性、信頼性高めた商品先物取引

充実したラインアップ

上場商品、既に欧州並み

参加者の厚みをつけるのが課題

編集部

「米国を横綱とすれば、欧州は大関、日本は幕内」とも揶揄された日本の商品先物市場ですが、金融商品を除くと、その差はかなり縮まっています。特に、上場商品の数は米国にはまだ一歩譲りますが、既に欧州には引けをとらない水準にまでなっています。あまり知られていない、そのラインアップをご紹介します。

米国にも大きく接近

まず、表を見ていただきたい。一見して、日本の充実ぶりが分かります。特に、これまで劣勢といわれた農産物のラインアップが目を見張るほど充実してきました。大豆、トウモロコシ、コーヒー、砂糖など主要農産物はほとんど網羅されています。その中で、1つ違うのが米麦です。米国ではコメ、小麦、大麦、燕麦など、欧州でも小麦、小麦粉、大麦など主要な穀類はそろっています。しかも、米国では小麦といっても白小麦、春小麦、冬小麦など各種あり、欧州でも多種の小麦が上場されています。にもかかわらず、日本で米麦が上場されていません。これは食管法でその取引が厳しく制限されていたからです。近年、規制が緩和、民間でもコメの先物取引を行おうとの機運が高まっていますが、まだ、上場を実現できずにいます。まさに「最後の空白地帯」ともいえそうです。

半面、コーヒーは米国ではレギュラー用のアラビカ種、イギリスではインスタント用のロブスタ種しか上場していませんが、日本は両方を上場、一歩、先行しています。大豆もNon-GMO（非遺伝子組み換え）大豆が上場されているのは日本だけです。エネルギーも欧州には引けをとらなくなってきました。しかも、9月には軽油が上場される予定で、石油製品には弱い欧州をさらに引き離します。また近い将来、ガスの上場も予想され、そうなれば米国並みのラインアップになるでしょう。

欧州は現物でリード

ちょっと変わっているのが貴金属や鉱産物です。貴金属は米国と同じ金、銀、白金、パラジウムとほぼフルラインですが、欧州では全く上場されていません。これは、欧州ではロンドンで現物市場が発達、それが取引で主役を演じているからです。特に金は「ロンドン」といってロンドン渡しの価格がニューヨークと並んで世界の指標になっていますが、これは現物価格です。同じようにアンチモニー、ビスマス、コバルトなど世界の価格指標となっている希少金属（レアメタル）もロンドンでは現物取引です。日本がリードしているのが工業製品です。ゴムは日本が世界の指標になっており、生糸、

世界の主な上場商品

	日本	米国	欧州
農産物	トウモロコシ、大豆、Non-GMO大豆、大豆ミール、コーヒーアラビカ生豆、コーヒーロブスタ生豆、小豆、粗糖、精糖、ジャガイモ	トウモロコシ、大豆、大豆ミール、大豆油、コーヒーアラビカ生豆、米、小麦、大麦、ハードレッド、燕麦、砂糖、白砂糖、綿花、綿実、ジャガイモ、冷凍オレンジジュース、ココア	トウモロコシ、小麦、大麦、小麦粉、コーヒーロブスタ生豆、ココア、オレンジ、菜種、精糖、ジャガイモ、黒豆
畜産物	鶏卵、ブロイラー	バター、チーズ、素畜牛、生牛、豚赤身肉、骨なし赤身牛肉、ポークベリー、牛肉	生豚、子豚
水産物	冷凍エビ	冷凍エビ	
エネルギー	原油、灯油、ガソリン	原油、ガソリン、暖房油、天然ガス、プロパンガス、電気	原油、ナフサ、ガスオイル、天然ガス
貴金属	金、白金、銀、パラジウム	金、白金、銀、パラジウム	
工業製品	アルミニウム、ニッケル、ゴム、綿糸、生糸、乾繭	アルミニウム、ニッケル、ゴム、銅	アルミニウム、アルミニウム合金、銅、鉛、ニッケル、亜鉛、スズ
指数商品	コーヒー指数、ゴム指数、コーン75指数	ゴールドマンサックス商品指数	
その他		パーティクルボード、トウモロコシ収穫高保険	バルチック貨物

乾繭も日本にしか上場されていません。しかも、生糸は昨年、ドル建てでの取引も始まりました。ロンドンなど世界の主な市場はほとんどがドル建てになっており、そうでないのは日本などごく少数でした。その中で生糸のドル建てが始まったのは1つの方向を示すものといえそうです。

指数商品では大きく先行

また、日本が大きく先行しているものに指数商品があります。これはいくつかの商品を組み合わせて指数化したものです。米国では株価指数など金融商品で盛んですが、実物商品ではゴールドマンサックス商品指数くらいです。ところが、日本ではコーヒー指数、ゴム指数、コーン75指数と3つもあります。また、原油も決済ではオマーンとドバイ原油の

平均値を採用するなど指数色を出しています。

指数商品は受渡しはできないので、すべて差金決済(=売買によって生じた損益だけを決済する方式)だけで、最も先物取引らしい先物取引ともいわれています。いわば、その意味では日本の指数商品の増加は世界の最先端を行っているともいえるでしょう。

とはいえ、まだ課題もあります。世界では、どうしてもニューヨーク、シカゴ、ロンドンが指標となっており、日本で形成される価格はそれに左右されることが多いことです。

その最大の理由はニューヨーク、ロンドンではファンド資金、当業者など厚い層の参加があるからです。ラインアップが欧州に引けをとらなくなった現在、どのように参加者の厚みをつけるかが、課題になっています。そのためにもリスクヘッジマネーの参加が望まれるところです。