

# 先物取引とは何か 活用のための土台の整備を

日本経済新聞社  
流通経済部次長

竹内 敏

2025年の新聞記事を空想してみました。「不謹慎なうえに飛躍が過ぎる」とお叱りを受けるのは承知のうえです。

## 先物とどう向き合うか

「民間の気象予報サービスが相次いで発表した今夏の渇水観測に備え、東京都や周辺自治体が水の先物を購入する特別予算を計上。水道事業が民間に一部開放されて以降、水道料金が需給に応じて変動しやすくなったのを受けて、あらかじめ必要量を確保し、概算費用を固めることで、議会の理解を得るのがねらい」

「介護サービスの受益権（オプション）価格が急落。地方自治体が多めの需要を見込んで大量に買い付けていたものの、サービスの質の低下からユーザーの行使が進まず、結局、売りに出されるケースが頻発している。特に割高感のあった100万円のコール（買う権利）は売りがきついが、安値には一部の年金基金の買いが入っている」

「幼児の間で悪性のインフルエンザウイルスがはやり、不足の見込まれる新種のワクチンの先物を先進国の医療機関が大量買い付け。売り方の独系製薬会社の株価が急騰する一方、市場に出ていた同ワクチンに関連する特許の流通価格も跳ね上がる事態に」

20年以上先の先物市場がどうなっているのか、予測するのは難しいのですが、あれこ

れと想像をめぐらすのは楽しいことです。でも、想像するに際して、問題の本質は単に「上場商品が多彩になっている」とか、あるいは「商品取引所の再編・統合が進んでいる」といったことではないと、だれもが気づくはずでず。肝心なのは、21世紀に生きる我々が、先物取引とどう向き合い、経済や暮らしのなかでどう活用していくのか、そのためのプラットフォームが国境や諸制度、業態を超えてどこまで整備されているか、ということだと思います。冒頭に記した「2025年物語」は、そんな先物市場の可能性を示唆し、現状に何が欠けているかを考えるヒントになりはしませんか。

## あらゆるものが先物に

今年初め、朝日新聞1面の連載「アメリカ・アメリカ」の中に、興味深い話がありました。「水、種子、遺伝子、知識……。市場には、これまで考えられなかったものを商品にできる可能性がある。人類の向上のために市場ができることは限りがない」——金融先物の父と呼ばれるリチャード・サンダー氏の言葉を引用しながら、あらゆる資源や概念の取引を市場原理にゆだねようという米国流の壮大なマーケット哲学を紹介しています。

背景には、高度な経済数学や金融ツールを自在に使いこなす米国の先物・オプション業界の蓄積があるわけですが、それは当然、日

本にとってのキャッチアップ目標となります。先物市場の発達には、大型商品であればあるほど、売りと買いのブローキング（仲介）やマーケットメーカー（値付け）、アナリシス（分析）などといった派生ビジネスも大きくなります。これらの受け皿となるトレードセンターとして、現状の東京がいかにか貧弱かお分かりになるでしょう。

誤解してならないのは、米エンロンの破たんは、決してエネルギーデリバティブの破たんではないということです。不正な利益水増しや損失隠しといった極めて悪質な経理操作が、たまたまエネルギー取引で急成長した巨人を瓦解させたのです。多額の政治献金（いんべい）が物語るワシントン・コネクションがいずれブッシュ政権を揺るがす政治スキャンダルに発展しかねないとの懸念から、あるいはエンロンの財務状態を隠蔽してきた米国の企業会計を

#### 商品取引所で検討される新規上場

##### ◆現在、上場へ向け準備中のもの

- ・冷凍エビ（関西商品取引所）
- ・ニッケル（大阪商品取引所）
- ・軽油（東京工業品取引所など）

##### ◆上場の可能性が議論されている品目

- ・コメ、アジア米
- ・トラック運賃
- ・牛肉
- ・大豆油
- ・温暖化ガス排出権
- ・野菜指数
- ・カカオ
- ・花卉指数
- ・トウモロコシオプション
- ・気温指数
- ・ナフサ
- ・油脂指数
- ・LPG、A重油

##### ◆将来、上場が検討されそうな品目

- ・オフィスビル賃料指数
- ・降水量
- ・花粉指数



伝統的な上場商品である金、世界の直面するリスクに反応する（徳力本店の店頭）

のものへの不信感から、ドル資産すなわち米国そのものが売られるというのが、2月上旬のマーケット状況でした。

## 社会全体のリスクをヘッジ

また、ペイオフ凍結解除や株価の底割れは内外の投資家を一齐に金に向かわせました。金融機関が売られ、ゼネコンが売られ、国（国債）が売られ、既存のシステムすべてが頼りないと感じたとき、実物資産である金は、従来のマーケットの法則を超越した魅力に輝くはずで、最も伝統的な先物商品の1つである金、世界が直面する最も今日的なリスクに最も敏感に反応しているのは何とも皮肉です。

いずれにせよ、今後の先物市場は、かつてのような特定産業、個別業種のヘッジ手段を提供するというより、「人口減少」「地球温暖化」「食の安全管理」といった、社会全体が共有するリスクに対するヘッジングの一翼を担うべきでしょう。関連する企業は積極的にそうしたポジションを持ち、それをマーケットにアピールすべきです。多リスク時代を生きる人と企業にとって、「備え」こそ最も根源的な戦略の1つであるはずだからです。