

OUR ECONOMIC EXPLORATION;

Understanding futures business

through story-reading

経済探検

物語で読む 先物取引

河村幹夫

Mikio Kawamura



OUR ECONOMIC EXPLORATION;

*Understanding futures business
through story-reading*

経済探検

物語で読む 先物取引

河村幹夫

Mikio Kanamitsu



<著者略歴>

河村 幹夫 (かわむら・みきお)

1935年：長崎市生まれ，名古屋育ち

58年：一橋大学経済学部卒業，三菱商事入社
 ニューヨーク，モントリオール，ロンドン勤務等を経て，

現在：三菱商事取締役

また，LME 個人会員，CME 極東諮問
 委員会委員として先物取引の世界に関
 係している

著書：『商品先物取引の世界』（共著；東洋
 経済新報社，'83）『ザ・シカゴ・マー
 ケット』（東京布井出版，'84）『われ
 らロンドン・ホームズ協会員』（筑摩
 書房，'88）『シャーロック・ホームズ
 の履歴書』（講談社，'89，日本エッセ
 イスト・クラブ賞受賞）『サラリーマ
 ンの勝負は週末にあり』（ごま書房，
 '90）『倫敦洒脱探偵』（日本経済新聞社，
 '90）『コナン・ドイル』（講談社，'91）
 『商学総論』（共著；見洋書房，'91）
 『イギリスびいき』（共著；講談社，
 '92）ほか

経済探検 物語で読む先物取引	一九九三年七月十二日 一版一刷 一九九三年七月二十三日 二刷	著者 河村 幹夫	© Miki Kawamura 1993	発行者 田村 祥蔵	発行所 日本経済新聞社	東京都千代田区大手町一―九―五 100―66 電話番号 (〇三) 三二七〇―〇二五一 振替番号 東京三―五五五	印刷・広研印刷 製本・積信堂	ISBN 4―532―14227―X
-----------------------	--	-----------------	-----------------------------	------------------	--------------------	--	-----------------------	---------------------------

本書の無断複写複製(コピー)は，特定の場合を除き，
 著作者・出版社の権利侵害になります。

Printed in Japan

經濟探検

物語で読む先物取引

■ 目次

はじめに

第一章 黒いチューリップ

└ 先物取引のルーツ

オランダを狂気に陥れた投機 12

「冒険商人」が活躍する大英帝国 17

人間の知恵が生んだ「先物取引」 21

価格変動のリスクから逃れるために 26

第二章 投資と投機とギャンブル

└ 先物取引は悪なのか？

英国にもあったリクルート事件 32

見方によって異なる「投資」と「投機」 38

金もうけへの欲望とギャンブル 42

第三章 投機家の役割と功罪

〔先物取引の仕組み〕

「金」を先物市場で売買してみる 48

安全が保証されるクリアリング・ハウス 57

投機家は取引市場を活性化する 64

利ザヤを狙う「職業的投機家」の群れ 70

第四章 誰が暴落の犯人か？

〔ブラック・マンデーと先物取引〕

「恐怖の火曜日」の長い一日 74

コンピュータ売買の実態に迫る 80

監督官庁の縄張り争いが始まった 85

証券業界 VS 先物業界 90

第五章

ハイリスクとハイリターンの狭間はざまで

↳ 大量資金を呼ぶ商品ファンド

「うまいもうけ話がありますよ」

急成長を遂げる商品ファンド

複雑、高度化する資金運用テクニック

96
103
111

第六章

肉屋が為替ディーラーに変身する日

↳ 金融先物商品の誕生

ミルトン・フリードマン教授の論文

「天は自ら助くるものを助く」

CMEの最高実力者レオ・メラメッド

「投資は善、投機は悪」を考える

116
123
127
131

第七章

FBIのシカゴへの挑戦

↳ 取引価格はどのように決まるのか

おとり捜査が投げかけた波紋

138

第八章

先物王国シカゴの夢と現実

～変わる取引所の世界～

問われるビジネス倫理	144
理想的な価格決定方式とは?	149

世界最大の先物取引所の誕生

「規制と自由」の相剋そごうの下で

世界制覇を目指すGLOBAL EXグローバルエクスの登場

先物取引は本当に必要か?

第九章

限りなきリスク回避を求めて

～新先物商品からオプションまで～

湾岸危機に生かされた教訓	190
環境先物、異常災害保険先物、健康保険先物	195
損失を限定できるオプション取引	205
オプションはリスクヘッジにも有効	210

第十章 「規制」から「育成」へ向けて

　　} 変革を迫られる日本の先物取引 }

日本の先物取引の生い立ち	216
近代化への突破口となった金先物 ^{キン}	223
高まる国際化の波の中で	227
会社存亡の危機を招いた理由 ^{わけ}	236
価格が消失してしまった衝撃	247
飛躍のカギを握る新商品開発	251
新たな発展に向かって	256

あとがき

装幀 川上成夫
装画 石川哲司

はじめに

「先物取引」にたいする印象を求めれば、たいていの人は「わかりにくい」とか「うさん臭い」と答えるだろう。この小著は実はそういうイメージをおもちの人たちのために私が一所懸命に書き上げたものである。

私自身も学校を出て社会人になりたての頃は先物取引について全く同じ印象をもっていた。こういう投機的なことにかかわりをもつと身をもちくずすかもしれないとさえ思っていた。

株式投資は善であるが先物取引は悪であるという単純な図式を頭の中にえがいて、だから先物取引の世界となるべく縁をもちたくないものだと思っていた。ところがなんの因果か、三菱商事に入社して配属された非鉄金属部ではその主要な取引商品である銅も錫も鉛も亜鉛も、そして後にはアルミニウムまですべて相場商品といわれ、ロンドンのLMEという金属取引所で決まる先物価格を基準として取引が行われていた。そうしていやが応でも先物取引を理解し、利用することが業務上必要となったばかりか、揚げ句の果ては私自身ロンドンにおいて、三菱商事が米国と英国の資本と組んで設立した金属先物取引会社の経営責任者としての役割を果た

すことになってしまった。

ロンドンでは業務に関連した多くの機会に恵まれる一方、多くの困難にも遭遇したが、そこでの疑問や経験に基づいて、自分自身の勉強もかねて先物取引の専門書を二冊刊行することができた。『商品先物取引の世界』（東洋経済新報社刊）と『ザ・シカゴ・マーケット 先物取引Ⅱゼロ・サムゲームの技と知恵』（東京布井出版刊）がそれであるが、特に後者については私の懇請に応えてノーベル経済学賞に輝くミルトン・フリードマン教授が推薦の言葉を書いてくださった。

同教授の書齋に全く一面識もない私上がり込み、初めは十五分の面会時間のはずが一時間以上にもわたり、先物取引とか世界経済の仕組みについて親しくお話をうかがい、時には小さな議論になったのは今思い返しても強い緊張を伴った懐かしい記憶であるが、その時にフリードマン教授の全幅の同意を得たのは、先物取引はわれわれが生活している市場経済体制の中における重要な仕組みの一つであり、それゆえに、より多くの人に正しく理解されるべきであるということだった。先物取引についての正確な認識が一般の人たちだけでなく、政治家にも官僚にも、そして肝心の経済界の指導者たちにも充分もたれていないことを教授が非常に残念がっておられたことを、私は今でも鮮やかに記憶にとどめている。

考えてみればパンもコーヒも、ココアも砂糖も、豆腐も天ぷら油も、そして金のネックレスもプラチナの指輪も、プラスチック製品も、ガソリン、アルミ缶、アルミサッシもその価格はすべて直接、間接にシカゴ、ニューヨーク、ロンドンにある先物取引所が発表する価格に影響を受けている。

最近では株価にまで先物取引が関係をもつようになった。「裁定」で日経平均株価が上がった、下がったと毎日のように報じられるし、インデックス売買とかプログラム売買といった耳慣れない言葉が飛びかうようになったが、それらも先物取引に関連した仕組みが作用した結果である。

そうになると、内外の経済現象を正しく理解するためには先物取引に目をつむるわけにはいかない、ということまではわかるのだが、実際に書店の棚に並んでいるのは難解な専門書か平板な入門書が多く、どちらの場合も最後まで読み通すには相当な時間と根気が必要となる。

そこで本書は少し切り口を変えて私の研究の結果や、実際の体験を踏まえて、エッセイ風のわかりやすい読み物にして、しかし説明内容の水準は落とさないように配慮しつつ書き上げたものである。

いうまでもないことだが、私は本書によって読者を先物取引の情熱のとりこにしようとか、

先物取引が金もうけの近道であるなどと説得する意図は毛頭ない。先物取引をわれわれの経済の仕組みの一つとして、正しくその意義を理解していただきたい、というのが唯一の願いである。

どこまでその願いが表現されているか、読者の御判断を待つ以外ないが、最後まで読み通して御批判いただければ幸いである。

平成五年五月

河村 幹夫

經濟探検

物語で読む先物取引

■ 目次

はじめに

第一章 黒いチューリップ

└ 先物取引のルーツ ┘

オランダを狂気に陥れた投機 12

「冒険商人」が活躍する大英帝国 17

人間の知恵が生んだ「先物取引」 21

価格変動のリスクから逃れるために 26

第二章 投資と投機とギャンブル

└ 先物取引は悪なのか? ┘

英国にもあったリクルート事件 32

見方によって異なる「投資」と「投機」 38

金もうけへの欲望とギャンブル 42

第三章 投機家の役割と功罪

〔先物取引の仕組み〕

「金」を先物市場で売買してみる 48

安全が保証されるクリアリング・ハウス 57

投機家は取引市場を活性化する 64

利ザヤを狙う「職業的投機家」の群れ 70

第四章 誰が暴落の犯人か？

〔ブラック・マンデーと先物取引〕

「恐怖の火曜日」の長い一日 74

コンピュータ売買の実態に迫る 80

監督官庁の縄張り争いが始まった 85

証券業界 VS 先物業界 90

第五章

ハイリスクとハイリターンの狭間ではざま

大量資金を呼ぶ商品ファンド

「うまいもうけ話がありますよ」

急成長を遂げる商品ファンド

複雑、高度化する資金運用テクニック

第六章

肉屋が為替ディーラーに変身する日

金融先物商品の誕生

ミルトン・フリードマン教授の論文

「天は自ら助くるものを助く」

CMEの最高実力者レオ・メラメッド

「投資は善、投機は悪」を考える

第七章

FBIのシカゴへの挑戦

取引価格はどのように決まるのか

おとり捜査が投げかけた波紋