

復活かけ法の大改正スタート

37億4500万枚—。これは今年上期（1～6月）に世界に散らばる69の取引所で取引された先物取引の合計数です。

先物取引は株取引や債券取引と同様に、ある意味で資本主義経済の象徴的存在といえます。しかし、いまではロシア、中国などの社会主義国、コーラン（経典）で利息の徴収を不労所得とみなし禁止しているイスラム国家にも取引所が設立され、さまざまな商品の先物取引が行われるようになってきているのです。

金融と商品 行政が分離

この背景には、市場を通じて需給調節と価格調整を実現する市場主義経済の世界的な伝播と浸透があります。しかし、計画経済の対極にある市場主義経済は、価格変動リスクをもたらします。その管理の場として先物市場が必要になるのです。

同時に先物市場には「価格発見機能」があります。各国の金融行政担当者は価格形成における主導権を握ることの重要性を十分に認識しており、従って自国に取引所を設立すべきだと考えたのです。

結果として2000年を挟んだ前後10年ほどの間に、各国は競うようにして先物取引所を設立しました。ただ、そうした先物取引所が日本の取引所と異なるのは、日本風という「商品」と「金融」の垣根

商品分類別			先物+オプションの出来高			地域別		
分類	09年1～6月期	前年同期比増減率(%)	分類	09年1～6月期	前年同期比増減率(%)	分類	09年1～6月期	前年同期比増減率(%)
株価指数	31億4072万	11.8%	北米	31億7087万	-11.3%	北米	31億7087万	-11.3%
個別株	28億141万	3.0%	アジア太平洋	26億4938万	26.2%	アジア太平洋	26億4938万	26.2%
金利	12億837万	-35.5%	欧州	19億4013万	-11.8%	欧州	19億4013万	-11.8%
農産物	4億749万	-5.7%	南米	4億7613万	10.3%	南米	4億7613万	10.3%
エネルギー	3億2299万	12.9%	その他	1億6157万	-44.4%	その他	1億6157万	-44.4%
通貨	2億3491万	-19.6%	合計	83億9808万	-2.3%	合計	83億9808万	-2.3%
非鉄金属	1億5591万	67.2%						
貴金属	7662万	3.0%						
その他	4965万	237.0%						

注) 単位は枚。世界69取引所の合計枚数。FIAまとめ。世界金融危機の影響で金利および通貨先物は大きく出来高を減らした。対照的に非鉄金属、エネルギー製品の出来高が増加している。その他には商品指数やインフレ指数などが含まれている。地域別では、従来、金融取引の先進地域だった北米、欧州が出来高を減らす一方で、後発市場を多く抱えるアジア太平洋、南米地域の躍進が目立つ。ここにも世界金融危機の影響を見ることができる。

がないか、あっても極めて低いことです。

日本の場合、上場商品の流通に係る監督権の違いを理由に、先物市場は商品市場と金融市場に大別され、「商品」は経済産業省と農林水産省の共通の、「金融」は金融庁の監督下に置かれています。

こうした日本の監督体制は「縦割り行政」と呼ばれ、時に非効率性が指摘されることがあります。世界的には商品も金融も1つの行政庁の監督下にあるのが普通で、日本同様に例外的立場の米国では2つの監督官庁が統合に向けて動きはじめています。

また商品と金融の先物市場は「デリバ

ティブ市場」の一部で、それを収める器を「デリバティブ取引所」と呼びます。「デリバティブ」は「派生した」という意味の英語です。実際に品物をやり取りし、また発生的にも原初的な現物取引がベースにあって、そこから発展・進化した市場がデリバティブ市場（取引所）という考え方です。

現物市場と先物市場を併せ持つ取引所も多く見られます。例えば東京証券取引所では、国債の現物取引の一方で、国債の先物と先物オプションを取引しています。東証は国内では一般的に「証券取引所」の位置づけですが、世界的には立派

新・商品先物入門

29

日本商品先物振興協会

小島 栄一

なデリバティブ取引所なのです。

韓国と中国 アジア牽引

さて冒頭に掲げた世界の取引をもう少し詳しく検証してみましょう。全米先物業協会（FIA）のまとめによると、先物取引の37億4500万枚は前年比11.1%のマイナス。つまり金融危機以降は縮小していますが、デリバティブ取引のもうひとつの代表である「オプション取引」は46億5200万枚と前年比6.2%増加しています。

次に先物とオプションの合計83億9800万枚を地域別に見ると、北米38%、アジア太平洋31%、欧州23%、南米6%となっています。このうちアジアが近年の成長株なのですがそこで明らかなのは韓国と中国、インドの台頭です。残念ながら日本、とりわけ商品市場はその規模が著しく縮小しています。

この事実を踏まえ、監督官庁の経済産業、農林水産の両省は今年、国内商品先物市場の基本ルールである商品取引所法を大改正。市場の活性化を目指し大きな一歩を踏み出しました。