

金融経済化の進展と市場経済の意義

花 輪 俊 哉

はじめに

わが国経済は、戦後資金不足状況にあり、また資本市場が未発達であったために、企業は設備資金を円滑に調達できるようにと、規制金利の下で産業金融の専門制・分業制を特色とした金融機構を整備してきた。すなわち、都銀・地銀は短期金融機関とし、長期信用銀行は長期金融機関として、「長短金融の分離」が堅く守られてきたのである。また、信託業務は独立して経営していくことにはまだ不十分と考えられたので、信託銀行として活動することが許された。さらにまた、内外金融が分離されていたこともあり、東銀は外国為替専門銀行として位置づけられたのである。なお中小企業金融については、相互銀行、信用金庫、信用組が中小企業専門金融機関として、それぞれの規模に応じた役割を果たすことになったのである。また、銀行と証券の関係については、米国に倣って銀行・証券分離制度を確立してきたのである。こうした金融機構は、わが国の高度経済成長を実現するうえで非常に大きな役割を果たしたと考えられる。

ところが、石油危機を契機にわが国経済は低成長に転換し、資金過剰時代を迎えることになる。金融の自由化は、周知のように、3つのK、すなわち金融の国債化、金融の国際化および金融の機械化の伸展に伴ない進行

したと考えられる。まず金融の国債化は、民間の投資意欲が減退し、かわって公共部門の支出を増加させたことが、国債の増大を招くとともに、反面その流動化の必要から公社債市場の充実をもたらし、金利の自由化を促進させた。次に金融の国際化は、グローバル化の潮流の中で、資本の国際的移動が盛んとなり、国内均衡と国際均衡のギャップが強く意識されるようになった。最後に、金融の機械化は、コンピューター化の発達により、情報化時代の金融機関の在り方に大きな刺戟を与えたのである。

こうした金融の自由化は、内容的には金利の自由化と業務の自由化からなるが、次第に金融機構の見直しまでせまられるようになった。この傾向は、わが国だけのものではなく、世界的潮流である。わが国においては、金融の自由化は、先進国の中では遅れがちであったが、ようやく金利の自由化も流動性預金も含めて完全自由化のめどがついたと考えられる。また業務の自由化についても、子会社方式による相互参入が金融制度調査会の報告で提言され、その方向性が一応示されるにいたった。

さて、こうした金融の流れの中で、実物経済に比較して金融経済は、量的にも、質的にも大きく変化したと考えられる。すなわち、1980年代初めの世界的な高金利が趨勢的に低下する過程で、株式や土地などの資本価格は長期的かつ大幅な値上がりを見せ、また、これらの取引の増加も著しかった。こうした80年代の特徴を金融経済化の進展と呼ぼう。しかし、こうした金融経済はバブル経済でもあった。1990年代に入るや、バブルは崩壊し、株価の暴落、物価の値下がり等の現象が生じ、現在、銀行・証券の不祥事は日本経済を大きく揺るがしている。また欧米の政策当局も、こうした不祥事を不公正な日本の金融機構の象徴として批判している。

わが国における金融界の不祥事は、いろいろな原因があるかもしれないが、ここでいう金融経済化のスピードの早さにも原因があるといえるだろ

う。そのスピードがあまり急速であったために、金融機関や金融市場に十分なチェック機構が作られなかったからである。新しい酒は新しい革袋に入れられなければならない。わが国では新しい酒を、つぎはぎされた古い革袋に入れてしまったといえるのではなからうか。

とはいえ金融経済化の進展をバブル経済故に、そのすべてを喪り去ろうとする意見もあるかもしれないが、それはまた「羹にこりて膾をふく」たぐいといえるのではなからうか。なぜなら、金融経済化の進展は、金融の自由化や市場経済の重視の必然の結果なのであり、バブル経済が崩壊したとしても、それで元に戻ることはありえないからである。

その理由として、コーリン・クラークの経済成長過程における産業構造の変化方向からして、金融経済化は自然の傾向と考えられるのである。すなわち、農・水・鉱産業からなる第一次産業から製造業の第二次産業へと移行し、さらにサービス産業の第三次産業へと移行するのは、労働生産性の基準と需要の所得弾力性の基準からして必然と考えられる。現に先進諸国では、付加価値比率でも、労働力比率でも過半数を大きく上廻っている状況である。

また、近年の就職戦線でみられるような「3K現象」もこうした傾向に拍車をかけているといえよう。それに加えて、金利の自由化、金融の証券化により、新金融商品が開発され金融界の競争が激化していることからわかるように、いまわが国経済ははじめて金融の自由化による市場経済の重要性に気付いたのである。

この金融市場の充実による市場経済の重要性の認識こそ、本稿の中心的課題である。計画経済を理想としていた社会主義諸国が、いわばその対極にある市場経済の導入を願ってより、市場経済に対する認識は一層深まっていると考えられる。しかしながら、一般的には必ずしも、市場経済の真意は理解されていないのではなからうか。本稿は、その点を解明すること

によって、商品ファンド業の意義を明らかにしたいと考えている。

(1) わが国高度成長を支えた製造業と金融機構

わが国における戦後の高度成長は世界的にも驚異的のものであったが、それは製造業、なかでも大企業の設備投資による技術革新に基づくものと考えられる。家計は高貯蓄率を維持することにより、インフレ抑制的に行動したと考えられるし、また両者間の資金のギャップ、すなわち企業部門における資金不足と家計部門における資金余剰を円滑に調整してきたのが、銀行を中心とする金融機関であったと考えられる。したがって、製造業がいかなる特色をもっている企業であるかを検討することが重要である。

ノーベル経済学賞を受けたJ・ヒックスは、現代資本主義経済の特徴として、製造業の生産物は、もはや競争的な卸売市場で取引されうのような、客観的に標準化可能な財ではないと主張する。ここでは完全競争市場の考え方は妥協せず、不完全競争市場の考え方で把握しなければならない。このことは価格が需要供給に応じて伸縮的に変動するよりも、固定価格市場と呼べるようなものになると考えられる。これは決して価格が変化しないことを意味するものではなく、企業自身によって価格安定化の努力をする傾向が生ずることを意味している。不完全競争市場においては、製造業は十分な知識のない消費者に商品を売るのであるから、いかなる商品であるかの情報を与えると同時に、一旦設定した価格を勝手気ままに変更することは好ましくないのである。そのような変更は消費者の信頼を失う原因となるからである。もちろん価格上昇の客観的理由が示されるならば、価格の引上げは信認を失わずに達成できるであろう。しかし、経済学の教科書でしばしばみられるような、需要の増加に対して価格の引き上げで対処することは望ましいことではない。また費用の低下に対して、価格の引き下

げで応ずることも好ましいことではない。何故なら価格の引き下げは、商品の質に対する疑惑を生じさせる怖れがあるからである。したがって、この場合企業としては新品質の商品を登場させることによって対応することがもっとも望ましいと考えられるのである。

生産物市場のみならず、労働市場も固定価格市場としての特色をもっていたといえよう。少なくとも労働組合が組織されている企業においては、賃金の決定は教科書の示すような需給調整モデルのように作用してはいない。近年のパートの出現等によって、伸縮的な賃金も存在するようになったが、それらはまだ中核的存在ではない。

さて、前述のような特色をもつ製造業は、商品の品質の向上や費用低下の努力を通じて、その競争力を増加させることが可能であった。とくに固定為替相場制の場合には、こうした企業努力が直ちに国際競争力の増加として現われたのであり、わが国の製造業の発展は著しいものがあったといえよう。これにより「安かろう、わるかろう」といった汚名は消えさり、「安価で良い」商品であることがわが国製造業の評価となったのである。たしかに品質の向上は大きく、また価格の低下も相対的には大きいものがある。相対的という意味は、賃金に比べてのことであり、かつては何か月分の給料でしか買えなかった電機製品が、いまでは一月分の給料で買えるようになるといったことである。しかし、貨幣価格それ自体が下落するという絶対的な意味での価格低下はなかったといえよう。それは長期的インフレ傾向の結果である。

製造業がこうした特色であったことから、それに資金を供給する金融機構もそれに対応したものとなり、英・米の金融機構とは大きく異っていたと思われる。すなわち、英・米の金融市場は完全競争市場的特色をもち、投機的市場と考えられているのに対し、わが国の金融市場は、それとは程遠いものであった。金利が規制され、いわゆる低金利政策の下で金利体系

が構成された。その上、公社債市場は未成熟のため、銀行を中心とした間接金融方式が主流であった。企業は銀行と長期顧客関係をもつことによって、量的にも質的にも安定的に資金を調達することができた。こうしたメイン・バンク制は、わが国だけの特色とはいえないが、わが国において特に重要な役割を果たしたものと考えられる。貸出金利のみならず、預金金利も当然規制され、銀行は預金者保護の名の下に保護されていた。また店舗規制等に見られるように、銀行の競争も規制され、護送船団方式といわれるにいたった。専門制・分業制による金融機構は、製造業に安定的に資金を供給する仕組みとしてよく機能し、わが国の高度経済成長を実現する上で、極めて重要な貢献をしたと考えられる。金融経済化の進展は、こうしたわが国の金融市場観に大きな衝撃を与えることとなった。最近の銀行・証券の不祥事は、金融経済化に対応できなかった結果とも考えられる。

(2) 金融自由化と金融経済化の進展

——金融市場の投機的性格——

金融自由化とは戦後に形成され、それなりに効果をあげてきた、さまざまな金融規制を緩和していく過程と考えられる。金融規制には、(1)金利規制のほか、(2)金融業務に対する規制、(3)内外金融の遮断、および(4)業務分野に対する規制がある。このうち金利の自由化および内外金融の遮断の廃止はすでに実施され、残るは、金融商品開発に対する制約がなお残っている金融業務に関わる部分と、いわゆる垣根問題に関わる業務分野規制と考えられる。

ところで、金融自由化の過程で生じた重要な変化は、証券市場というマーケットの発展ということではなかろうか。証券市場は大きく公社債市場と株式市場とに分けることができるが、そのいずれも、生産物市場や労働

市場の不完全市場的性格と異なり、完全競争的性格をもち、その結果投機市場的性格をもつと考えられるのである。高度成長期における金融機構は、製造業を中核とする実物経済の影として資金の安定的供給に貢献してきたといえるであろう。もちろんわが国経済が資金不足状況にあったことから、金融機関の力は大きいものがあったといわなければならないが、実物経済の安定的成長を支持する機構として影の存在であったと考えられる。

しかしながら、金融自由化の過程で生じたわが国経済の金融経済化は、金融業務を影の存在から表の存在へと転換させることになった。これは直接に銀行・証券の雇用および所得面についてのみならず、企業の財務面を含めて考えられねばならない。現在銀行・証券の不祥事が発生していることから、バブル経済に対する批判が強いが、これは金融経済化に伴うチェック機構の整備をおろそかにしたことから生じたことなのであり、金融経済化の傾向そのものを阻止することにはならないのである。考えてみれば、製造業等も公害問題等の対処でいままで学習を続けてきたのである。金融業についても同様の学習期間が必要なだろう。

さて、金融業が活躍する金融市場は、前述したように本来投機的市場となる傾向がある。なぜそうなのかを考察しよう。

ヒックスによると、すべての経済主体は、実物資産と金融資産を含めた資産選択を行っているが、その際の資産を運転資産、準備資産、および投資資産の三つに分類して整理するのが便宜だという。実物的運転資産には、製造業の場合には仕掛品や使用中の工場、機械などがある。また金融的運転資産には手元貨幣残高がある。次に、実物的準備資産としては、原材料などの在庫があり、金融的準備資産としては緊急時に対処するための金融資産がある。最後の投資資産は、ケインズの投機的動機のためというよりもより広く収益性のために保有されるものと考えられている。実物的投資資産としては、営業活動外の土地保有があり、金融的投資資産としては、

有価証券や貨幣がある。利子を生まない貨幣は、投資資産に含まれないと思うかもしれないが、新情報に基づいて資産選択を変える流動的投資家は、投資資産として貨幣を保有する可能性が強い。これに対し、新情報があっても取引コストの関係で、一度決めた資産選択のパターンを変化させない固定的投資家は、投資資産として貨幣保有をしないかもしれない。前者は大口の投資家、後者は小口の投資家に対応している。

ところで、金融的投資資産の場合には、金融的準備資産の場合と異なり、緊急時に即座に換金化できる市場性が要求されることはないが、有利な機会を利用できる市場性は必要である。一般に不確実性の下では、ある証券に固執している場合のゲインより、有利な機会を利用することから得られるゲインの方が大きい。そして、不確実性についての新情報は継続的に獲得できるので、流動的投資は固定的投資よりも有利と考えられる。したがって、全体として流動的投資が有利となる傾向にある。わが国の金利の自由化が進行するにつれて、流動的投資が増大したのはまさにこの理由による。そして、金融市場が発達すればする程こうした流動的投資家の活躍によって、金融市場は投機的市場となるのである。

なお株式市場には次のような問題がある。株式会社は一般に内部株主と周辺株主に分けて考えられる。内部株主は会社の立場に立って長期的利益を重視するのに対し、周辺株主は株価の変動など短期的な利益を重視し、株の売買を行ない、会社の長期的繁栄を必ずしも親身に考えてはいない。したがって、株式市場で周辺株主が株価の形成に力をもち投機的に活動するようになると、会社は困難する場合もありうる。しかし「所有と経営の分離」は、株式会社発展の根源であるから、周辺株主を排除することは不可能である。こうして金融市場は投機的市場にならざるをえない。

高度成長期には規制の下投機的性格はかくされていたけれども、金融の自由化による規制の緩和につれ、一挙に投機市場的性格を現わしたのであ

る。そして残念なことに、わが国の経済人は必ずしも、そうした市場に対する対処の仕方になれていなかったのである。

(3) 商品ファンド業の意義

前節でみた金融市場と似た市場は一次産品を中心としたいわゆる商品市場である。これは当然生産物市場の中に入るが、製造業とは価格形成の様相が異なる。商品市場は市場経済の原型と考えられるものであるが、単に生産者の製品供給と消費者の製品需要による価格決定の場であるというよりは、生産者と消費者の中の間取引者としての商人を考え在庫調整による需要・供給調整の場として考えられねばならない。すなわち、生産者、消費者の他に商人という経済主体の存在を前提に、彼の売買による在庫調整による需給均衡が重要なのである。

こうした在庫調整は、時間的、空間的裁定を意味し、これを容易にする方策の一つとして先物契約、すなわち、明記された日に明記された量の標準等級の取引商品を受け渡す契約がある。これにより商人は価格安定化に寄与することができる。こうした在庫調整の安定化効果は、予想されない不足の状況よりも予想されない余剰の状況でより大きく、また大きな余剰の状況よりも中位の余剰の状況でより大きいと考えられるが、これは在庫の限界費用の差異によるものである。

ところで投機的市場が成立するためには、(1)取引商品がかなり標準化可能であること、(2)取引の規模が十分であること、(3)裁定取引が可能であること、が重要である。そして商人は卸売業者と小売業者に分けて考える必要がある。卸売業者の在庫保有の目的は、価格変動による利潤の獲得であるのに対し、小売業者の在庫保有の目的は信認またはのれんの損失の回避なのである。

さて一次産品を中心とする商品市場は、通常二つの意味をもっているであろう。その一は生産者である一次生産者と一次産品を原材料として需要する製造業、もちろん両者の中間取引者としての商人を含めて生産過程に関係する局面である。市場が活性化されるならば、公正な価格形成や一次産品の生産・流通の円滑化に寄与することになる。またその二として、資産形成の場として利用することができよう。なぜなら商人にとっては本来在庫を物的資産で持とうとするならば、それを保管する倉庫が必要となるが、必ずしもその必要はない。商人が必要とするのは、取引商品の所有権を持つことであり、その権利を売買できれば十分なのである。前述の先物契約市場はまさにそのためのものであった。こうして十分に組織された市場が確立されれば、金融市場と全く同様の市場として機能してくるのである。

米国においては、伝統的にシカゴ、ニューヨークを中心に商品市場が発達していたが、金融商品もコモディティの一貫と把握されてより、さらに一層発展している。わが国においては、戦前はかなり盛んであったが、戦中・戦後と物資の統制が行われたことにより、市場の発展が遅れた。また一次産品が国際商品であることから、国際的な価格形成が重要であり、シカゴ、ニューヨークの市場に依存していたことも、わが国の商品市場の成熟を遅らせることになったといえよう。

近年、法人や他人の資産蓄積が進み、金融経済化の進展と相俟って資産運用の重要性が増してきた。金融商品の他にいわゆる商品も資産選択の対象として組み込む方が、より安定的に高収益を得られるのではないかと考えられている。もちろん商品にもハイリスクハイリターンの商品からローリスクローリターンの商品まで様々な複合的商品がある。これらを利用することによって、金融経済化にうまく対応していくことが大切であろう。また前節でみたように、小口投資家は取引コストの関係で固定投資家にと

どまらざるをえなかったが、ファンド方式を確立することによって、彼らにも流動的投資の利益を得る機会が与えられるといえよう。幸い投資業務の担い手として、ノンバンクと呼ばれる業者も増えてきた。彼らは従来より外国為替取引等を通じてリスク管理の学習を行ってきた。そうした専門的知識を活用することは、わが国の人的資源の活用策としても大いにすすめられなければならないだろう。

最後に、最近の銀行・証券不祥事が、急速な金融経済化への十分な対応策がなかったことに基づいていたことを考え、商品ファンド業についても投資家保護については十分なる注意を払うことが重要であろう。ともかくわが国経済の進むべき方向は金融経済化の方向であり、市場経済充実の方向である。銀行・証券の不祥事により、市場経済の充実から再び逆行して規制を強めることになるならば、まことに悔いを千載に残すことになるだろう。今が市場経済にとって大事な時である。

参考論文

- (1) 金融経済と実物経済 平成3年5月 日本経済調査協議会
- (2) 拙著「金融機構の変革と金融理論」一橋論叢第101巻3号

(1) 商品取引所一覽

所管	取引所	開所(上場)年月日	上場商品
通商産業省	名古屋繊維取引所	昭和 26. 2. 21	綿糸, 毛糸, スフ糸
	大阪繊維取引所	昭和 59.10. 1	綿糸, 毛糸, スフ糸
	東京工業品取引所	昭和 59.11. 1	綿糸, 毛糸, ゴム, 貴金属
	神戸ゴム取引所	昭和 27. 1. 16	ゴ ム
	計 4 取引所		5 商 品
農林水産省	北海道穀物商品取引所	昭和 26. 7. 3	農 産 物
	東京穀物商品取引所	昭和 27.10.10	農 産 物
	名古屋穀物砂糖取引所	昭和 31. 8. 10 (砂糖 59. 6. 1)	農 産 物 ・ 砂 糖
	大阪穀物取引所	昭和 27.10. 6	農 産 物
	神戸穀物取引所	昭和 27.10. 8	農 産 物
	関門商品取引所	昭和 28.10. 1 (砂糖 29. 2. 20)	農 産 物 ・ 砂 糖
	東京砂糖取引所	昭和 27. 5. 7	砂 糖
	大阪砂糖取引所	昭和 27. 4. 21	砂 糖
	横浜生糸取引所	昭和 26. 5. 12	繭 糸
	神戸生糸取引所	昭和 26. 5. 14	繭 糸
	豊橋乾繭取引所	昭和 26. 5. 16	繭 糸
	前橋乾繭取引所	昭和 27. 7. 24	繭 糸
計 12 取引所		3 商 品	
合 計 16 取引所		8 商 品	

①「大阪三品取引所」(昭和 26 6 11)と「大阪化学繊維取引所」(昭和 25 11 1)が統合して「大阪繊維取引

②「東京繊維商品取引所」(昭和 26 2. 23)と「東京ゴム取引所」(昭和 27. 12. 12), 「東京金取引所」(昭和

金融経済化の進展と市場経済の意義

(国内公設商品市場)

平成3年5月1日現在

上場商品の種類 (現在取引のあるもの)	会員数	うち商 品取引 員数	平成元年 出来高	平成2年	
				出来高	構成比
綿糸40番手, 毛糸, スフ糸	89	37	805,830	1,273,746	2.9
綿糸20番手, 同40番手, 毛糸, スフ糸	98	37	729,849	1,726,279	3.9
綿糸40番手, 毛糸, ゴムRSS3号, 金, 銀, 白銀	194	68	11,694,581	14,839,666	33.2
ゴムRSS3号	37	28	916,942	1,383,394	3.1
8種(綿糸, 毛糸, スフ糸2種, ゴム, 貴金属3種)	(延べ)418	170	14,147,202	19,223,085	43.1
国内産大豆, 小豆, 大手亡豆, 輸入大豆, 馬鈴しょでん粉	35	18	520,000	476,801	1.1
小豆, 米国産大豆, 中国産大豆	151	58	6,604,800	7,144,758	16.0
小豆, 輸入大豆, 甘しょでん粉, 精糖	96	37	908,029	918,526	2.1
小豆, 輸入大豆	96	46	2,913,952	3,351,462	7.5
小豆, 輸入大豆	68	16	462,990	378,066	0.9
小豆, 輸入大豆, 精糖	52	25	650,147	573,750	1.3
精糖, 粗糖	105	49	3,130,085	6,378,228	14.2
精糖, 粗糖	94	48	1,017,689	2,840,713	6.3
生糸	44	26	1,009,652	433,471	1.0
生糸	57	29	717,079	387,611	0.9
乾繭	44	24	904,784	1,328,122	3.0
乾繭	53	24	1,278,860	1,159,978	2.6
12種(農産物8種, 砂糖2種, 繭糸2種)	(延べ)895	400	20,118,067	25,380,486	56.9
20種	1,313	570	34,265,269	44,603,571	100.0

所」となる。

57.3.23)が統合して「東京工業品取引所」となる。

(2) 海外商品先物市場一覽

(下線は、わが国「海外商品市場における先物取引の受託
等に関する法律」に基づき政令指定された地域と商品)

(1991年1月現在, OP=オプション)

国名	所在地	先物取引所名	上場商品名
アメリカ	シカゴ	シカゴ・ボード・オブ・トレード (CBOT)	小麦, 燕麦, 大豆, 大豆油, 大豆粕, コーン, 金 (100 oz, 1 kg), 銀 (5,000 oz, 1,000 oz), Mortgage backed, 15年物国債, 6 ½~10年物国債 5年物国債, 2年物国債, 日本国債, 30日物金利 CBOE 250 指数, 地方債指数, TOPIX, 主要市場株価指数 Maxi, 小麦 OP, 小麦 OP, 大豆 OP, 大豆油 OP, 大豆粕 OP, コーン OP, 銀 (1,000 oz) OP, Mortgage backed OP, 15年物国債 OP, 6 ½~10年物国債 OP, 地方債指数 OP
		シカゴ・マーカンタイル取引所 (CME)	生牛, 畜畜牛, 生豚, 冷凍豚バラ肉, 材木, 90日物国債, ユーロドル3カ月, 英ポンド, 日本円, 加ドル, 独マルク, 豪ドル, スイス・フラン, LIBOR 1カ月, S & P 500 株価指数, 日経 225 株価指数, ユーロドル/ユーロポンド預金金利差, ユーロドル/ユーロマルク預金金利差, ユーロドル/ユーロ円預金金利差, 生牛 OP, 畜畜牛 OP, 生豚 OP, 冷凍豚バラ肉 OP, 材木 OP, 90日物国債 OP, ユーロドル3カ月 OP, 英ポンド OP, 日本円 OP, 加ドル OP, 独マルク OP, 豪ドル OP, スイス・フラン OP, S & P 500 株価指数 OP, 日経 225 株価指数 OP
		ミッド・アメリカ商品取引所 (MIDAM)	小麦, コーン, 燕麦, 大豆, 大豆粕, 生牛, 生豚, NY 渡し金 (332 oz), NY 渡し銀 (1,000 oz), 白金, 15年物国債, 6 ½~10年物国債, 90日物国債, 英ポンド, 日本円, 加ドル, 独マルク, スイス・フラン, 小麦 OP, 大豆 OP, NY 渡し金 OP
	シカゴ米・棉花取引所	もみ付米	
	ニューヨーク	ニューヨーク・コーヒー・砂糖・ココア取引所 (CSCE)	コーヒー, 砂糖, ココア, コーヒー OP, 砂糖 OP, ココア OP
		ニューヨーク棉花取引所	棉花, 冷凍オレンジジュース, 5年物国債, 2年物国債, ECU, 米ドル指数, 棉花 OP, 冷凍オレンジジュース OP, 5年物国債 OP, 米ドル指数 OP

金融経済化の進展と市場経済の意義

国名	所在地	先物取引所名	上場商品名
アメリカ	ニューヨーク	ニューヨーク先物取引所 (NYSE)	NYSE 総合指数, CRB 先物価格指数, 30年物国債, NYSE 総合指数 OP, CRB 先物価格指数 OP
		ニューヨーク商品取引所 (COMEX)	金 (100 oz), 銀 (5,000 oz), 銅, アルミ地金, 金 OP, 銀 OP, 銅 OP
	ニューヨーク・マーカンタイル取引所 (NYMEX)	白金 (50 oz), バラジウム, プロパン, 原油, 暖房用油, 燃料用油, 無鉛ガソリン, 天然ガス, 白金 (50 oz) OP, 原油 OP, 暖房用油 OP, 無鉛ガソリン OP	
	カンサス市	カンサス市商品取引所	小麦, グレン, ソルガム, バリュアライン株価指数, ミニ・バリュアライン株価指数, 小麦 OP
	ミネアポリス	ミネアポリス穀物取引所	春小麦, 白小麦, 燕麦, コーン・シロップ, アメリカ産春小麦 OP, ヨーロッパ産春小麦 OP
	フィラデルフィア	フィラデルフィア取引所	英ポンド, 日本円, 加ドル, 独マルク, 仏フラン, 豪ドル, スイス・フラン, ECU, ナショナル OTC 指数
イギリス	ロンドン	ロンドン先物・オプション取引所 (FOX)	コーヒー, 粗糖, 精白糖, ココア, ゴム, 米, MGMI 卑金属指数, コーヒー OP, 粗糖 OP, 精白糖 OP, ココア OP, MGMI 卑金属指数 OP
		ロンドン金属取引所 (LME)	銅, ニッケル, 鉛, 亜鉛, アルミ地金, 錫, 銅 OP, ニッケル OP, 鉛 OP, 亜鉛 OP, アルミ地金 OP
		ロンドン国際金融先物取引所 (LIFFE)	20年物ギルト債, 米長期国債, 日本国債, 独国債, 英ポンド, ECU 3カ月, 英ポンド 3カ月, ユーロドル 3カ月, ユーロマルク 3カ月, FT 100 株価指数, 20年物ギルト債 OP, 米長期国債 OP, 独国債 OP, 英ポンド 3カ月 OP, ユーロドル 3カ月 OP, ユーロマルク 3カ月 OP
		ロンドン国際石油取引所 (IPE)	ブレント原油, ドバイ原油, ガスオイル, 燃料用油, ブレンド原油 OP, ガスオイル OP
		ストックホルム・オプション市場 (ロンドン・OML)	OMX 株価指数
		バルチック先物取引所 (BFB)	ポテト, 大豆粕, 生牛, 生豚, 大麦, 小麦, 海上運賃指数, ポテト OP, 大豆粕 OP, 大麦 OP, 小麦 OP
アイルランド	ダブリン	アイルランド先物・オプション取引所 (IFOX)	短期ギルト債, 長期ギルト債, DIBOR 3カ月, ISE 株価指数

国名	所在地	先物取引所名	上場商品名
カナダ	ウィニペグ	ウィニペグ 商品取引所	小麦, 燕麦, ライ麦, 亜麻種, 菜種, サ ンター・ベイ産大麦, 西部産大麦
	トロント	トロント先物取引所	TSE 35 指数, TSE 35 指数 OP
	モントリオール	モントリオール 取引所	銀行引受手形, 10 年物国債
フランス	パリ	パリ金融先物取引所 (MATIF)	ポテト, コーヒー, 精白糖, ココア, 長 期国債, ECU 債, ユーロマルク 3 カ月, PIBOR 3 カ月, CAC40 株価指数, 長期 国債 OP, ユーロマルク 3 カ月 OP, PIBOR 3 カ月 OP
		オプション・マ ケット・フランス (OMF)	4 年物大蔵省証券 (BTAN)
	ル・アーブル	ル・アーブル取引所	コーヒー
ドイツ	フランクフルト	ドイツ先物取引所 (DTA)	国債, DAX 株価指数, Dutch top 5 指 数
オランダ	アムステルダム	アムステルダム金融 定期市場 (FTA) アムステルダム 定期市場	国債, EOE 株価指数 ポテト, 豚肉
	ロッテルダム	ロッテルダム・エネ ルギー先物取引所	原油, 燃料用油, ガスオイル
スイス	チューリッヒ	スイス・オプショ ン・金融先物取引所 (SOFFEX)	スイス株価指数, スイス株価指数 OP
デンマーク	コペンハーゲン	コペンハーゲン 証券取引所	国債, KFX 株価指数, Mortgage Bonds, 国債 OP, KFX 株価指数 OP
スウェーデン	ストックホルム	ストックホルム・オ プション市場	OMX 株価指数, OMX 株価指数 OP
フィンランド	ヘルシンキ	フィンランド・ オプション市場	FOX 株価指数
スペイン	バルセロナ	スペイン金融先物取 引所 (MEFF)	3 年物国債, MIBOR 3 カ月
オーストラリア	シドニー	シドニー先物取引所 (SFE)	羊毛, 生牛, 10 年物国債, 3 年物国債, 10 年物政府債, 5 年物政府債, 豪ドル, 90 日物銀行引受手形, 総普通株価指数, 10 年物国債 OP, 3 年物国債 OP, 豪ド ル OP, 90 日物銀行引受手形 OP, 総普 通株価指数 OP
		オーストラリア証券 取引所 (ASX)	ASX 株価指数

金融経済化の進展と市場経済の意義

国名	所在地	先物取引所名	上場商品名
ニュージーランド	オークランド	ニュージーランド 先物取引所	5年物国債 (NO. 2), 3年取引所, 米ドル, ニュージーランド・ドル, 90日物銀行引受手形, パークレイズ株価指数, 5年物国債 (NO. 2) OP, ニュージーランド・ドル OP, 90日物銀行引受手形 OP, パークレイズ株価指数 OP
シンガポール	シンガポール	シンガポール国際通貨取引所 (SIMEX) シンガポール・ ゴム取引所	金, 英ポンド, 日本円, 独マルク, 日経平均株価, ユーロドル3カ月, ユーロマルク3カ月, ユーロ円3カ月, ドバイ原油, 燃料用油, 日本円 OP, 独マルク OP, ユーロドル3カ月 OP, ユーロ円3カ月 OP ゴム
マレーシア	クアラルンプール	クアラルンプール商品取引所 (KLCE)	バーム・オイル, バーム・オレイン, ゴム, 錫, ココア
香港	香港	香港先物取引所 (HKFE) 金銀業貿易場	砂糖, 大豆, 金, ハンセン株価指数, HIBOR 3カ月 金, 銀
フィリピン	マニラ	マニラ国際先物取引所	大豆, 砂糖, コーヒー, コブラ
ブラジル	サンパウロ	サンパウロ商品取引所 先物取引所 (BM & F)	生牛, 棉花, コーヒー 大豆, コーヒー, 生牛, 生豚, プロイラー, 国債, 金, 米ドル, 日本円, 独マルク, 国内 CD, Bovespa 株価指数
	リオデジャネイロ	ブラジル先物取引所 (BBF)	金, 米ドル, 日本円, 独マルク, 短期国債, リオ証取指数

(注) 海外先物取引所受託法による現行の政令指定商品のうち、石油製品を“ガソリン”“暖房用油”“ガスオイル”等、カカオ豆を“ココア”を表示しています。

出典：FIA 月間統計

月刊誌「FUTURES」

月刊誌「FUTURES AND OPTIONS WORLD」

(3) 取引所別取引金額調 (A)

[年度計]

単位 円(片道)

	昭和 56 年度	昭和 57 年度	昭和 58 年度	昭和 59 年度	昭和 60 年度
東京工業品取引所				4,368,632,144,900	4,404,804,990,700
名古屋繊維取引所	677,777,288,700	599,032,360,900	726,164,007,500	321,353,777,800	285,521,741,800
大阪繊維取引所				353,577,775,600	265,938,022,500
神戸ゴム取引所	1,250,134,448,000	1,699,968,634,000	1,852,838,856,000	1,225,475,867,000	1,001,704,043,500
大阪化学繊維取引所	337,283,382,100	229,988,060,000	185,894,822,500		
東京繊維商品取引所	672,696,718,900	617,926,881,500	957,069,891,900		
大阪三品取引所	173,085,544,600	120,710,114,000	228,164,577,800		
東京ゴム取引所	1,604,650,772,000	2,267,663,400,000	2,453,376,179,500		
東京金取引所	6,844,123,000	362,717,248,000	533,482,754,000		
(通商産業省関係小計)	4,722,472,277,300	5,898,006,698,400	6,936,991,089,200	6,269,039,565,300	5,957,968,798,500
北海道穀物商品取引所	1,213,345,165,200	758,526,406,100	1,081,014,456,900	694,565,583,500	484,322,054,400
東京穀物商品取引所	7,211,281,904,400	5,061,400,746,300	6,886,272,214,400	4,618,254,685,100	3,733,772,291,700
名古屋穀物砂糖取引所	3,107,453,582,100	2,406,348,931,600	2,616,964,725,100	1,845,928,545,900	1,157,072,901,000
大阪穀物取引所	4,455,151,035,900	3,182,026,760,200	4,832,780,209,500	3,538,162,713,700	2,662,745,412,300
神戸穀物商品取引所	1,441,320,101,500	1,313,851,862,000	1,521,500,282,600	996,329,843,800	554,465,448,700
関門商品取引所	1,977,785,551,400	1,779,555,467,100	2,136,309,711,100	1,050,940,944,100	622,741,508,800
東京砂糖取引所	1,431,058,457,800	2,848,569,497,700	2,885,711,667,900	665,967,023,900	544,731,624,200
大阪砂糖取引所	1,271,126,731,000	2,316,989,228,300	2,363,209,054,900	439,813,962,900	194,683,908,000
横浜生糸取引所	411,238,677,900	1,430,751,392,100	1,086,602,763,300	1,664,430,936,600	939,585,171,300
神戸生糸取引所	544,391,171,700	1,714,521,060,900	615,174,829,200	1,016,256,612,000	556,321,102,800
前橋乾繭取引所	1,916,929,221,000	1,372,761,294,900	972,410,170,800	1,249,398,698,700	2,429,043,206,400
豊橋乾繭取引所	1,871,733,998,100	1,729,896,572,100	1,422,236,565,900	1,945,465,948,800	2,398,735,353,300
(農林水産省関係小計)	26,852,815,598,000	25,915,199,219,300	28,420,186,651,600	19,725,515,499,000	16,278,219,982,900
合 計	31,575,287,875,300	31,813,205,917,700	35,357,177,740,800	25,994,555,064,300	22,236,188,781,400

(3) 取引所別取引金額調 (B)

[年度計]

	昭和 61 年度	昭和 62 年度	昭和 63 年度	平成元年度	平成 2 年度
東京工業品取引所	6,747,633,038,700	12,847,003,855,600	11,775,910,294,700	16,689,207,349,500	19,489,191,720,300
名古屋繊維取引所	508,277,855,100	879,093,404,300	678,686,383,200	1,338,025,722,200	1,174,099,577,700
大阪繊維取引所	367,955,804,900	928,366,902,400	447,473,836,300	1,172,809,875,300	984,292,625,800
神戸ゴム取引所	539,433,409,500	410,496,905,000	910,240,734,500	693,652,698,000	927,588,676,500
(通商産業省関係小計)	8,163,300,108,200	15,064,961,067,300	13,812,311,248,700	19,893,995,645,000	22,575,172,600,300
北海道穀物商品取引所	391,469,804,000	302,948,560,800	505,127,840,800	344,124,796,600	352,538,783,600
東京穀物商品取引所	3,933,469,416,700	4,059,655,330,800	5,522,710,734,700	3,585,159,062,600	4,859,328,397,800
名古屋穀物砂糖取引所	990,076,504,600	860,292,475,300	829,078,246,500	601,875,092,100	666,203,092,100
大阪穀物取引所	2,666,805,268,000	2,455,607,637,800	2,829,609,069,200	2,297,098,456,500	2,428,413,580,300
神戸穀物商品取引所	481,113,469,600	405,220,491,800	438,322,745,300	397,303,493,900	287,289,234,600
関門商品取引所	447,767,847,200	465,533,657,100	608,569,618,100	543,611,336,000	408,710,218,800
東京砂糖取引所	581,937,012,700	471,319,889,300	1,117,479,165,000	2,589,121,217,000	2,020,115,793,000
大阪砂糖取引所	206,565,309,300	176,646,286,400	359,209,761,400	1,038,677,714,400	933,922,463,500
横浜生糸取引所	1,203,640,212,000	2,998,409,678,700	3,179,856,393,000	1,243,383,931,050	925,204,049,550
神戸生糸取引所	649,522,470,300	1,702,192,102,200	2,459,293,260,300	1,421,893,678,200	610,296,873,150
前橋乾繭取引所	1,151,292,641,700	904,668,901,800	1,931,829,119,700	1,865,269,997,400	1,573,820,555,700
豊橋乾繭取引所	1,546,068,245,700	986,442,347,100	1,409,583,855,000	2,168,401,133,400	1,764,523,100,700
(農林水産省関係小計)	14,249,698,201,800	15,788,937,359,100	21,190,669,809,000	18,088,919,909,150	16,830,366,142,800
合 計	22,412,998,310,000	30,853,898,426,400	35,002,981,057,700	37,982,915,554,150	39,405,538,743,100

(4) 取引所別出来高調 (A)

[年度計]

単位：枚

	昭和 56 年度	昭和 57 年度	昭和 58 年度	昭和 59 年度	昭和 60 年度
東京工業品取引所				4,229,564	4,229,642
名古屋繊維取引所	685,305	547,353	531,048	236,769	256,283
大阪繊維取引所				352,024	330,835
神戸ゴム取引所	1,239,623	1,630,127	1,400,414	1,147,218	1,164,719
大阪化学繊維取引所	394,285	205,939	165,680		
東京繊維商品取引所	609,259	479,100	667,704		
大阪三品取引所	233,386	163,870	255,998		
東京ゴム取引所	1,610,995	2,163,365	1,855,139		
東京金取引所	2,582	108,283	368,319		
(通商産業省関係小計)	4,775,435	5,298,007	5,244,302	5,965,573	6,051,479
北海道穀物商品取引所	651,711	519,399	681,067	622,073	513,379
東京穀物商品取引所	3,985,947	3,741,732	4,997,344	4,436,702	4,537,844
名古屋穀物砂糖取引所	1,767,459	1,870,497	1,886,459	1,723,964	1,327,293
大阪穀物取引所	2,100,812	2,027,174	3,194,252	3,236,044	2,954,817
神戸穀物商品取引所	930,262	1,012,120	1,172,660	933,016	632,121
関門商品取引所	1,208,568	1,283,579	1,440,954	938,075	693,186
東京砂糖取引所	861,730	2,308,304	2,540,207	1,206,758	1,673,346
大阪砂糖取引所	636,270	1,435,491	1,297,325	392,803	526,642
横浜生糸取引所	95,368	321,090	263,870	442,468	253,822
神戸生糸取引所	125,208	384,263	149,380	273,717	150,175
前橋乾繭取引所	1,253,493	824,257	726,002	949,974	1,687,566
豊橋乾繭取引所	1,213,866	1,039,327	1,058,899	1,505,683	1,677,531
(農林水産省関係小計)	14,830,994	16,767,233	19,408,419	16,661,277	16,627,722
合計	19,606,429	22,065,240	24,652,721	22,626,850	22,679,201

(4) 取引所別出来高調 (B)

〔年度計〕

	昭和61年度	昭和62年度	昭和63年度	平成元年度	平成2年度
東京工業取引所	5,470,126	10,292,868	11,827,848	13,323,538	15,381,839
名古屋繊維取引所	541,164	853,533	709,501	1,379,998	1,242,625
大阪繊維取引所	570,091	1,119,350	553,484	1,788,522	1,489,327
神戸ゴム取引所	800,491	564,461	1,188,627	1,054,902	1,540,589
(通商産業省関係小計)	7,381,872	12,830,212	14,279,460	17,546,960	19,654,380
北海道穀物商品取引所	430,595	312,081	550,067	429,812	495,725
東京穀物商品取引所	5,046,848	5,211,293	6,875,145	5,121,614	7,282,485
名古屋穀物砂糖取引所	1,114,006	989,747	893,908	670,640	901,213
大阪穀物取引所	2,900,833	2,755,349	3,102,350	2,737,585	3,420,402
神戸穀物商品取引所	617,356	501,043	530,249	510,497	419,831
関門商品取引所	550,915	574,418	704,078	681,852	583,335
東京砂糖取引所	2,044,346	1,820,016	3,163,986	6,019,998	5,243,783
大阪砂糖取引所	719,077	680,363	1,064,000	2,434,035	2,539,527
横浜生糸取引所	370,980	961,305	794,998	304,892	479,786
神戸生糸取引所	200,299	543,589	608,780	366,126	315,852
前橋乾繭取引所	990,418	865,696	1,109,350	960,250	1,073,585
豊橋乾繭取引所	1,329,662	956,809	811,836	1,108,242	1,203,070
(農林水産省関係小計)	16,315,335	16,171,709	20,208,747	21,345,543	23,958,594
合 計	23,697,207	29,001,921	34,488,207	38,892,503	43,612,974

(5) 戦前の上場商品 (例示)

各種公債証書	麻
諸株式, 諸証券	和洋総糸 (かせいと)
金銀貨幣	蘭 (いぐさ)
洋銀	内国繰綿, 内国実綿, 海外繰綿実綿
鉄, 銅, 銑 (せん)	棉花
石油, 水油, 白油, 種泉	綿花
石炭, 木炭	綿糸
米	綿布
糯 (もちごめ)	白木綿
麦, 大麦, 小麦, 裸麦	木綿縹縹 (かすりじま)
大豆, 小豆, 鶉豆等の豆類	白・紅金巾
稗, 粟, 蕎麦, 胡麻, 菜種, 麩等の雑穀	モスリン
製茶	洋縹子
食塩	洋天鷲絨 (コールテン, ピロード)
酒	半紙, 大半紙, 美濃紙類, 仙過, 洋紙,
素麵	模造半紙, 壁紙等の紙類
内国黒砂糖, 内国白砂糖, 海外砂糖, 麦糖	
鯨縮粕, 胴鯨, 鱈絞粕等の魚類肥料	
干鱈	
菜種粕, 大豆粕, 撒粕, 綿実絞粕等の油粕	
焼酎粕	
糠	
木蠟 (生・白ろう)	
乾繭	
生糸 (蚕糸)	
羽二重	
絹織物	
縮緬	
人工絹糸	

(6) 我が国における法人部門の金融資産残高の推移

(単位：億円・%)

年 末 区 分	1984		1985		1986		1987		1988	
	金 額	構成比								
現金通貨・ 要求払預金	402,300	22.0	414,834	19.8	462,914	17.7	449,754	14.6	485,158	13.0
定期性預金	633,048	34.6	721,168	34.5	823,299	31.4	1,013,906	33.0	1,180,125	31.6
譲渡性預金	66,628	3.6	74,214	3.6	81,182	3.1	82,650	2.7	101,220	2.7
信 託	78,048	4.3	102,923	4.9	169,900	6.5	277,688	9.0	305,388	8.2
有 価 証 券	649,994	35.5	777,291	37.2	1,080,534	41.3	1,252,130	40.7	1,658,674	44.5
うち 株式	524,125	28.6	633,868	30.3	915,502	35.0	1,110,816	36.1	1,519,051	40.7
うち 債券	121,675	6.6	138,736	6.7	135,476	5.2	93,189	3.0	83,401	2.3
うち 投信	4,194	0.2	4,687	0.2	29,556	1.1	48,125	1.6	56,222	1.5
合 計	1,830,050	100.0	2,090,430	100.0	2,617,829	100.0	3,076,128	100.0	3,730,565	100.0

金融経済化の進展と市場経済の意義

(7) 我が国における個人部門の金融資産残高の推移

(単位：億円・%)

年 末 区 分	1984		1985		1986		1987		1988	
	金 額	構成比								
現金通貨・ 要求払預金	541,421	10.3	561,109	9.8	618,936	9.7	683,931	9.8	742,990	9.4
定期性預金	2,571,968	48.9	2,781,189	48.6	2,974,022	46.4	3,187,967	45.8	3,389,771	43.2
民間金融機関	1,649,546	31.3	1,773,955	31.0	1,885,175	29.4	2,026,274	29.1	2,150,394	27.4
郵 貯	922,422	17.5	1,007,234	17.6	1,088,847	17.0	1,161,693	16.7	1,239,377	15.8
譲渡性預金	111	0.0	500	0.0	670	0.0	123	0.0	170	0.0
信 託	358,540	6.8	394,422	6.9	420,241	6.5	440,753	6.4	503,012	6.4
保 険	772,181	14.7	886,622	15.5	1,047,888	16.3	1,228,875	17.7	1,464,285	18.7
有 価 証 券	1,020,680	19.4	1,093,690	19.2	1,354,435	21.1	1,413,366	20.3	1,750,871	22.3
うち 株式	449,897	8.5	485,873	8.5	366,281	10.9	694,489	10.0	987,507	12.6
うち 債券	416,179	7.9	437,414	7.7	423,024	6.6	390,143	5.6	376,192	4.8
うち 投信	154,604	2.9	170,403	3.0	232,130	3.6	328,734	4.7	387,172	4.9
合 計	5,264,901	100.0	5,717,532	100.0	6,416,192	100.0	6,955,015	100.0	7,851,099	100.0

金融経済化の進展と市場経済の意義

(8) 海外商品取引所の利用状況

国名	取引所名	売買高(億円)	比率(%)
米 国	CBOT	1,946	6.3
	ミネアポリス穀物取引所	114	0.4
	カンザスシティ商品取引所	146	0.5
	CME	30	0.1
	COMEX	307	1.0
	CSCE	1,233	4.0
	NYMEX	2,856	9.2
	NYCE	251	0.8
小 計		6,883	22.3
英 国	LME	23,653	76.8
	FOX	108	0.4
	IPE	15	0.0
小 計		23,776	77.2
カ ナ ダ	ウィニベグ商品取引所	154	0.5
小 計		154	0.5
合 計		30,813	100

(9) 海外商品市場の利用状況

1. 自己（自己の注文を自己が売買する）

市場名	商品名	売買高(億円)
COMEX	金	58
	銀	12
CSCE	コーヒー, ココア	20
NYMEX	白金	1,026
	パラジウム	17
	原油, ガソリン, 暖房用油等	380
LME	アルミニウム	2,274
FOX	コーヒー, ココア	10
計		3,797

2. 委託（自己の注文を他社に委託する）

市場名	商品名	売買高(億円)
CBOT	とうもろこし	863
	大豆	872
	大豆粕	17
	小麦	189
ミネアポリス穀物取引所 カンザスシティ商品取引所	小麦	114
	小麦	146
CME	生牛, 生豚	30
COMEX	金	63
	銅	38
CSCE	砂糖	1,075
	コーヒー	70
NYMEX	原油	2
	白金	908
	パラジウム	12
NYCE	綿花	251
LME	アルミニウム	26
	銅	5,436
	亜銅	121
	ニッケル	134
	鉛	30
	すず	8
FOX	砂糖	74
IPE	ガスオイル	15
ウィニペッグ商品取引所	なたね	151
	亜麻種	3
計		10,648

金融経済化の進展と市場経済の意義

図-1 商品別出来高の推移 (グラフ)

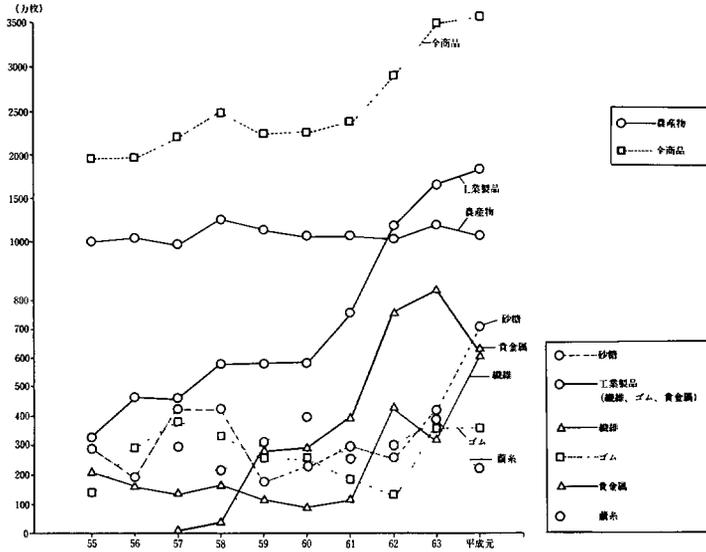


図-2 日本における先物取引出来高の推移 (グラフ)

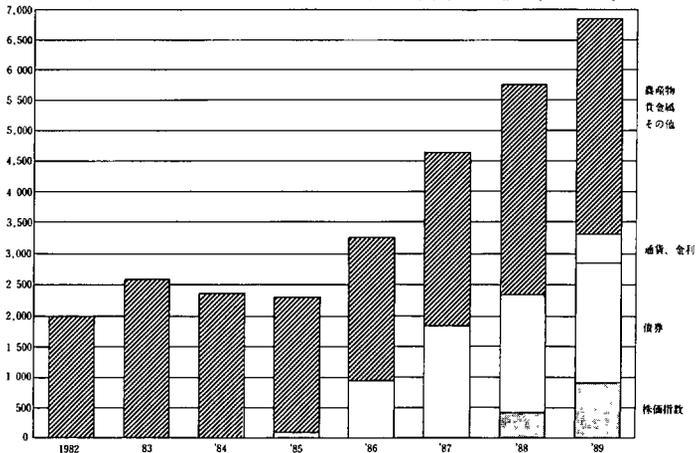


図-3 米国における先物取引出来高の推移 (グラフ)

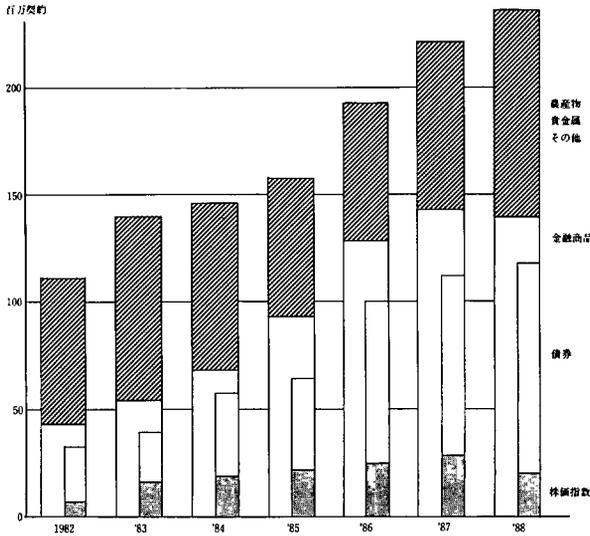


図-4 英国における先物取引出来高の推移 (グラフ)

