

# いま求められる 先物取引の機能

多摩大学教授 河村幹夫

## 加州電力危機の教訓

最近発生し、まだ続いているカリフォルニア州の電力供給の危機状態は、市場経済主義の総本山米国においてだけでなく、日本を含む先進諸国においても大きな議論を巻き起こしています。

問題の中心は、市場経済の機能を活用して電力コストの引き下げをねらった州当局が、発電会社と送・配電会社との間の卸売市場を設立してそこで自由な取引を行い公正な自由市場価格が形成されるようにしたにもかかわらず、送・配電会社と消費者の間は政策的に規制価格体系を設定したという矛盾にあります。

つまり、電力価格の変動リスクを送・配電会社が抱えることになったのですが、それを補完する先物取引システムが存在していない状態では、増大する電力需要に対し、短期間では対応できない装置産業的性格の強い発電会社の供給能力の限界が露呈して卸売価格は急騰したため、板ばさみになった送・配電会社の経営状態が急速に悪化し、倒産が懸念される深刻な状態になってしまいました。



ビジネス・家庭ともに計画停電という緊急処置が実施され、倒産を防止するための金融支援も考慮されています。カリフォルニア州全体がブラックアウト（大停電）になる、その影響で送・配電会社だけでなく、他ビジネスで倒産が続発すれば金融機関の不良債権が増加するし、株価にも悪い影響を与えます。もし、こういう最悪の状態になると、もはやカリフォルニア州だけの問題にとどまらず米国全体の景気とか、政策運営にも深刻な影響を与える大問題に発展します。

この電力危機問題は本稿執筆時（2月2日）には未解決ですが、すでに3つの大きな教訓

を私たちに与えています。その第1は市場経済主義は価格変動を介して諸資源要素間の調和を図るシステムですから、それらの価格変動リスクを管理する先物取引のようなメカニズムが存在していなければならないということ。第2は電力のような公共財について市場経済システムを適用することの是非（これは電力がはたして公共財であるか否かという根本的な議論を含みます）。第3はエネルギー問題についての認識を深めることであります。

## 価格は変動が常態

私たちは、需要と供給とか、生産と消費の動向によって価格が変動するという世界に生まれ育っていますから、それが当たり前と思いついていますが、政府とか供給者が一方的に決定する公定価格とか生産者価格、建値だけが支配する計画経済しか知らない人たちにとっては価格が常に変化するというのは非常に不安です。

長い間分断されていた東西ドイツが統合されたときにも東側の人たちは西側の市場経済主義に慣れるまでに相当な時間とテンションが必要だったようです。実はこの価格変動の不安は西側でも同じなのですが、西側の人たちは「競争を通しての進歩」という資本主義の基本テーマを理解し、またそのメリットを体得しているのと、先物取引を中心とした価格変動リスクの管理手段が発達しているのも、もしリスクを避けたいならばヘッジという手段でそれが可能となるし、逆にそのリスクをあえてとって利益に結びつけるといった資産運用手段としても活用できる、ということを知っている人が多いので動揺しないのです。

先物取引はこのように市場経済主義を円滑に運営するための、いわば潤滑油的機能を持っていますから、これからますます多様性を増すグローバル経済の中で果たす役割は飛躍的に大きくなります。このような先物取引の持つ経済社会的意義を正確に理解することにこれからも努めたいものです。

