

# 天候デリバティブ 野村証券 平均気温オプションを販売 オーダーメイドでお客に提案

編集部

野村証券はこのほど、天候デリバティブ（金融派生商品）を売り出しました。「いまさら天候デリバティブは珍しくもない」との見方がありますが、これまで手がけてこなかった証券業界、それも最大手の野村証券が取り上げたことは、この「天候デリバティブ」がすそ野をさらに広げ、すっかり日本にも根づいたことを表し、注目されます。

## 特別の位置づけはない

野村証券が天候デリバティブに進出することが明らかになったのは7月末、日経金融新聞紙に掲載されたことです。野村証券ではこの天候デリバティブについて「顧客サービスの1つとして考えている。他の商品と比較した場合、特別な位置づけはしていない」としています。

野村証券がこの分野に進出しようとしたのは1998年の金融システム改革法で「天候もインデックス性の金融派生商品である」という政府の理解が得られ、しかも、銀行などで導入の動きが起こったのをみてのことです。また、これまで、証券会社が天候デリバティブを扱えるかははっきりしていませんでしたが、この3月に証券会社のリスク引き受け範囲を明確にする形で内閣府令を見直し、取り扱い

ができるかと判断しました。

## 支払い限度は5,000万円

野村証券が販売しているのは平均気温のオプション取引です。その商品内容については「平均気温オプションの買い手がプレミアムを払い、観測期間の平均気温があらかじめ定められた平均気温を下回った場合、下回った日数に応じて、ある金額を受け取ることができる取引」としています。

この商品はオーダーメイドで、お客によってその内容を変えています。そこで、「一言で説明するのは難しい」としていますが、1つの例として名古屋の平均気温オプションの場合を提案しています。

これは2001年12月1日から2002年2月28日の90日間を対象期間とし、基準平均気温を0℃として、観測期間中に平均気温が基準平均気温以下であった日数をSとし、

$$100万円 \times \max(S - 1.0)$$

という算式にのっとって支払うというものです。

ただ、支払い額は5,000万円を上限にしており、プレミアムは200万円としています。

この取引は天候の変動によって受取金額が異なっており、プレミアム分を受け取ること

ができない場合も出てきます。そこで、同社では「支払い金額を下回ることがある」としてはいますが、これは通常、売り出されている天候デリバティブにもほぼ共通しており、野村証券だけのことではありません。

## 相対取引なのでリスクも

また、この取引はお客と野村証券の間の相対取引なので、「野村証券の信用が低下した場合、リスクを生じる」ともしています。オプション取引なので、当然、野村証券にはリスクが生じますが、そのリスクについては当初は大手損保などに再補償してもらうなどの形でヘッジし、将来、軌道に乗れば直接引き受けに切り替えることのようにです。

野村証券では販売対象として「天候リスクにさらされている業種（事業会社）」としており、特にどことは限定していませんが、全国の支店で販売します。

また、販売方法も「特に他の商品（株、債権、その他のデリバティブ）と区別はしていない」としてはいます。つまり、通常の商品と同じ位置づけで、同じように販売するというわけです。

これまで天候デリバティブという、とか

く、特別の位置づけを行う企業が多かったのですが、それを普通の金融商品として販売するというあたり、天候デリバティブもごく普通の商品になってきたといえるでしょう。

ただ、「販売量や今後の展望についてはコメントできない」としており、慎重な態度がうかがえます。

野村証券では「個々のケースごとに算定する。オーダーメイドなので特に宣伝したり、パンフレットを出すような商品ではない」とし、あくまで地道な販売活動をしたい考えのようです。

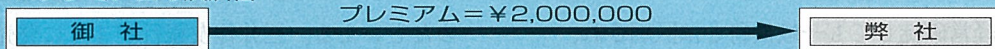
## 今後、競争の激化は必至

野村証券はかつて、小豆農家を対象に、気温に応じて金利が変動する債券を販売しています。このように証券会社がこれまで蓄積したノウハウを生かした形でデリバティブに進出するようになれば、今後、銀行、損保などの競争も激化するのは必至です。

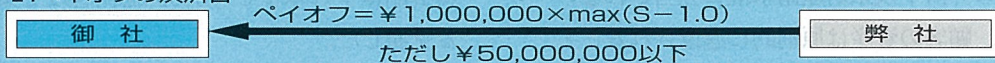
とにかく規制緩和が遅れ気味の日本といわれますが、金融ビッグバンの流れは、一気に加速し始めており、このデリバティブの分野にもとうとうと押し寄せてきているといってもよいでしょう。

### 取引の流れのイメージ

#### 1. プレミアムの決済日



#### 2. ペイオフの決済日



### 平均気温オプションのご提案

観測期間	2001年12月1日～2002年2月28日（90日間）
観測地	名古屋（SYNO 47636）
対象INDEX	平均気温
基準平均気温	0℃
ペイオフ	観測期間中に平均気温が基準平均気温以下であった日数をSとする時 100万円×max（S-1.0） ただし5,000万円が上限
プレミアム	200万円 お取引を約定いただいた日の2営業日後に弊社へお支払下さい。

（野村証券作成）