

ダイナミックに進化する世界の先物市場

経済ジャーナリスト 風間信一

いま、世界の先物市場がダイナミックに変化しています。

1990年代半ばまでは、シカゴ商品取引所(CBOT)、シカゴ・マーカントイル取引所(CME)、ロンドン金属取引所(LME)など、19世紀に誕生した古い歴史を誇る米英の取引所が実物商品を出発点として100年以上、世界の先物市場をリードしてきました。

しかし、90年代後半になり、通貨・国債・金利・株価指数の先物やオプションなど、いわゆる金融先物商品が上場商品の大半を占めるようになると、ロンドン国際金融先物取引所(LIFFE)、ドイツ先物取引所(DTB)、フランス国際先物取引所(MATIF)、スイスオプション・先物取引所(SOFFEX)などといった英国やヨーロッパの新興取引所が、注文の大量処理や24時間アクセス可能な電子取引を武器として、急速に出来高を増やしてきました。

株式会社化で 体質強化

同時に90年代後半、相次いで実現した株式会社化によって、欧米取引所の体質は飛躍的に強化され、効率化、透明性の向上も進みました。この動きは98年EUREX(DTBとSOFFEXが統合)、2002年EURONEXT・LIFFE(MATIFなどが合併したEURONEXTがLIFFEを買収)の誕生など、ヨーロッパ系

を中心とする取引所間の合従連衡によってさらに加速されました。

また、取引ネットワークの拡大とともに、2000年にはEUREXとEURONEXT・LIFFEの両者が、それぞれ単一取引所として過去100年以上、世界の先物市場に君臨してきたCBOT、CMEを抜いて出来高世界ランキングの1、2位を占めるに至りました。

この変化の背景には90年代に段階的に進んだEUの統合があると考えられますが、EUREXやEURONEXT・LIFFEは、いまや、24時間利用できる電子取引システムを通じて、EU圏にとどまらず、米国はもちろん、アジア、中東など世界の広範な地域の投資ニーズやヘッジニーズに対応できる体制を確立しています。これは、もはや単なる成長、拡大ではなく進化と呼ぶにふさわしい変化だと思います。

台頭するアジア勢

ここで注目すべきことは、アジア勢の台頭です。

EUREXがCBOTを抜いて「出来高世界一」の座に就いたのも束の間、翌2001年には株価指数(KOSPI 200)オプションが大ブレイクした韓国証券取引所(KSE)が急速に出来高を伸ばし、一気にEUREXを抜いて出来高世界一の座に躍り出ました。

また、中国でも、一時50余りが乱立した先

物市場が1994年以降、大連・上海・鄭州の3カ所に集約され、国内市場をバックとした農産物（大連・鄭州）、金属（上海）など、実物商品を主体に着実な成長を続けています。遠からぬ将来、人民元がフロートし、市場原理がさらに浸透するようになれば、その経済規模から見て、韓国のような金融先物市場の急拡大も十分、期待できるのではないのでしょうか。

デリバティブの 3分の1はアジアで

アジアでは古顔のシンガポール、香港市場でも、証券取引所と商品先物取引所がそれぞれ統合され、体質が強化されました。すでにJOX (Japan Oil Exchange) のようなOTC (=商品取引所外の店頭市場) も日本国内でなく、シンガポールを拠点として機能し始めています。2002年に世界の取引所で行われたデリバティブ取引の約3分の1がアジアで行われたとの説もあります。今後は韓国、中国など、アジア地域における先物関連市場の成長からも目が離せないと思われます。

一方、わが国では6月初め、東京工業品取引所（東工取）が国内の他取引所に先駆けて、欧米のクリアリングハウスに近いインハウス型の清算制度を導入しました。この結果、万一違約が生じた場合も、取引所が売買の当事者となって、市場参加者に決済の履行を保証することとなりました。国内業者や海外の有力プレーヤーの市場参加を阻んでいた最大の障害が取り除かれたといえます。

東工取は来年5月にも、懸案の金先物オプションを上場する予定です。また、JOXで行われるスワップ、フォワードなど現物取引によって生じたリスクの移転の場としての利用も増えるなど、次第に商品先物市場と現物

世界の先物取引所出来高ランキング

(単位：100万枚)

取引所名	2002年	2001年	伸び率 (%)
1位 Korea Stock Exchange (KSE)	1,933	855	126.10
2位 EUREX	801	674	18.84
3位 EURONEXT・LIFFE	696	614	13.32
4位 Chicago Mercantile Exchange (CME)	558	412	35.64
5位 Chicago Board of Trade (CBOT)	345	260	32.09
13位 The Tokyo Commodity Exchange	75	57	33.38

米国先物取引業協会 (FIA) 資料による

OTCとのかかわり合いも深めているようです。

巻き返す米国勢

出来高世界一の座を譲ったとはいえ、もちろん米国の先物取引所も負けてはいません。現在も先物行政や自主規制機関などの面では世界の先物業界をリードしています。会員資格に制限がないアトランタ所在の特異な電子取引所 Inter Continental Exchange (ICI) がロンドン国際石油取引所 (IPE) を買収したり、CBOT、CMEなどによるミニ株価指数などの新商品開発、グローバルな電子取引端末の相互乗り入れ、清算機構の新秩序確立などを通じ、市場間競争の主導権回復に努めています。

市場の信頼性、安全性、利便性の向上を目指して、世界の先物市場は今後、ますますダイナミックな成長、進化を続けていくに違いありません。