

商品先物
あ・ら・
かると



産業界の利用をどう増やす

市場経済研究所
主幹

岡本匡房

ラインナップは欧米並みに充実

日本の商品先物取引への誤解の1つに「欧米に比べ上場（＝取引）商品が少ない」というのがあります。だが、これは本当なのでしょうか。

貧弱だった上場商品

1980年代初頭、日本の上場商品は極めてお寒いものでした。「金もなければ石油もない、トウモロコシもなければコーヒーもない」という“ないないづくし”の状況でした。当時、主力をなしていたのは綿糸、毛糸、生糸など繊維製品と小豆、^{おおてぼう}大手亡（＝インゲン豆）など雑穀類でした。いずれも国内商品で、国際商品といえるのはゴム、粗糖などごく限られた商品でした。

一方、米国はゴム、粗糖はもちろん、トウモロコシ、大豆、小麦、金、白金、銅とずらりと顔をそろえており、英国もゴム、銅、鉛、亜鉛、コーヒー、ココアなど幅広い品目をそろえていました。

しかも、米英はその後、原油、天然ガスなど各種エネルギー商品を上場、さらにアルミニウムなどいわゆるメジャーが価格支配をしている商品にも、その輪を広げました。その結果、メジャーから価格決定権を奪取。いまでは先物取引がこれらの商品でも世界の価格を決定するに至っています。

これに対し、日本は相当、出遅れましたが、

急速に追いつけています。そのきっかけとなったのが、82年の金の上場でした。これを機に銀、白金など貴金属や米国産大豆などが次々に上場されました。

さらに90年代に入って、上場品目は一気に拡大しました。92年にトウモロコシ、パラジウム、97年にはアルミニウム、翌98年にはコーヒーが相次いで上場され、世界の水準に大きく近づきました。そのキャッチアップへの仕上げになったのが石油関連商品の上場でしょう。まず、灯油、ガソリンが99年に上場され、2001年には待望の原油が上場されました。

国内型から国際型へ

近年の上場の足取りをみると、97年に2、98年に3、99年に4、2000年に3、そして2001年に4となっています。今年もニッケル、冷凍エビなどの商品の上場が予定されています。

半面、この間、上場を廃止された商品も多くあります。綿糸、毛糸、人絹糸、スフ糸、大手亡、馬れいしょでんぶん、精糖などが各取引所で上場を廃止されました。いわば、「国内型商品の退場、国際商品の登場」ととてもいうことができるかもしれません。

しかも、馬れいしょ、コーヒー指数、国際生糸、ブロイラー、鶏卵など欧米の大手市場では上場されていない商品も数多く登場しまし

た。これで見ると、いまや日本のラインナップは世界でも最高水準になったともいえるでしょう。

出来高も1億枚突破

出来高も大きく増えました。2000年には初めて出来高が1億枚を突破しました。欧米では1億枚を超える取引所はいくつもあります。その出来高の大半は金融商品によるもので、実物商品の先物取引はそれほど多いわけではありません。例えば、出来高世界一の取引所ユーレックス・フランクフルトはすべて金融商品です。世界最大の穀物取引所CBOT（シカゴ商品取引所）も、出来高トップはTボンド（米国財務省証券）です。

それだけに、実物商品だけをとってみると、日本の地位はぐんと上がります。例えば、ゴムは出来高が世界一ですし、金、プラチナは2位にあります。「穀物取引では世界第2の取引所」というのが東京穀物商品取引所のうたい文句にもなっています。

だが、欧米の取引所と違うのはその中身です。欧米の取引は商品ファンドなど投機資金が中心ですが、当業者（＝その商品の生産、

流通に携わっている企業）も数多く参加しています。しかし、日本の場合は個人の投機家が大半です。灯油、ガソリンなどには流通業者、元売りも参加し始めていますが、まだ、その量はごくわずかです。

当業者をどう増やす

商品先物取引は投機家、当業者がうまくみ合ってこそ円滑に機能します。当業者だけだと売買注文がどちらかに偏ってしまい、なかなか売買が成立せず、「公正な価格形成」という先物取引の大きな目的は達成できません。逆に投機家だけだと、公正な価格は形成できても、もう1つの大きな機能である「ヘッジ（保険つなぎ）」という目的を達成できないからです。両者はいわば車の両輪の関係にあるのです。

それだけに、商品先物取引の機能を十全に発揮させ、その機能を日本の経済社会の発展に役立てるには当業者のさらなる参加が必要です。すでに、上場商品という器はできています。それにどのように中身を盛るか、根本的な論議が求められる時にきているといえるのではないのでしょうか。

主な新規上場商品一覧

上場年月日	新規上場商品	上場時の取引所名
2000年1月12日	灯油	中部商品取引所
同	ガソリン	中部商品取引所
00年5月8日	国際生糸	横浜商品取引所
00年5月18日	Non-GMO 大豆	東京穀物商品取引所
00年5月23日	Non-GMO 大豆	中部商品取引所
同	Non-GMO 大豆	関西商品取引所
同	Non-GMO 大豆	関門商品取引所
00年6月28日	ゴム(TSR20)	大阪商品取引所
00年9月11日	関西INDEXをコーン75指数に変更	関西商品取引所
2001年5月10日	食用馬れいしょ	横浜商品取引所
01年9月10日	原油	東京工業品取引所
01年10月11日	大豆ミール	東京穀物商品取引所