

ITで変わる先物取引の現状と展望 高まるヘッジニーズ どう取り込むか

日本総合研究所
調査部長

高橋 進

東京工業品取引所
理事長

中澤忠義

東京穀物商品取引所
理事長

森實孝郎

日本商品先物振興
協会理事
小林洋行会長

細金鉦生

司会 日本経済
新聞社編集局商
品部長

牛村幹男

日本経済新聞社主催「第8回日経商品先物シンポジウム」は「ITで変わる先物取引の現状と展望」をテーマに3月6日、日経ホールで開かれた。その中のパネル討論では「ITは先物取引をどう変えるか」と題し、市場関係者と学識経験者が議論を繰り広げた。以下はその抜粋である。

出席者は高橋進（日本総合研究所調査部長）、中澤忠義（東京工業品取引所理事長）、森實孝郎（東京穀物商品取引所理事長）、細金鉦生（日本商品先物振興協会理事・小林洋行会長）の各氏で、司会は牛村幹男日本経済新聞



高橋 進氏

社編集局商品部長。

牛村 商品先物取引は昨年、全国の売買高が1億枚を突破し、大きく伸びました。向こう数年間を展望しても原油をはじめ数々の新しい上場商品の計画があります。同時に世界的なIT革命のうねりが商品先物市場でも高まっております。高橋さんからIT時代の商品先物市場についてお話しください。

IT化で新たなリスク コントロールが課題に

高橋 過去2、3年は電子商取引の揺籃期ようらんとすると、向こう2、3年は拡大期に入っていく気がします。企業同士のBtoB取引と企業と個人のBtoC取引が主流ですが、BtoBの2000年の市場規模は約22兆円。過去2年間で倍増しています。

IT化が進み、電子商取引が進むことで、企業は生き残るチャンスが出てくると同時に新しいリスクを抱えるようになります。電子商取引の進展で新しいマーケットが生まれるとともに、リスクコントロールが課題になります。この辺から商品先物市場とつながって

ると思います。

牛村 IT時代の取引所のあり方について中澤理事長からご意見をいただきたい。

OTCとは競争と共存の関係

中澤 先の商品取引所法改正で、BtoC、すなわち取引所と委託者のIT取引は、インターネット取引の場合、手数料が自由化されました。商品取引員の3分の1はネット取引を行っていますが、東京工業品取引所（東工取）のトータルに占めるウエートではまだ数パーセントです。

BtoB、これはどんどん伸びています。海外ではユーレックスはじめ多くの取引所がシステムの優劣を競っており、東工取もシステムの開発が国際競争に勝つ最大のポイントと考えています。

東工取でも売買システムを21世紀のシステムといわれるクライアント・サーバー方式、すなわちパソコンを直結して、大型コンピューター並みの能力を発揮し、短時間で、より安く処理できるシステムに変える計画です。

いわゆる電子商取引がOTC（店頭取引）マーケットで進展してくる可能性があり、われわれ公設取引所と競争関係が出てきます。こ



中澤忠義氏



森實孝郎氏

れには2つの側面があります。取引所との競争が始まると同時にOTCマーケットからヘッジニーズが入ってくる。つまり競争と共存の関係になっていくと思います。

牛村 東京穀物商品取引所（東穀取）では現物商品のネット取引にも取り組んでいるようですね。

現物市場と先物市場のリンク強化

森實 まず取引所のIT化について申し上げたい。東穀取は10年前、板寄せ取引をシステム化し、これにリンケージした決済システムを導入、定着してきました。オプション取引もこのシステムに載せることができました。

第2は、ITを利用した情報サービスの強化です。ホームページを開設して4年になりますが、毎月のアクセス件数が約100万件あり、うち4割が外国からのアクセスです。

3番目は、委託者と取引員との取引のIT化で、「特定電子取引」と呼んでいます。まだ金額は小さいですが、将来性は大きいと思います。

次に現物商品のネット取引の問題ですが、ねらいは3つあります。1つは物流コストの低減です。2つ目は先物取引の受け渡しの合

理化です。第3は現物市場と先物市場のリンケージの強化です。ネットマーケットをつくることによって、このリンケージは一層高まると期待しています。

牛村 実際に日々取引を行っている立場から細金さんにお話しいただきたい。

商品取引会社のIT投資必要

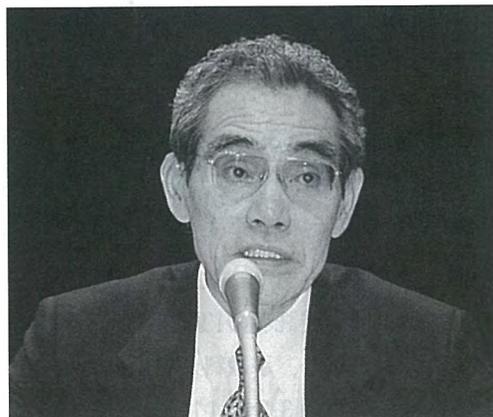
細金 証券会社の例を見ても、ITの時代は10年先かなと思います。やはり大口客は対面取引に頼らざるを得ません。ただ、商品取引会社としてはIT投資は重要です。ITの情報系や業務系の強化は重要で、今後も相当、投資していかなければならないと考えています。

牛村 新しい商品の上場プランが着々と進んでいます。一番近いといわれている原油の上場についてどうお考えになっていますか。

高橋 私は経済予測をやっていますので、景気を予測する場合には真っ先に原油価格を予測します。これが決まらないと見通しができないということです。WTI (ウエスト・テキサス・インターメディアート) やドバイ原油の動向は毎日、毎朝チェックしていますが、以前から「なんで東京で出ないか」と不思議に思っていました。

IT化でエネルギー市場に2つの流れ

IT化の進む中で、エネルギー市場を見渡したとき、2つのトレンドが指摘できると思います。第1は、外国系の企業、あるいは外国の取引所がエネルギーについてネット取引を積極的に進めていることです。もう1つは、エネルギー市場が規制緩和の浸透で、市場が拡大していることです。こうしたトレンドの中で、東京市場を見るとちょっと寂しい感じ



細金 紳生氏

です。

1990年代の東京で金融資本市場が空洞化したのは金融取引のコストが高く、税金と規制の問題でした。エネルギー市場を見ると、やはり似たような問題があります。コスト・税金・規制です。そういう意味で、原油の上場や規制緩和、その他コストの引き下げが非常に重要と考えます。

ビッグバンが進んでいく中で、金融資本市場がある程度復活してくれば、商品市場が伸びてくると思われますし、逆に商品市場がインフラ整備されて拡大してくれば、今度は金融資本市場復活の起爆剤になっていく。そういう意味で両者の関係を考えることも重要なことです。

中澤 原油のヘッジニーズが出てきた背景には1999年以降の異常な原油相場の高騰があると思います。ヨーロッパ、アメリカに原油の先物市場を独占されてよいはずがない。日本だけでなく、東アジアの輸入ヘッジの機関を、東京に持つ必要があるというのが私どもの認識です。そのメリットはヘッジニーズに対応することと、もう1つはジャパンプレミアムを解消できるということです。

森實 情報化が進み、国際化が進むと、やはり市場化は避けられない。その中でどう生き