

## 地位高まる日本市場

日本経済新聞社編集局商品部次長 宮本寿昭

日本の商品先物市場の成長が続き、世界的な地位が着実に高まっています。国内シェア首位の東京工業品取引所（東工取）は世界有数の商品取引所となり、日本市場の成長を見て、外資と異業種の参入計画にもわかに浮上してきました。国際標準の市場を目指して商品取引所法の改正作業も進んでいます。国内商品先物市場は課題を抱えながらも、新たな発展に向けた歴史的な転換点に差し掛かっているといえるでしょう。

### 出来高5年連続最高

全国商品取引所連合会によると、2003年1～8月の国内7取引所の合計出来高（オプションを除く）は前年同期比13.8%増の約1億427万枚に上り、年間では5年連続で過去最高を更新する勢いです。成長の原動力は東工取が1999年7月、中部商品取引所（中部商取）が2000年1月に上場した石油製品です。

今年1～8月の両取引所の合計出来高の伸び率はガソリンが35.8%、灯油は15.2%に達しました。商品別のランキングでもそれぞれ1、3位です。2003年はイラク戦争の影響もあって値動きが荒く、個人投資家の目が石油製品に向いています。市場が成長してきたことで当業者の参加比率が7～8%に高まり、現物スポット相場との連動性も生まれてきました。

東工取は商品（コモディティ）分野に限れば、世界2位の商品取引所です。米国先物取引業協会（FIA）によると、2002年の出来高（オプションを除く）首位はWTI（ウエスト・テキサス・インターメディアート）原油を上場するニューヨーク・マーカンタイル取引所（NYMEX）の1億730万枚で、東工取の7,541万枚が続きます。2001年は拮抗していた3位のロンドン金属取引所（LME）に約1,900万枚の差をつけました。

東工取は2003年9月8日に軽油を追加上場し、ガソリンスタンドが扱う主要3品がそろいました。金という大型商品もあり、東工取の地位はさらに高まりそうです。中部商取も石油製品で息を吹き返し、国内シェアは2位に浮上しました。2004年1月には軽油を上場します。一方で、東京穀物商品取引所（東穀取）をはじめ、農産物を上場する取引所に勢いが気にかかるようです。

### 内外企業の参入呼び込む

東工取を筆頭にした日本市場の成長は、外資や国内異業種を呼び込もうとしています。今年8月から9月にかけて進出計画が相次いで明らかになりました。仏金融大手のソシエテ・ジェネラルは東工取、東穀取などで「取次ぎ」資格を取得しました。日興コーディアルグループ傘下のインターネット証券会社、

日興ビーンズ証券もやはり、東工取の取次ぎ資格を得る方針です。パナマに本拠を置く国際総合金融機関のモルガン&モルガン・グループ (MMG) は商品取引会社のフジチャー (大阪市) に資本参加し、経営に参画します。異業種の本格参入は1980年代後半から90年代半ばにかけての総合商社の子会社方式による参入以来です。

日興ビーンズ証券の沼口秀一社長は参入の理由として、商品先物の値動きの大きさと流動性の高さを指摘しています。

## 既存の商取会社に 影響も

ただ、新規参入がさらに広がれば、既存の商品取引会社にとっては脅威になります。商品先物の委託手数料は2004年末に完全自由化されます。70年代に自由化した米国の例からも明らかなように、手数料の引き下げ競争が起こることが確実視されます。収益の8~9割を依存している手数料の下落で収益が悪化したところに外資や異業種が参入してくれば、業界再編は避けられないでしょう。事実、シカゴ・マーカントイル取引所 (CME) では手数料自由化によって、加盟する商取会社の80%以上が消え、主役は新規参入してきた金融機関に移ったといわれています。

商取法の6年ぶりの抜本的な改正作業も進んでいます。経済産業省と農林水産省は今回の改正のポイントを、取引のセーフティーネットを拡充して投資家の保護を徹底することに置いています。資金規模の大きな国内外の

当業者や機関投資家、ファンドも安心して取引できる仕組みを整えるのがねらいで、日本を国際標準に変えようというわけです。

具体的には、商取会社が破たんした場合でも投資家が不利益を被らないように証拠金全額を取引所に預けたり、建玉を他の商取会社に移す「トランスファー制度」を導入したりすることがテーマになっています。取引所から独立したアウトハウス型のクリアリングハウス (清算機構) の設立も認める方向です。

## 世界と対等な地位に

日本の商品先物市場はこの10年、預り委託証拠金5,000億円の壁を大きく超えられず、委託者も10万人強で頭打ちになっています。確かに出来高は市場の成長を示していますが、その質はなお、改善の余地が大きいといえます。欧米市場のように多彩な層の資金が流入し、価格も国際指標として認知されるようになるには、国内外の当業者や金融機関の参加が欠かせません。

長年の課題を克服する変化の芽は着実に育っています。法改正がそれを後押ししようとしています。このような法改正は痛みを伴うかもしれませんが、日本市場が世界市場と対等な地位を築くには避けて通れない道なのです。

### 2002年の世界の商品先物取引所の出来高ランキング

	(枚)
1 ニューヨーク・マーカントイル取引所 (NYMEX)	107,304,730
2 東京工業品取引所 (TOCOM)	75,413,190
3 ロンドン金属取引所 (LME)	56,303,779
4 シカゴ商品取引所 (CBOT)	54,097,492
5 ロンドン国際石油取引所 (IPE)	30,233,664
6 中部商品取引所 (C-COM)	30,011,863
7 東京穀物商品取引所 (TGE)	18,670,931
8 ニューヨーク商品取引所 (NYBOT)	14,019,762
9 上海期貨交易所	12,173,087
10 シカゴ・マーカントイル取引所 (CME)	6,798,988

FIA資料から