

## 「商品の時代」はチャンスと競争の時代

—パネルディスカッションを終えて—

日本経済新聞社編集局商品部編集委員 志田富雄

国内外の市場で2002年に始まった商品価格の上昇も5年目に入りました。代表的な国際商品指数であるロイター・ジェフリーズCRB指数(1967年平均=100)は1月末に350台まで上昇。1980年11月の水準を大幅に上回る史上最高値を記録しています。市場には欧米の年金を中心に機関投資家からの資金流入も拡大しており、今年の日経商品先物シンポジウムはテーマとして掲げた「商品の時代」を意識させるものとなりました。

### 年金基金、運用戦略変える

今年のパネルディスカッションは前回のシンポジウムに比べ、参加者の年齢がずいぶんと若くなったのが特徴です。岡藤商事の加藤雅一会長をはじめ、1960年前後に生まれた40代が中心。最初に質問した今後の相場動向では、こうした参加者の若いエネルギーもあるのでしょうか、予想以上に強い見通しが目立ちました。

商品相場は景気を先読みするといわれます。私自身、2002年からの上昇局面で原油や銅などの主要商品が相次いで過去最高値を更新すると「高値が世界景気に悪影響を及ぼすのでは」と考えた時期もありました。

ただ、今回の上昇局面は世界景気・需要がけん引しています。商品価格が景気を映す原点に戻って考えれば、景気が腰折れしない限り価格は上昇を続ける可能性が高いわけです。

商品価格の上昇は金融市場にインフレ懸念を台頭させ、年金基金などには商品投資への

資産配分を増やす動きも出てきました。

10年単位で運用戦略

を考える年金基金の

動きはインフレ対応

に変わりつつあるの

です。インフレ圧力

が世界経済を襲った



志田富雄氏

1970~80年の石油危機時と比べた環境変化は、先物市場の発達です。

現在、機関投資家の多くはゴールドマン・サックス商品指数(GSCI)、ダウ・ジョーンズ(DJ)・AIG商品指数といった商品指数に連動した資産運用を利用しています。流れ込んだ資金は店頭市場(OTC)を経由する場合でも、最終的には商品先物市場に向かうものが多いのです。

日本では昨年、大手証券を主体に商品投資を組み込んだ証券投資信託の販売額が1,000億円を大きく上回りました。こうした資金も商品先物市場が受け皿となります。

商品価格の上昇が続けば、コスト変動を回避するため企業のヘッジニーズも一段と高まります。ディスカッションの参加者からは「もっと当業者が利用できるように」と改善策を求める意見も出ました。取引所や商品取引会社はこうした声を真摯に受け止め、資金運用やヘッジの場としての利便性を向上させる必要があります。

まさに「商品の時代」です。それはまたとないチャンスであると同時に、国境を越えた競争の時代も意味します。