

## 一次産品貿易におけるロンドンの商品取引所の役割

藤村, 大時郎

<https://doi.org/10.15017/4474743>

---

出版情報：経済學研究. 41 (6), pp.51-77, 1976-06-30. 九州大学経済学会  
バージョン：  
権利関係：



# 一次産品貿易におけるロンドンの商品取引所の役割

中 村 靖 志

## 序

### 第1章 取引所形成史

1. ロンドン商品取引所  
(The London Commodity Exchange)
2. ロンドン金属取引所  
(The London Metal Exchange)
3. バルチック商業・海運取引所  
(The Baltic Mercantile & Shipping Exchange)

### 第2章 ロンドンの商品取引を支える諸要因

1. 商業の伝統
2. その他の諸条件

### 第3章 銅取引におけるLME

### 第4章 砂糖取引

### 第5章 問題点

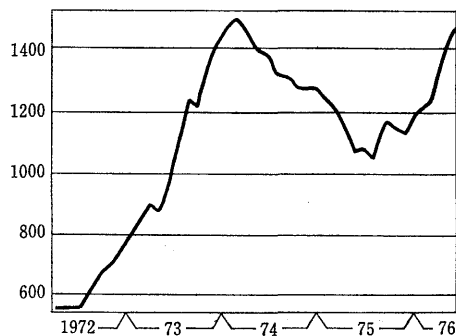
## 序

72年夏の米ソ穀物協定により、72年秋から穀物の国際価格は上昇し始め、その後 OPEC の石油価格の4倍引上げを経て一次産品価格は騰貴し、一次産品価格の相場指数であるロイター商品相場指数(1931年=100)は、71年9月、502.6だったのが74年2月26日には1,479.7の点まで達し、こうした一次産品価格の上昇は大きく世界を揺り動かした。第1表にみるように72年から74年にかけて一次産品価格は急速に上昇している。

価格上昇の原因は既に各所で論じられているように、(1)異常気象や海流異変による農水産物の不足、(2)発展途上国の人口増加、(3)インフレの進展に伴い国際通貨変動に伴う投機ないしヘッジ買い、短期的要因としては、ソ連の穀物大量買いとか先進国の好況といったものが複雑に

第1表 ロイター商品相場指数

(1931年9月18日=100)



重なって形成されたものであった。その後石油を除いて一次産品価格は暴落し、75年2月26日にはロイター指数は1,051.5となった。後に詳述する銅・砂糖についてみれば、銅は74年4月1日の1,370ポンド(一英トンバー、ロンドン)のピークから、75年11月22日には498.5ポンドと3分の1近くにまで暴落し、砂糖は65.5セント(1ポンド11号約定、ニューヨーク)から12.15セントと5分の1へ暴落した。その後混乱のきっかけとなったソ連の穀物買い付けは、75年10月に調印された米ソ穀物協定でソ連が毎年600万トン～800万トンの穀物(小麦及びトウモロコシ)を買い付けることで落ち着いた。こうしてロイター指数は再び上昇しはじめ、76年6月に入って1,500台を越え高値を更新した。

一方世界史的な問題である南北問題を背景として一次産品の交易条件の改善を要求する発展途上国の要求は強まり、周知のように76年5月のUNCTADのナイロビ総会では、コレア事務局長の提案になる一次産品総合計画=コレア

構想が討議された。この計画は 10 の中心商品（ココア・コーヒー・銅・棉花・ジュート・ゴム・サイザル・砂糖・茶・錫）の価格安定を目的とする緩衝在庫のために、30億ドルの共通基金を設けるというものであった。これに対しオランダ・ノルウェーを除く先進資本主義国は、(1)市場を通じての自由な価格形成を妨げる恐れがある。(2)商品によって事情が違うので、各国商品ごとに価格安定制度の必要性を検討すべきだと反対し、東欧社会主義国もユーゴとルーマニアを除き共通基金に賛成しなかった。しかし会議は紛糾した末、共通基金を含む一次産品総合計画に関して77年3月までに交渉に入るという決議を採択した。

こうして一次産品価格の問題は世界の注目を集めているのであるが、その価格形成は世界の主要な商品取引所で行われていることに注目する必要がある。世界の目を奪った72年のソ連の米国よりの大量の穀物買い付けについてジェームズ・トレイチャー著「穀物戦争」（坂下昇訳）は次のように興味深く伝えている。ソ連は不作のため72年夏穀物公団の代表を米国に送り穀物の買い付けにあたらせた。この時ソ連が買い付けた全量は堆定では小麦を第一次（6月29日～7月21日）755万トン、第二次（7月21日～8月14日）375万トン合計1,130万トンという膨大な量に達している。これはソ連の小麦収穫高の6分の1以上にもあたる。これを買い付けるにあたってソ連側は、国際的大穀物商社である Continental, Cargill, Drefus, Cook, Bunge, Garnac に対して内密に別々に注文をだした。彼等がソ連と小麦の販売契約をした時、勿論その一部分を除いてそんなに大量の在庫をもっていなかった。つまり各社は大量の空売りを行ったわけである。こうしておいて各社

は商品取引所で小麦を先物契約で買い付けたわけである。その際小麦相場上昇の危険を避けるため各社がひそかにやったことは、「巧妙隠微な迂遠法」で危なっかしい市場バランスを攪乱することなく先物買いをするという複雑微妙な操作だった。これだけ大量の買いがあるのだから、各社が隠密に行動したにしてもいつまでも取引所の価格が低いままで推移するわけではなく、小麦先物価格は急上昇した。それ故例えば Cargill 社の言い分によれば、ソ連との約定では損をしたということである。すなわち、7月11日小麦100万トン、8月初旬更に100万トンを追加注文で売ったから、小麦の仕入れを終了するのに9月21日までかかった。後になるほど当然先物価格は上昇していったので、ソ連に売った値段がブッシュェル当り 1.62 ドルに対し、Cargill 社の買い値の平均値は 2 ドルを優に越えた。政府の輸出補助金33.4セント、更に会社のつなぎ操作による節約分7セントを加算しても、ブッシュェル当り約1セント損をしたというわけである。実際に損をしたかどうかは別として、だいたいこのように推移したであろうことは間違いない。

一方ソ連は米国やカナダその他の国から買い付けた穀物の全量を輸送するのに必要な船腹手当てのためにロンドンのバルチック商業・海運取引所を利用した。ここでもソ連側は海上運賃相場をあおるのを避けて、隠密に2、3日おきに一船、一船おさえていき、市場に情報が洩れ9月に海上運賃が9ドルから12ドルへと一挙にハネ上がった時にはソ連はすでに必要船腹の大半を契約してしまっていた。いずれも取引所が情報を隠匿するすばらしい場所でもあることを十分に利用して、ソ連は安い穀物を手に入れたのである。このように取引所で秘密が保たれるの

は、ロンドンの船舶仲立人が言っているように「相場の材料をやたらに洩らせばいっぺんに商売はあがったりになるからである」。こうしてソ連の穀物大量買い付けも最終的には取引所を通じて実現されたのである。取引所においては小は個人の投機的行為から、一般的には一次産品取扱業者の価格ヘッジ（保険つなぎ）が行われているが、又ここにみたソ連の買い付けのように壮大な規模の取引も行われるのである。

一方日本の銅・砂糖の取引もロンドンの商品取引所で形成される価格を建値として行われている。いまや英国の世界経済に占める地位は後退している英国だが、その一国的な経済力とは不相応に世界経済において影響力を発揮しているいくつかの部面がある。シティである。国際金融市場としての勢力はその最たるものであろう。シティの一部であるロンドンの商品取引所も又世界の一次産品取引に指標価格を提供している。ロンドンの商品取引所は歴史の経過の中で多様な変化を遂げてきたが、現在でもロンドン金属取引所（LME）、ロンドン砂糖取引所に代表されるこれら取引所は国際商品相場の形成に寄与し、日本の銅や砂糖の輸入はロンドン金属取引所やロンドン砂糖取引所の相場を基準としている。振りかえてみると、大戦間には国際商品取引の衰退があったし、第二次大戦中は商品取引所における取引は殆ど停止され、戦後の期間も政府による食糧や原料の一括購入と厳重な為替管理が続くといった商品取引を逼塞させる状態が続き、その間英国の経済力は相対的に弱まっていった。それにも拘わらず、一つ一つ商品取引所が再開してくると再び世界商品取引に大きな影響力を持つようになったことは注目し得る。

勿論ロンドンの商品取引所が昔日の力をその

ままに尚保持しているのではない。歴史的には強力な米国の取引所の発展があったし、西ヨーロッパにはロッテルダム、アムステルダム、ハンブルグ、ル・アーブル、パリに有力な取引所が存在している。又 CIPEC（銅輸出国機構）を始めとする数々の生産国カルテルによるロンドンの取引所の価格支配力への挑戦もあったし、近年には大生産地、消費地で取引所が設立される傾向にあり、しかもロンドン市場を迂回して直接生産者と消費者が結びつく傾向が増大している。しかしながら「シティの中でも商品市場ほど急速に変化してきた所は少い。しかし商品市場のような生命力の妙を発揮してきた所も少い」（W. M. クラーク著「シティと世界経済」山中豊国訳 129 頁）といわれるように、ロンドン市場は状況の変化に柔軟に対応し、再び世界の相場を支配する影響力を持ち、幾種かの商品は依然としてロンドンを通じて大量に輸入され、再輸出されている。一方ロンドン市場を経由する商品の量は絶対的には増えているものの、相対的には世界の産出額に占める割合は低下し、先行き見通しも中々厳しいけれども、人は、英国経済の規模と不調さと比べると、ロンドンの取引所の「魔力」といわれるものに思いを至さないだろうか。こうした現在のロンドンの商品取引所の力の根源を理解するためには、歴史的に振りかえてその形成過程をみなければならない。

## 第1章 取引所形成史

ロンドンの重要な市場としての発展は、14世紀にも遡りうるが、その発展に時期を画したのはエリザベス治世下1571年王立取引所（Royal Exchange）が設立されてからである。この取

引所はグレシャムの法則で有名なトーマス・グレシャムの献策で当時繁栄の頂点にあったアントワープ取引所をモデルとして、アントワープの商業や金融業務をロンドンへ誘引しようとして設立されたものであった。アントワープでは海上保険や商品先渡し（商品が到着する前に取引が締結され、商品は後に到着してから受渡しされる）の技術が発達した。しかしまだこの適用は穀物取引のみにとどまっていた。アントワープが16世紀第3四半紀、政治的混乱に巻き込まれて衰退した後、アントワープを引継いだのはアムステルダムであった。アムステルダムでは未着品“to arrive”取引が最も著しい特徴の一つとなった。ロンドンがアムステルダムに代ってヨーロッパの取引の真の中心になったのは、19世紀に入ってからであった。18世紀の間は英国の輸入総量は4倍となった。取引の増大と共に王立取引所だけでは不十分となる。やがて植民地やその他の国からのコーヒーその他の新しい飲み物の流入と共に栄えたコーヒーハウスがビジネスセンターの役割を果たすこととなった。これは王立取引所だけでは収容できないということでだけではなく、取引増大と共に商談し、情報を得る場所を得たいという商人の要望によって出現したものであった。こうしたコーヒーハウスには海外各地の新聞・物価一覧表・船舶リストが備えられ、又取引情報新聞が発行された。これが取引所の母体となっていた。

取引形態でみれば19世紀末までは競売買（Auction）の方法が一般的であった。しかし現在ではオークションによる取引は例外的なものとなっていて、品質が一定でなく、格付けの困難なもの例えば規則的にオークションが行われている茶の外に、毛皮・象牙・羊毛といったもの

に限定されている。ちなみに商品取引所で先物取引で扱われる商品の条件は、①値動きのあることが絶対の条件であるので独占価格の存在する商品、従って製造品や石油といったものは取り扱われない。②品種の区分が明確にでき平均的分類と標準化のできるもの ③変質したりせず長期間の保存に耐えるものであることなどである。19世紀における汽船と電信の発達は商品取引業務をオークションより先物取引へと発展させた。すなわち正確な格付けと標準品取引、CIF 売買が発展し、先物取引を可能とするようになり、19世紀末には取引所は実物商品を取引きするより「商品請求権」（right to the commodity）を売買する所となり、価格変動に対するヘッジがその主要業務となった。こうして現在では実物取引の総取引高に占める割合は、米国では3%以下、ロンドンの「ソフト」（非金属）市場では約2%、実物取引の多いといわれる金属取引所でも5%程度である。こうして現在の取引所は次の3つの主要な機能を営んでいる。①現物商品の受渡し②価格形成③価格ヘッジである。こうした取引所の機能が十全に行われるためには、多数の鞘取りを目的とする投機者の介在が必要である。彼等は現在の需給情勢とは別に将来時点の価格形成要因を分析することによって、現地点に先物価格という形で反映させることによって、価格の激しい変動を防ぐと共に、売りか買いか一方にかけることによって、ヘッジを求めて取引所にやってくる業者の危険を負担するからである。

次に取引所の発展をロンドンの商品取引所の中でも中枢を形成してきた①ロンドン商品取引所②ロンドン金属取引所③バルチック商業・海運取引所についてみてみよう。

## 1. ロンドン商品取引所

### (The London Commodity Exchange)

コーヒーハウスでの取引も取引量の増大と共に、中心的建物の必要が感じられるようになり、1811年ロンドン商人取引所(The London Commercial Salerooms)が設立された。このSaleroomsは羊毛取引所や穀物取引所と違って特定商品の市場ではなく、生産物のマーケティングのための中央取引所となった。ここでは当初西インドの砂糖が最大の取引商品であった。その他ラム・コーヒー・獣脂・ブドウ酒・樹皮・シェラック・香料、1833年東インド会社の茶貿易の独占が廃止されてからは茶等が取引された。しかし輸入の増加と共に狭くなり、1890年大きな建物に作りかえられ、その時10ポンド株を16,247株、社債を12万ポンド発行した。当時約1,500人の株主、社債権者が居たが彼等のみが取引所に入ることができた。このSaleroomsは1941年空襲で完全に破壊され、会員達はロンドンゴム取引所の入っていたPlantation Houseに移った。そしてこれが1954年ロンドン商品取引所(The London Commodity Exchange)として設立され、資本金は4万5千ポンドとなった。ここでは砂糖、コーヒー、ココア、羊毛、茶、ゴム、植物油、棉花が取引されているが、1973年末その多くがMark LaneにあるCorn Exchangeに移った。現在ロンドン商品取引所の株式を持つスポンサー会員(Sponsor member)は160名である。これらスポンサー会員は名義上だけのものであって、代表権以外の特権をもたず、スポンサー企業から送られる商人が取引所の市場において売買を行っている。この売買会員(Trading member)は立会場で売買する者を指名することができるようになっている。1970年現在

売買会員は258人でその指名を受けた者は300人である。ロンドン商品取引所の会員は一般に立会場会員(floor member)と準会員(associate member)に分けられる。立会場会員は商社であり、準会員は一般に製造業者や荷主である。取引所で取引しようと思えば誰でも立会場会員を通じて行わねばならない。準会員は立会場会員を通じて取引を行うか、会員外の者より低い率のコミッションで行うことができる。ロンドン商品取引所では会員になるためには普通その会員権(seat)を既存会員から買わねばならない。全ての取引の会員権の数は厳しく制限されているが、多くの取引所においてはいくつかの企業は一つ以上の会員権をもっている。全ての先物市場は会員をある程度制限しようとしているが、ロンドン商品取引所でも立会場会員数を減らそうと試みている。砂糖取引所協会は1971年実際会員権の数を減らした。以前は会員権の数は65以上あったが、実際には半分しか埋められていなかったので35に減らしたのである。ロンドン商品取引所でも次に述べるLMEでも会員の数を制限しようとしている理由は、現在行われている売手と買手が互に売買値を唱えて一致点を見出し売買を成立させる方式であるオープンアウトクライ方式では、会員数が多いというのである。ロンドン商品取引所で行われる契約は国際商品清算会社(International Commodities Clearing House Ltd.)に登録され、清算される。

## 2. ロンドン金属取引所

### (The London Metal Exchange)

19世紀以前は英国は非鉄金属の輸出国で相場も安定していた。19世紀の英国の急速な工業化は銅・錫・鉛・亜鉛に対する急速な需要を作りだした。こうして英国は輸出国より輸入国に転

じ、間もなく世界最大の金属輸入国となった。金属の輸入は不定期船によるので工業に急に入用な時に商品がない一方では過剰商品が出るといった状態のため、価格の極端な変動にさらされる。これらの問題を解決し、製造業者に相対的に安定した価格で金属を供給するために、金属取引所が作られることになったのである。

当初金属商人やブローカーは Jerusalem coffee house に集って、ここで世界を移動する金属の量、製造業者が必要としている量についての情報をお互いから得ることができた。1860年代の終りには彼等は新しく開設された Lombard 取引所の一階に集った。1877年までには取引が大きなものになってきたので、小グループの主導的な金属権取引業者がロンドン金属取引株式会社 (The London Metal Exchange Company) を設立した。そして1882年現在の簡素なビルに移った。1895年には取引所で売買できる者は会員と公認ディーラーに限られることになり、加入金も大幅に引上げられたので、会員数は1883年の367名から1905年には163名に減った。更に1903年には会員は3千ポンドの担保を提出しなければならないことになった。このように会員の資格条件はロンドン商品取引所より厳しくなっている。現在 LME の会員数約90社のうち29社の立会場会員が立会場内で売買権をもっている。立会場会員になる資格はその会社が英国に登録され、かつ役員の4分の3以上は英連邦に本籍をもつ英国国民であるということになっている。しかしドイツの Metallgesellschaft 社が会員になることを妨げられない。その取締役会に規定数の英国人メンバーを含んでいる英国の子会社を通じて行動するからである。新会員になるには LME の取締役会と委員会の承認を受けねばならない。旧会員は5万ポ

ンドとその他に2万ポンドの銀行保証を提出している。しかし1970年 Vavasseur-Kirk 社が会員になることを希望した時には25万ポンドとその他に30万ポンドの銀行保証を要求された。その後日本の三菱グループによって後押しされた Triland 社が会員になった時は一層多額の担保提供を要求された。高い信用の要求される取引所の会員になるためには相当の資産能力を持たねばならないわけで、マックス・ウェーバーが「彼等是一種の『金力の貴族制』を作りあげている」と言った点である。現在40の会員権のうち26しか埋められていない。LME のこれに対する正当化は新加入者が財政的に健全であることを確実にするためだとしている。LME 立会場会員の背景は、第二表の通りである。ココア取引の名門 Duffus 社、コーヒー、ココア、砂糖、ゴム取引の正会員である Rudolf Wolff 社、食品取引中心の Rayner 社などの存在がみられるが、後に述べるブローカーが巨大化して複数の市場の会員になっていっている例とみられる。LME の特色はロンドン商品取引所では各品目の先物市場協会が別々の会員で構成されているのに対し (勿論いくつかの企業はいくつかの協会にまたがって行動しているが)、LME 会員は LME で取り扱われる5つの商品のどれをも取引できることである。一方 LME はロンドン商品取引所と違って取引者双方に契約を保証する中央清算会社をもたない。これがロンドン商品取引所が9ヶ月とか1年というような長期先物を扱っているのに対し3ヶ月先物しか扱えない理由である。(銀だけは6ヶ月先物あり) 第三表は第二次大戦後取引所再開後の LME での出来高である。この取引高のうち7割は海外からのものであり、3割が国内のものである。非常に国際性の高い取引

一次産品貿易にけるロンドンの商品取引所の役割

所とすることができる。LME は世界総取引高の5%でもって世界の取引の指標となる価格を提供することに成功しているのである。とも角

LME は銅、錫、鉛、亜鉛、銀を取扱う世界最大の非鉄金属の取引所である。

第2表 LME 立会 場 会 員 と そ の 背 景

| LME立会場会員                      | 創業   | 国 籍          | 業 務<br>(得意とするもの) | 鉱 業 関 係                     | 関連会社金融関係                          |             |
|-------------------------------|------|--------------|------------------|-----------------------------|-----------------------------------|-------------|
| Amalgamated Metal Trading     | 1929 | オランダ<br>英 国  | 錫・アルミ・銅          | N. A. Patino<br>N. V.       | Lloyds Bank                       |             |
| Ametalco Trading              | 1926 | ザンビア<br>米 国  | 銅                | Amax<br>RCM/NCCM            |                                   | 住商<br>25%保有 |
| Angro Chemical                | 1940 |              | 銅・貴金属            | Engelhard<br>AAC            |                                   | 三井物産<br>25% |
| Associated Lead               | 1889 |              | 鉛(精錬)            |                             |                                   |             |
| Henly Bath & Son              | 1794 |              | 銅                |                             | National &<br>GrindleysBank       |             |
| Billiton-Enthoven             | 1921 | オランダ         | 錫・アルミ            |                             | Shell group                       |             |
| Brandeis Goldsmidt            | 1873 | 英 国          | 銅                |                             | S. G. Warburg                     |             |
| Cerro Metals(U. K.)           | 1974 | 米 国          | 銅・鉛・亜鉛・<br>貴金属   | Cerro Copp                  |                                   |             |
| Cominco(U. K.)                | 1968 | カ ナ ダ        | 鉛・亜鉛             | Cominco                     |                                   |             |
| Commercial Metals             | 1937 |              |                  |                             | Standard &<br>Chartered Bank      |             |
| Continental Ore               | 1947 | 米 国          |                  | COC(IMC)                    |                                   |             |
| Charles Davies                | 1868 |              |                  |                             | E. Boustead<br>LTD                |             |
| Entores(Metal Brokers)<br>LTD | 1954 | フランス         | 銅・鉛・亜鉛           | Penarroya<br>group          |                                   |             |
| Fergusson Wild                | 1920 |              | 鉛・亜鉛・錫           |                             | William Bairo                     |             |
| Gerald Metal                  | 1966 | 米 国          |                  |                             |                                   |             |
| Gill & Duffus                 |      |              |                  |                             |                                   |             |
| Intsel LTD                    | 1973 | フランス         | 銅・アルミ            | Pechiney                    |                                   |             |
| Leopold Lazarus               | 1910 |              |                  | Lissauer group              |                                   |             |
| Lonconex                      | 1920 | 米 国          |                  |                             | Primary Indus-<br>trie & Golodetz |             |
| Maclaine Watson               | 1827 |              |                  |                             | Ralli<br>International            |             |
| Metallgesellschaft LTD        | 1970 | 西 独          | 銅                |                             | M. G. A/G                         | 日商10%       |
| Metdist LTD                   | 1970 |              |                  |                             |                                   |             |
| Philipp & Lion                | 1909 |              | 銅・Scrap          |                             |                                   |             |
| J. H. Rayner                  | 1836 |              | 一般市況商品<br>(食料中心) |                             | Sew Berisford                     |             |
| Tennant Trading               | 1962 |              |                  | Consolidated<br>Gold Fields |                                   | 丸紅25%       |
| H. P. Thoupson                | 1939 | オランダ         |                  |                             | Internatio-<br>Muller             |             |
| Triland Metal                 | 1971 | 日 本          | 銅                |                             |                                   | 三菱60%       |
| Wilson Smithett               |      |              |                  |                             | Lewis & Peat                      |             |
| Rudolf Wolff                  | 1866 | カ ナ ダ<br>英 国 | 銅・鉛・亜鉛           | Noranda                     |                                   |             |

菅沼啓祐「銅をめぐる国際環境」世界経済評論75年11月号



第3表 L M E の 出 来 高 (1950~1970)

単位: ロングトン

|      | 銅         | 錫       | 鉛       | 亜鉛      | 銀<br>(トロイオンス) |
|------|-----------|---------|---------|---------|---------------|
| 1950 | —         | 48,380  | —       | —       | —             |
| 51   | —         | 40,470  | —       | —       | —             |
| 52   | —         | 30,375  | —       | —       | —             |
| 53   | —         | 27,120  | 235,300 | 217,050 | —             |
| 54   | 253,400   | 29,550  | 159,100 | 194,825 | —             |
| 55   | 346,500   | 39,760  | 163,025 | 212,825 | —             |
| 56   | 395,175   | 47,910  | 209,825 | 222,300 | —             |
| 57   | 467,250   | 60,595  | 201,375 | 301,075 | —             |
| 58   | 634,625   | 64,850  | 274,575 | 336,100 | —             |
| 59   | 772,250   | 42,965  | 398,275 | 334,750 | —             |
| 60   | 767,025   | 40,990  | 388,875 | 299,800 | —             |
| 61   | 796,275   | 98,170  | 428,750 | 373,725 | —             |
| 62   | 509,750   | 80,840  | 350,900 | 346,175 | —             |
| 63   | 187,350   | 75,325  | 447,025 | 396,350 | —             |
| 64   | 725,600   | 82,465  | 569,750 | 518,675 | —             |
| 65   | 886,950   | 95,690  | 579,025 | 352,725 | —             |
| 66   | 1,282,975 | 87,695  | 438,775 | 303,475 | —             |
| 67   | 1,805,525 | 86,415  | 454,500 | 222,725 | —             |
| 68   | 2,099,450 | 122,675 | 555,775 | 271,975 | 214,190,000   |
| 69   | 2,298,800 | 120,585 | 688,850 | 385,450 | 379,830,000   |
| 1970 | 2,384,777 | 135,688 | 638,817 | 264,978 | 330,620,000   |

「Britain's Commodity Markets」 Graham L. Rees p.362

### 3. バルチック商業・海運取引所

#### (The Baltic Mercantile & Shipping Exchange)

新しい市場が開かれ、新しいタイプの商品が急速に増加していた17世紀において Virginia and Maryland coffee house にはアメリカの植民地産の煙草、砂糖、棉花取引に携わる商人達が集っていた。その近くには Baltic coffee house があってロシアやバルチック海沿岸貿易に携わる人々が集っていた。そこでの取引は穀物や獣脂等多種類の商品からなっていた。1774年両者は合併して The Virginia and Baltic となった。そこでは積荷だけでなく、積荷と組み合わせられた備船取引が重要なものとなっていった。1810年には The Virginia and Baltic は

仕事の量が増えたので居を移し、名称を The Baltic とした。1855年には South Sea House に移り、1899年までそこで仕事を続けた。一方ガス燈の発明は The Baltic の重要取引商品であったローソク用の獣脂取引を死滅させた。代って人口の増大と穀物法の廃止は穀物取引を増加させた。更に穀物貿易の増大はそれと結びついた世界の海運についての情報組織を重要なものとした。又蒸気船の発明とスエズ運河が開かれたことは、この方面での発展を重要なものとし、英国が世界の船の半分以上を所有していたことと相まって、The Baltic は備船に関する世界の情報センターとなった。The Baltic は不定期船の備船が主体であったが、1905年定期船の取引所と合併し名称をバルチック商業・海運取引所 (The Baltic Mercantile & Shipping

Exchange) と改め、St. Mary Axe に今日あるビルに入った。1810年 The Baltic と名称を変えた頃、当初は蠟、各種の油、大麻、亜麻やがて穀物が加わってきたが、こうした商品取引と傭船取引が並んで繁栄した。現在では傭船取引の他に、穀物、油脂原料、種子(及びペンキ)等その他船舶そのものの売買を行い、新しいものに航空機チャーター市場がある。この取引所において世界の国際的海運仲介の3分の2が行われている。バルチックには世界中の船主と傭船者の双方の代理人が毎日集っている。取引所の総会員は約2,700であるが、毎日通常千人を下らない会員が集る。

しかし第二次大戦以来バルチックとそのブローカーにとっては、ますます状況は厳しくなっている。先ず英国船腹保有量の世界に占めるシェアが一貫して低下していかっていることである。各国は自国の商船隊に様々の保護を加え、自国の傭船の拡大をはかっている。更に船主と企業が取引所を迂回して直接長期契約を結ぶ傾向が増大している。内容を見ると、海運の発展は不定期船ではなくて、定期航路によるコンテナ船、鉄鉱石やボーキサイトなどを運ぶバラ積み船、石油を運ぶタンカーにおいて起った。不定期船と違って後者は荷主自身が直接船主と契約する傾向があるし、鉱物や石油は企業や石油会社自身が専用船を所持する率が高くなっているからである。このためバルチックの多くのブローカーは原料を加工する大企業によって用いられる全ての海運を、独占的にチャーターすることによって生計の資を得ようになっている。こうしたチャーター業務においては、競争の激しい不定期船のチャーターが1.25%のコミッションなのに対し、3%以上あるからである。ブローカーは又他の活動分野へ多様化し

ていっている。今日殆ど全てのバルチックのブローカーは船舶所有企業の子会社であるか、船舶を所有している子会社を自から所有するようになっている。(Hamish Mcrare・Frances Cairncross「Capital City」p.189~190)

## 第2章 ロンドンの商品取引所を支える諸要因

### 1. 商業の伝統

19世紀に入ると英国は世界の工場時代に入り、工業製品を輸出し、食糧、原料を輸入する国際分業を展開し、世界貿易の中心となった。又植民地の最大の保有国であり、植民地産物の集散地でもあった。1815年には英国は世界の船舶の12分の11を所有していたし、1913年においてさえ蒸気船の40%を所有していた。1868年には英国は消費する小麦の半分を輸入し、やがて3分の2を輸入するようになった。こうしてロンドンには小麦、羊毛、綿、ゴムの世界再分配の第一の市場になった。英国は1913年には産業の競争力の点では米国、ドイツに追い越されていたが、貿易では依然世界の首位にあった。その後世界貿易に占める地位は漸次後退していったが、製品を輸出し、食糧、原料を輸入するという構造は変わらず、現在も食糧供給の約半分以上を輸入し、必要な原料の大部分を輸入している。これがロンドンの取引所の国内的基礎を形成しているのである。近くに西ヨーロッパという大消費地を控えていたことも国際的な取引所の発展の土台となった。

一方英国の商業史において重要な役割を占めていたものに再輸出がある。重商主義時代には英国の植民地であった米国の煙草、東インドのキャラコ、西インドの砂糖は三大再輸出品を形

成した。19世紀初めには全輸出に占める再輸出の割合は5分の1に達し、各国における商船隊の成長によってやや低下したとはいえ、第一次大戦前夜にも尚6分の1に及んでいた。その後、商品の内容に移動はあれ、又後に詳述する生

産者と消費者が直接結びつく一般的傾向を始めとする取引の構造的変化によって低落しているものの、植民地商品を中心とした再輸出は第4表のように尚必ずしも重要性を失っていない。これらの外にロンドンを舞台に第三国間貿易

第4表 イギリスの再輸出 1854~1968 (5年平均)

£百万

|         | 穀物   | コーヒー | 茶    | 綿花   | 羊毛   | 油・油脂<br>種子・獣脂 | 毛皮   | 非鉄金属<br>と製品 | ゴム   |
|---------|------|------|------|------|------|---------------|------|-------------|------|
| 1854~58 | 0.4  | 0.7  | 0.6  | 3.1  | 2.0  | 2.0           | 1.1  | 0.4         | 0.1  |
| 59~63   | —    | 1.7  | 1.3  | 10.4 | 3.1  | 2.3           | 1.4  | 0.7         | 0.1  |
| 64~68   | —    | 3.1  | 2.5  | 16.6 | 5.6  | 2.3           | 1.3  | 1.5         | 0.2  |
| 69~73   | —    | 4.5  | 2.7  | 9.3  | 7.6  | 2.9           | 2.1  | 1.8         | 0.5  |
| 74~78   | 0.7  | 5.3  | 2.5  | 5.1  | 11.6 | 2.7           | 2.2  | 2.2         | 0.6  |
| 79~83   | —    | 4.5  | 2.5  | 5.3  | 15.2 | 3.2           | 2.3  | 2.4         | 1.3  |
| 84~88   | —    | 2.8  | 2.1  | 5.0  | 13.8 | 3.1           | 2.8  | 2.9         | 1.2  |
| 89~93   | —    | 2.5  | 1.6  | 4.7  | 15.2 | 3.5           | 3.2  | 3.0         | 1.6  |
| 94~98   | —    | 2.1  | 1.4  | 3.9  | 12.9 | 3.8           | 3.3  | 2.2         | 2.7  |
| 99~1903 | —    | 1.7  | 1.7  | 5.7  | 9.8  | 4.2           | 4.7  | 4.4         | 4.0  |
| 1904~08 | —    | 1.7  | 2.0  | 7.6  | 11.7 | 4.7           | 5.4  | 6.2         | 5.9  |
| 09~13   | 1.1  | 1.8  | 2.5  | 9.6  | 14.3 | 6.0           | 7.4  | 7.7         | 13.7 |
| 14~18   | —    | 1.2  | 2.3  | 8.6  | 6.0  | 4.7           | 4.3  | 4.7         | 12.8 |
| 19~23   | 2.4  | 2.5  | 3.3  | 13.2 | 26.8 | 6.4           | 10.8 | 5.0         | 9.4  |
| 24~28   | 1.3  | 1.8  | 7.7  | 8.5  | 29.0 | 2.9           | 14.0 | 3.5         | 15.3 |
| 29~33   | 1.0  | 1.8  | 5.9  | 2.5  | 15.6 | 1.1           | 9.0  | 2.1         | 2.6  |
| 34~38   | 1.1  | 0.6  | 4.5  | 2.0  | 12.8 | 0.7           | 9.2  | 6.8         | 3.6  |
| 1948    | 0.02 | 0.2  | 1.1  | 0.6  | 9.3  | 1.6           | 6.2  | 0.06        | 4.4  |
| 1958    | 0.2  | 0.9  | 8.6  | 0.7  | 6.3  | 1.3           | 18.9 | 0.4         | 32.0 |
| 1968    | 0.8  | 0.2  | 13.8 | 0.8  | 2.2  | 0.4           | 36.6 | 3.7         | 1.7  |

「Britain's Commodity Markets」 Graham L. Rees p.418

に英国商人が早くから活躍していることも見落してはならない。現在の英国取引所の取引においても、商品が英国を経由しない三国間取引が取引の中心である。それはLMEの取引高のうち7割が国外取引であることからわかるであろう。

又島国である英国では商業的対外関係の維持発展をはかる国家政策がとられてきた。既に述べたように女王エリザベス一世は1570年王立取引所を作らせた。これはロンドンの海外貿易を刺激し、多数の外国商人の集る所となり、ドイ

ツ、フランス、ベニス、アントワープ、ロシア等から人々がやってきた。又冒険商人による商社も手厚い政府の支援を受けていた。その後も海外取引の発展は国策の基調となり、海軍及び商船隊が強化された。更に1651年のクロムウェルの航海条令、1663年の市場条令 (Staple Act) は植民地貿易の独占をはかり、英国商人の発展を一層助長した。更に時代が進むと軍隊を強化し、植民地を獲得する一方、世界的に保護主義が強まる中で最後まで自由貿易政策を追求し、貿易の発展を策した。大戦間には世界経済の不

調から自由貿易から後退したし、第二次大戦の勃発によって殆ど商品取引所の機能は停止されたにも拘らず、戦後の混乱期を過ぎると商品取引所は一つ一つ取引を再開していった。この際政府は、ポンドの公式の交換性が回復されていなかった1958年以前にも、ロンドンの商品市場が海外の顧客に対して実質的に完全な交換性を提供できるように配慮した。1967年のポンドの平価切下げ時には、ポンドにならって平価を切下げなかった通貨（主としてナイジェリアポンドとウガンダシリング）国との取引のあった企業は相当の損害をだしたが、イングランド銀行は上限 500万ポンドまでの損失の80%をカバーするため、利子率 5 %で期限 5 年の無担保貸し付けを行い、企業の連鎖的倒産を防いだ。近年に至ってもイングランド銀行と取引所との間には常設の委員会があって密接な関係が保たれており、LME 取引関連の外国為替については規制の対象外におくなどの政策的優遇が行われた。こうしたことは又取引所が貿易外収支の面で英国の国際収支に貢献しているからでもある。商品取引所の収益の見積りは非常に困難なのであるが、貿易外輸出委員会（The Committee on Invisible Exports）は第三国からの収益（販売、保険、海上運賃）を年に約 2 千万ポンド、輸出入コミッションを約 4 千 5 百万ポンドと見積っている。更に各商品市場の海外収益を数字はやや古いが次の第 5 表のように発表している。

又公式見積りによると商品取引とバルチック取引所の仲介業による収益は第 6 表の通りである。

近年ではイングランド銀行は商品取引による貿易外収支面での国際収支への貢献を約 1 億ポンドと見積っている。(Financial Times, Feb

第 5 表 英国商品市場の海外収益

(単位百万ポンド)

|                       | 1964                     | 1965       |
|-----------------------|--------------------------|------------|
| コーヒー                  | 0.3                      | 0.5        |
| ココア                   | 0.9                      | 1.6        |
| 穀物                    | —                        | 0.3        |
| ゴム                    | 1.2                      | 1.3        |
| 砂糖                    | 3.7                      | (64年とほぼ同額) |
| 銅 錫 鉛 }<br>亜鉛 }<br>飼料 | 3.2<br>1.8<br>(63~64年平均) | 4.3<br>—   |

「Britain's Invisible Earnings」 p. 107  
Report of The Committee on Invisible Exports

第 6 表 商品取引所とバルチック取引所の仲介業による収益の公式見積り (単位百万ポンド)

|              | 1968  | 1969  | 1970  | 1971  | 1972  |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 商品取引         | 35~40 | 40~45 | 40~45 | 45~50 | 40~50 |
| バルチック取引所の仲介業 | —     | 33    | 47    | 24    | 31    |

(バルチック取引所の商品部門)  
(の収益は商品取引の中に含む)

W. M. クラーク著「シティと世界経済」山中豊国訳 p. 188

.19, 1976) 又国家的配慮を米国と比べてみると、英国ができるだけ政府干渉を排し、自由な取引を意図して国際取引の推進をはかったのにひきかえ、米国はニューディール時代には政府が補償金を払って主要農産物の作付け制限をうながし、農産物価格を引上げることによってニューヨーク、シカゴの農産物市場の自然な発展を阻害した。その後も国内的配慮からの介入を続けているのは、米国が特殊な熱帯産品を除いて食糧・原料を自給できるからである。<sup>(注1)</sup> 又多くの米国の市場は取引所での一日のうちの値動きの幅を厳密に一定の範囲内におさえている。例えばニューヨークのココア市場ではその日のうちに価格が 1 ポンドにつき 1 セント動けば（これは 1 トンにつき £10 以下である）取引きをストップしなければならない。しかしロンドンで

は僅か30分のうちにトン当たり£20動いた時ののみ売買をストップすることになっている。こうした広い値動きはディーラーや投機家にとってはロンドンの方がニューヨークより遥かに魅力のあるものとなっている。こうしたことが米国が最大の工業国であり、原料・食糧の世界最大の生産者であり、消費者であるにも拘らず、商品取引所がその力相応には国際商品市場として発達していかない理由である。しかし米国市場はその大きさの故に、本来ローカル市場的色彩の強い市場でありながら、国際的影響を与えるのであるが。(注2)

(注1) しかし米国は特殊な重要鉱物で輸入依存度が高いものがある。マンガン (74年の実績では98%が輸入)、クロム (同91%)、アルミニウム (同88%)、錫 (86%)。

クロムやプラチナはソ連に多く依存している。

(注2) UNCTADの商品委員会推計によれば各市場の出来高は次の通りである。

|      | 1960年 | 1975年 |
|------|-------|-------|
| 米 国  | 50    | 1,350 |
| ロンドン | 40    | 700   |

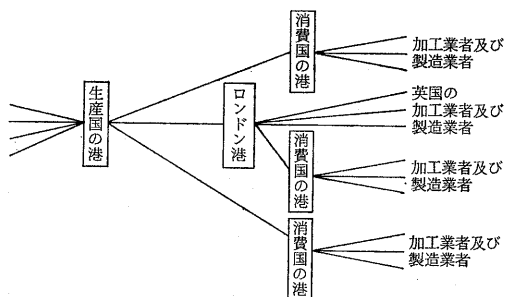
(億ドル)

(Financial Times, Feb. 20, 1975)

## 2. ロンドンの商品取引所を支える諸条件

ロンドンの商品取引所を次のような諸条件が支えている。第一はロンドン港の役割である。第一次産品は第7表のように流れていく。

第7表 一次産品の流れ



J. W. F. Rowe 「Primary commodities in international trade」 P. 33 を改定して作成

第一次産品の輸入港は後に述べるように輸入国の少数港になる傾向があるが、普通生産は消費より集中して行われるので、生産国における港は一つで表わされる。西ヨーロッパという大消費地を控えたロンドン港は、この中間に位置し、有利性を発揮できたわけである。

大洋を渡る一次産品の国際取引は大量であり、この積み卸し設備は非常に高価な設備を要するので、天然の良港であって、隣接する国々にサービスのできる主要国の少数の港に一次産品は集中する。まさしくこうした条件をロンドン港は備えていたわけである。ロンドン港は船荷の取扱い量が増えるに従って港湾施設が拡大、分化していき特に目立つ例となった。19世紀以前にはただ一つの湿<sup>ウェット</sup>ドック (水門によって潮の干満に拘らず船の高さを一定に保つ) があったにすぎないが、1914年になると諸ドックは海上面積750エーカー及び陸地面積2,200エーカーにわたり、多種多様な船荷のための異なったグループの施設をもっていた。例えば、

Surrey Dock は木材と穀物を、St. Catherine Dock は羊毛とブドー酒 West India Dock はラムと冷凍肉のための特別の施設を備えていた。1908年にはドックや埠頭の修繕や浚渫のためロンドン港湾法が制定され、1909年から1933年の間に1,200万ポンドが費された。

(注)

一方商品取引が円滑に行われるためには、大量の商品が集中して存在し、それらを貯蔵する倉庫設備がなければならない。大量の商品在庫がなければ僅かの商品の需給の変動で価格が大きく変動するということになるし、貯蔵設備がなければ農産物のように、一定の時期に一度に収穫されるものを、1年間にわたって供給するということはできないからである。しかも輸入

される一次産品は大量であり、消費単位はこれに対して小さいので、貯蔵しておいて小単位に個別化する必要があるのである。このためロンドン港に沿って商品管理のエキスパートによって保守された大貯蔵設備がある。

第二は商品取引所としての必要条件が完備されていることである。ロンドンの取引所では標準品契約の技術が発展させられ、商品の格付けなどの取引に必要な諸条件が整備されてきた。このため取引所を利用するものに必要な一定の質を持った商品を、決った時期に間違いなく売買できるようになった。こうして実物が存在しなくても書面に基いて取引できるようになり、先物市場へと発展していったのである。ロンドンの取引所では取引を行うことは容易で、最低の手数料で、しかも高値で即金化できるし、いつでも商品を販売できるといった商品市場としての必要条件が揃っていたし、その上取引は低利子率で金融を受けることができたのである。問題が起っても、仲裁人の信用が高く裁判に持ち込むことなく仲裁が行われ、トラブルが解決されてきた。シティの商人はその昔のギルド的規制から、ギルドからはずされれば商売ができないため、高いモラルを維持することになったのであるが、これがロンドン市場の信用を高め、安心して海外の取引者がロンドンに商品を送れるようになった。更にシティには世界に誇る情報網があり、これが商品取引所の相場形成を支えている。情報が集ってくるということは商人が安心して取引できるということである。銀行、商社、大使館等は独自のニュースチャンネルをもっており、その結果時にはある国の出来事をロンドンで知ることの方が容易であるといわれるまでになっている。

第三にこうした取引所の先物契約の保証と清

算に重要な役割を果たしてきた国際商品清算会社 (The London Produce Clearing House Ltd.) がある。これは1888年マーチャントバンカーのグループと商人の手で設立され、当初は砂糖とコーヒーの先物契約の保証と清算業務を行っていたが、現在ではゴムを除いて非金属市場であるロンドン商品取引所の全ての商品を網羅している。この会社は1955年マーチャントバンカーの United Dominion 信託会社が全株保有して現在に至っている。清算会社は毎日市場で成立する公式価格 (Official Price) に基いて、売買の当事者双方から当初証拠金 (initial deposit) を要求し、その後相場に応じて追い証拠金 (margin) の納入を求めている。この証拠金が納入された時契約の保証を開始するが、この金額は取引価格に対して非常に低い金額である。従って非常に低い保証金で大量の取引が容易に行えるわけである。こうした売買の保証と清算が清算会社のコンピューターによって瞬時のうちに行われる。こうした清算会社の取引の保証とパンチカードシステムなどによる取引の容易化が1960年代において砂糖やココアの取引を約20倍に増大させた。

第四はシティとの関係である。18世紀の最後の20年間に英国の貿易は躍進し、それに金融するマーチャントバンクの進出があり、19世紀半ば頃よりはロンドン宛手形が国際貿易において重要な役割を演じるようになった。マーチャントバンクは信用状態がシティに知られていない海外商人の彼等宛に振り出した為替手形を引受け、マーチャントバンクの引受けた手形は割引業者によって最低の利子率で割引かれた。こうして外国輸出商は直ちに現金を入手することができ、いつでもポンドを金に換えて引き揚げることができた。国際金本位制下のポンドである

ので決済資金となりうるため、商品の国際取引に重要な決済機構をもシティは提供したのである。

又英国が国際貿易のセンターになっていくにつれて、シティは世界中から短期資金を集めて貿易金融に投資する国際的貨幣市場となり、英国自身の貿易金融から、第三国間貿易にも金融するようになった。又シティの資本市場は英国の工業生産物の輸入や、輸出部門の設立のために金融することを望んでいる諸国に長期資金を提供した。こうしてシティは英国内のみならず外国にも金融を与えることによって、英国の世界の他の地域との貿易拡大を支えたのである。

一方英国が世界最大の船舶保有国になると共にシティでは世界最大の海運市場が発展し、ロイズを中心とする海上保険業務は精緻な発展を遂げていった。こうしたシティのネットワークはその豊富な情報網と共にロンドンの商品市場を強力に支えているのである。

以上のような国際取引のサービスに必要な条件は、一朝一夕に形成されるものではなく、簡単に他国の取引所がとって代るということとはできないのである。

次に幾多の変遷を経て、ロンドンを経由する商品量が相対的に減少していく中で、ロンドンの商品取引所が今尚世界市場において力を保持している代表的商品である銅と砂糖について詳しくその実態をみてみよう。銅と砂糖は又値動きが激しく、国際商品市場の市況が問題になる場合最初に取り上げられる商品であり、コレア10品目にも入っている。

(注) しかし皮肉なことに現在ではコンテナ船の増大によって積み卸しに特別のドックは必要としなくなり、ロンドト港の価値低下をきたしている。

### 第3章 銅取引とLME

銅は産業の重要な基礎であると共に重要軍需原料でもあるため、景気や政治情勢に応じて需給に変動があり、その激しい価格変動により国際商品価格を論じるに当り常に最初に関心が向けられる。世界の銅資源の主要埋蔵地域は、大きく分ければ米国、カナダ、アンデス山脈の西斜面にあるチリ、ペルー、中央アフリカのザンビア、ザール、それにソ連の5地域にある。このうちソ連を除く4地域で資本主義世界の約8割を占めている。これらの資本主義世界の生産は、以前は米国やカナダの大手産銅資本グループ例えば米国の Anaconda, Kennecott, Amax, Asarco, カナダでは Inco, Noranda といった有名な大資本が支配していた。これを10大資本でみると1969年には、これらだけで自由世界鉱石生産の70%近くを占めていたのに、チリからの撤退やザンビアの完全国有化などにより、大資本の支配体制は崩壊し、現在ではせいぜい20%近くに激減している。次に銅の生産と消費の状況を見るため、簡単な指標を掲げておこう。

第 8 表

| a. 銅鉱石生産 (%) |      | b. 銅地金消費 |      |
|--------------|------|----------|------|
| 米 国          | 18.7 | 米 国      | 23.9 |
| ソ 連          | 14.6 | ソ 連      | 13.6 |
| チ リ          | 11.7 | 日 本      | 10.2 |
| カ ナ ダ        | 10.7 | 西ドイツ     | 8.9  |
| ザンビア         | 9.9  | イギリス     | 6.1  |
| ザール          | 6.6  | フランス     | 4.5  |
| そ の 他        | 27.8 | イタリア     | 3.9  |
| (1974年)      |      | そ の 他    | 28.9 |
|              |      | (1973年)  |      |

一次産品貿易にけるロンドンの商品取引所の役割

c. 銅 輸 出

|      |      |
|------|------|
| ザンビア | 21.5 |
| チリ   | 19.8 |
| カナダ  | 15.5 |
| ザイール | 12.9 |
| ソ連   | 5.8  |
| その他  | 24.5 |

d. 銅 輸 入

|      |      |
|------|------|
| 日本   | 26.2 |
| 西ドイツ | 16.0 |
| イギリス | 11.6 |
| フランス | 11.4 |
| イタリア | 9.2  |
| その他  | 25.6 |

(1970~73年平均  
UNCTAD 作成資料)

第8表でみると米国は生産消費共トップである。日本の輸入及び消費シェアは過去一貫して増大してきており、輸入第1位、消費が資本主義世界第2位になっているのが目につく。CIP EC 諸国（ザンビア、ザイール、チリ、ペルー新加入パプアニューギニア、インドネシア、オーストラリア）の鉱石生産は旧4ヶ国で世界全体の35.6%（1973年）であって、この割合は一貫して低下してきているけれども、尚粗銅輸出については7割を越えている。

さて、銅の取引額のうち3割は米国の固定された生産者価格によっているが、残りの7割はLME 価格に支配されている。前者でさえLME 価格に従う傾向がうかがえる。LME 組織で重要な役割を演じている立会場会員は大战後の取引所再開以来、LME の国際化の中で激しい集合離散を繰り返しているが、その中で次第に力を増大させているのは大手産銅資本をバックに持つ、米国、カナダ、欧州大陸系ディーラーであり、英国の古いディーラーは地盤沈下を来たしている。（「第一次産品の国際価格形成に関する調査報告書一銅一」81頁世界経済研究会）最近では既存ディーラーへの資本参加の形で日本の進出が目立っている。これらはLME の国際化と呼んでよいであろう。LME での銅取引は1953年8月に再開されたが、しかし長く取引所が閉鎖されていたこと、及び引き続くドル不足とポンド兌換の制限により、非鉄金属商品はロ

ンドンより多くニューヨークへ流れていった。このため銅取引は第9表にみるように中々拡大していかなかった。

第 9 表

| 年 度  | 銅           |
|------|-------------|
| 1954 | 253, 400    |
| 55   | 346, 500    |
| 56   | 395, 175    |
| 57   | 467, 250    |
| 58   | 634, 625    |
| 59   | 772, 250    |
| 1960 | 767, 025    |
| 61   | 796, 275    |
| 62   | 509, 750    |
| 63   | 187, 350    |
| 64   | 725, 600    |
| 65   | 886, 950    |
| 66   | 1, 282, 975 |
| 67   | 1, 805, 525 |
| 68   | 2, 099, 450 |
| 69   | 2, 298, 800 |
| 1970 | 2, 384, 777 |

LME の出来高  
(第1表より銅だけ再掲)

更に取引所利用を低下させる要因があった。それは長期間にわたり現物価格より先物価格が安い逆鞘 (backwardation) 現象が続いたことである。先物取引は一般にストックが豊富な時には順鞘 (contango) で現先価格差が倉敷料、金利、輸送諸掛りにほぼ等しければ、ユーザーや商人はストックを保持し、先物契約の相殺売買を行うことによって、価格低下を防止できるのである。しかし取引所の再開以来ストックの豊富な状態はなく、銅に限らず商品ストックは少いか殆どないといった状態が続いたため現物に強い需要があり、供給はタイトで第10表にみるように逆鞘が生じた。



第10表 公式市場価格（トン当り）

1956年4月12日

|    | 現 物   |    |    |       |    |   | 3 カ 月 先 物 |    |    |       |    |   |
|----|-------|----|----|-------|----|---|-----------|----|----|-------|----|---|
| 銅  | £ 381 | 10 | 0— | £ 382 | 0  | 0 | £ 375     | 10 | 0— | £ 376 | 0  | 0 |
| 錫  | 769   | 0  | 0— | 770   | 0  | 0 | 762       | 0  | 0— | 763   | 0  | 0 |
| 鉛  | 118   | 5  | 0— | 118   | 10 | 0 | 117       | 7  | 6— | 117   | 10 | 0 |
| 亜鉛 | 99    | 0  | 0— | 99    | 5  | 0 | 97        | 5  | 0— | 97    | 0  | 0 |

「The Three Banks Review」 p.32 June 1956, No.30

逆鞘の場合通常現物を所持している者は、売りつなぎに入らない。なぜなら先物市場が順鞘相場にでもなると買い戻し損失が大きいからである。それではこの当時安い先物を買って満期に現物の引渡しを受けるという方法がとられたかという、そうしたことも著しい規模では行われなかった。なぜなら弱気が市場を支配し、買い手は市況はやがて更に軟化し、価格は現物も先物も下がるだろうと考えていた。こうした弱気が一層逆鞘の存在を長びかせた。しかしこの逆鞘はその後の生産の回復と共に解消していった。生産が回復すれば、現物に対する需給は弛み、現物価格は先物価格に比べて下がり順鞘となるからである。こうした生産の回復と共に英国の資産である LME の名声も戻ってきた。

LME の価格支配に対しては常に生産者側より挑戦が行われてきた。この生産者と取引所ディーラーとの対抗関係は次の経過の中によく現われている。1955年5月英連邦の二つの主要な銅生産グループの一つである Rhodocian Selection Trust は、LME 建値によらないでその時々固定価格で顧客に銅を売ると宣言した。LME 価格から離れて独自の価格政策をとったのは、1953年再開後の LME 価格の高水準とその不安定性は、銅生産の長期的利益にそぐわないと判断したからである。激しい価格変動

は精錬業者や最終需要者にとってリスクが大きい上に、高価格では採算的にも銅からアルミニウム、プラスチック、鉄鋼などへ需要転換が進むのは当然である。こうした転換が一度行われれば、例えば銅価格を引下げても、もはや元の状態にかえすことはできない。米国においても同じ理由でサービスやセールスマンシップのような非価格面で競争が行われ、価格をひんぱんに動かさない。（「The Commodity Futures Trading Guide」 p.261）当時銅に比較して、主要な代替物であるアルミニウムとプラスチックでは生産コスト近くで、比較的安値で、相対的に安定していただけに一層恐れられたのである。米国の大手生産者の中には固定価格で販売する者と、LME 価格で販売する者とに分れていた。だが英連邦のもう一つの主要な銅生産グループである Anglo-American Corporation は、英国の非鉄金属組合の要請を入れて、LME 価格で販売することに同意していた。Rhodocian Selection Trust は銅需要の先行き見込みを悲観的にみて、銅価格を固定し、顧客を確保しようとしたのだが、米国、ヨーロッパにおける急速な工業化の進展と、この頃起きたチリ、ローデシア、米国の多くの銅フィールドでの労働争議のために、LME の銅価格はトン当り £430 まではね上った。これに引

きづられて Rhodécian Selection Trust も固定価格をトン当り £280より55年8月£325, 9月£360に上げた。56年に入ると大きなストライキはなく、銅生産は高水準を保ったのに対し、消費は高価格と米国自動車産業の不況のため低下し、年央には LME 価格は上昇した時の速度より早く下落した。LME の現物銅価格は £200 以下にまでなった。そこでやがて、Rhodécian Selection Trust も固定価格を維持できなくなり、57年10月には LME 価格へ戻ると発表した。この復帰によって58年以降 LME での取引は徐々に増大している。(第9表参照)

しかし銅生産者の意図が全く崩れたわけではなかった。61年再びローデシアの生産者はトン当り £234 の高値の固定価格で売ることを決定した。これに Anaconda, Anglo-American, Kennekott, Noranda, Roan Selection Trust, Union Minière のような大生産者が追随し、約10%の生産削減を行うと共に LME 価格買い支えの挙に出た。このため LME では価格は62年3月から63年11月まで £234 に釘付けになり、63年の取引は第9表のように61年の僅か4分の1となった。ところが世界的生産過剰は続いていたので、LME へ大陸方面から売り込まれてくる銅を買い支える大手産銅会社の負担は大きく、増加する在庫のために一層の生産削減を余儀なくされた。しかし景気の回復と共に LME 価格は63年11月には、£234 を離れて上昇しはじめた。これは LME 価格の固定によって取引高を減少させられ、従って収入を減少させられていた LME デイラーが、相場に揺さぶりをかけたのである。特に64年1月15日には7千トンを超える大量の投機的買物を LME にだして大攻勢に出た。(「鉱山」日本鉱業会20周年記念特集号128頁) 一方価格安定方針を最

も強力に推進してきた Rhodécian Selection TrustとAnglo-American Corporation の両社は価格上昇を極力抑えるため、既に1月1日から従来の減産率あるいは販売制限率を15%から10%に引下げていたが LME の揺さぶりに対抗して、減産を全面的に解除すると共に、以後 £236の建値制にした。しかし LME 価格は64年11月には £530 まで上昇し、65年に入るとチリにおける大ストライキとローデシアの一方的独立宣言によるザンビアからの供給不安によって、4月には£551, 12月には£569まで上昇した。しかし銅生産者は若干の値上げは余儀なくされたとはいえ固定価格を固持しようとしていたけれども、66年に入って主としてチリとザンビアでのストにより、LME 価格は更に上昇し遂に4月には £787 に達したため、外貨所得の大半を銅に依存するチリが協定を破って一挙に£476に上げるに至った。これによりザンビアの生産者も遂に生産者価格を維持できなくなって、LME ベースの価格に復帰すると宣言した。そこで米国を除く他の国の生産者はこれに従い、生産者建値は崩壊した。生産者の LME 価格への復帰によって、LME での銅取引は増大し、67年には63年の約10倍となった。こうして再び市場の統一がもたらされ、LME 相場は生産者建値崩壊という所期の目的を達成してからは急落した。<sup>(注1)</sup> 現在約700万トンの世界年生産量のうち、生産者価格の支配している米国で取引される200万トンを除くほぼ全量の約70%が、直接・間接 LME 相場を基準に動いている。ニューヨーク COMEX (N.Y. Commodity Exchange) では取引量も少く、その価格も LME の動きに追随するものでしかない。

英国内においては LME の価格支配力は地金のみならず製品にまで及んでいる。英国は銅地

金の約60%を電線、残りを伸銅品に使っているが、その製品価格はほぼLMEにスライドして動いている。英国の電線はBICC (British Insulated Cables) 社がほぼ独占、伸銅品もDelta MetalとIMI (Imperial Metal Industry) 社の両社が70%のシェアを持っているが、それでも独自の価格政策をうちだせないわけで、これをみてもLMEの役割の大きさがわかる。(「国際商品市場の手引」日本経済新聞社50頁)

一般に取引所は現物の授受よりも、先物取引の相殺売買を行うことによって受渡し義務を相殺したり、清算したりすることが主たる業務であるが、現物受渡しの比率が高いといわれるLMEでは他の品目の現物受渡しがいずれも5%であるのに対し、銅の場合は20%に達している。これがLME銅取引の特徴となっている。こうした現物商品の受渡しは英国各地とオランダのロッテルダム、ドイツのハンブルグ、ベルギーのアントワープ等にあるLMEの指定倉庫で行われている。多くの金属の生産者はストライキやその他の受渡の障害に備えて売買契約の中に不可抗力条項 (force majeure clause) を挿入しているが、LMEではこの条項がないLMEでの取引に関しては何が起ろうとも契約期日には現品引渡しが必要とされる。(註2)

LMEの銅取引の増大を、なかんずく現物取引の増大をもたらした二つの改革があった。第一に従来の取引標準品はワイヤバー (棹銅) 状の、電気銅か高伝導率火力精錬銅であり、第二級はカソード状の電気銅やインゴット状の高級火力精錬銅、第三級はインゴット状の低級火力精錬銅であって、第二、第三級は標準品に対しそれぞれ一定の値引きをして取引されていた。この契約方式では銅の受渡しされる種類の

範囲が広すぎて、買い手の関心事であるどんな種類の銅を受取れるのか明確でなかった。63年の改革では従来の一つの標準品に対し、三つの標準品を設定し、それぞれ別の契約として種類を確定したこと、第二に、現物の受渡しを英国ばかりでなくヨーロッパのLME倉庫においても行えるようにした。(「U. K. Commodity markets」Bank of England Quarterly Bulletin June 1969) これによって実物をわざわざロンドンを経由させる必要がなくなっただけ、輸送距離の短縮と、金利の節約がえられ、現物取引が増大したのである。

最後に開発途上国の資源ナショナリズムを背景とした生産国カルテル結成によるLMEへの挑戦をみてみよう。CIPEC (銅輸出国機構) は1968年チリ、ペルー、ザンビア、ザイールの4ヶ国で結成され、その後インドネシア、オーストラリア、パプアニューギニアが加盟している。その主張のポイントは産銅国が銅価格の決定を行うべきだという点にあって、世界の銅価格を支配しているLMEに批判を集中している。例えばザンビアは「ザンビア国民が自ら生産した銅の価値を知るために、毎日ロンドンからの知らせを待たねばならないのはおかしい」と主張している。74年4月の£1,370から75年1月22日の£498.5へと銅価格は暴落したため、輸出に占める銅の割合が95%にも達しているザンビアなどでは自国の収入がLME相場で決まることについて不満が高まっている。こうした不満を背景としたCIPECの攻勢も今日のところ成功していない。その理由は①地金の40%が生産国の規制の及ばない再生銅 (クズ銅) であり、クズ銅は当然先進消費国に発生する。②石油と違って銅にはアルミニウム、プラスチック、ステンレス銅など多数の代替品がある。

③加盟国の事情が違うので統一行動がとりにくいことである。例えば銅による外貨収入率はザンビア95%、チリ80%、ザイール55%、ペルー30%と主要四ヶ国の間でもかなり異なり、新加盟のインドネシア、オーストラリア、パプアニューギニアは他の輸出品も多く、銅依存率が更に低い。開発途上国の大手産銅国で CIPEC に加盟していないフィリピンも同様である。これが開発途上国の足並みの乱れを引き起した例としては、錫のように緩衝在庫を創設して相場の安定をはかりたいとする CIPEC の要請で、76年3月銅の生産国、消費国会議がジュネーブで開かれたものの、情報交換機関設立に合意したにとどまった。これは米国、日本など先進消費国側が消極的であったばかりでなく、生産国の内部対立の表面化のためであった。銅以外の輸出品を多く持つ国々は、銅だけの緩衝在庫創設ではなく、「総合プログラム」での一括解決こそ本筋だと主張したのである。又 UNCTAD でとりあげている「総合プログラム」による緩衝在庫構想いわゆるコレア構想に関しても、醸出金分担は総額を輸出国、輸入国で折半し、それをシェアに応じて分担する方法をとっているが、これでは外貨不足に悩む、例えばフィリピンは銅、砂糖の産品を売らなくては拠出金が出せないのに、他の生産国と足並みを揃えて高輸出価格政策をとってはいは輸出が難しいので、例えダンピングという汚名を着せられても輸出に走るということになる。(日本経済新聞76年4月30日) これは何もフィリピンに限らない。これまで CIPEC は LME に反感を持ちながらも、これに依存し、国家財政の要請から銅を現物で売り急いだあげく、自らの手で相場を下げてきた。深刻な不況下で LME の力があらためて実証された形になっている。(朝日新聞76年2

月2日夕刊) とはいえ短期的にはとも角、長期的には国際緩衝在庫のための共通基金に関して、交渉に入ることが約束されたことであるし CIPEC の圧力が増大することも予想される。

(注1) 61年以降のディーラーと生産者の対抗関係について菅沼啓祐「銅をめぐる国際環境」世界経済評論75年11月号および「鉱山」日本鉱業会20周年記念特集号が詳しい。

(注2) 生産者による不可抗力条項発動の一例として1976年9月米国 Asarco 社が鉛についてミズーリ州グローバー工場のスツの際発動した。(日本経済新聞76年9月16日)

## 第4章 砂糖取引

世界の砂糖生産は第二次大戦後大幅に伸び、1940年代2千～3千万トン台から50年代4千～5千万トン、60年代6千万トンを経て、70年代には7千～8千万トンと4倍近くに増大した。砂糖が供給不足の場合は生産能力の不足によるのではなく、過剰生産を懸念した生産抑制によるもので、開発途上国には現在を大幅に上回る甘蔗糖生産の潜在能力を持つ国が多い。砂糖の原料はさとうきびからとる甘蔗糖と甜菜からとる甜菜糖に分けられる。甘蔗糖は熱帯性作物で大半が開発途上国で生産され、甜菜糖は温帯性作物で先進地域が主産地である。両者の生産量の比率は年によって異なるが、前者が大体55%～60%を占めている。国際市場で取引される砂糖は世界総生産の約30%で約2千万トンである。次に砂糖の主なる生産・消費国をみておこう。11表でみると大増産政策の結果、ブラジルが甘蔗糖の生産でキューバを抜いているのが注目される。

第 11 表  
砂糖生産 (1973年) 万トン

| 甘 蔗 糖 |     | 甜 菜 糖 |     |
|-------|-----|-------|-----|
| ブラジル  | 693 | ソ 連   | 960 |
| キューバ  | 538 | 米 国   | 304 |
| イ ン ド | 398 | ポーランド | 182 |
| メキシコ  | 289 | スペイン  | 86  |
| 豪 州   | 258 | 中 国   | 85  |
| 日 本   | 24  | 日 本   | 38  |

消 費 (1973年) 万トン

| 分 蜜 糖 消 費 |       | 1人当り消費 (kg) |      |
|-----------|-------|-------------|------|
| E C       | 1,111 | E C         | 43.5 |
| ソ 連       | 1,075 | ソ 連         | 44.8 |
| 米 国       | 1,046 | 米 国         | 49.8 |
| ブラジル      | 426   | イ ン ド       | 6.7  |
| イ ン ド     | 382   | 中 国         | 4.8  |
| 日 本       | 329   | 豪 州         | 58.0 |
|           |       | 日 本         | 30.1 |

「国際商品市場の手引」日本経済新聞社 270頁

輸出 (%) 輸入 (%)

|       |      |       |      |
|-------|------|-------|------|
| キューバ  | 25.9 | 米 国   | 26.8 |
| ブラジル  | 10.6 | 日 本   | 11.1 |
| フィリピン | 7.7  | ソ 連   | 10.8 |
| 豪 州   | 7.5  | 英 国   | 8.6  |
| フランス  | 6.6  | イタリア  | 4.1  |
| ドミニカ  | 5.0  | そ の 他 | 38.6 |
| そ の 他 | 36.7 |       |      |

(1970~73年平均  
UNCTAD作成資料)

さて、砂糖の国際市場は特惠市場と自由市場とに分けられる。特惠市場は先進国が開発途上国より、保護と特殊関係維持のため高く買付けるもので、米国（1974年末で米国砂糖法が失効したため一応崩壊）と英国（英連邦砂糖協定による。75年より EC が引き継ぐ）がこの方式であった。米国の特惠市場のあった時は価格は常に国際相場より高く維持されていた。英連邦砂糖協定の方では、国際価格が協定価格を上廻っても普通、協定価格で輸入できる仕組みになっている。

自由市場の中心はロンドンの砂糖取引所で1888年に開設され、連合砂糖定期市場協会（The United Sugar Terminal Market Association of London）によって運営されている。会員数は約240名でブローカーと原糖、精糖を国際的に扱う業者より成る。そのうち正会員は個人で35名以内に制限されており、1973年現在30名である。

ここで英国における砂糖取引の歴史をふりかえてみると、周知のように19世紀初期までは三角貿易の一環を形成して、西インドよりの砂糖（甘蔗糖）の輸入と再輸出は英国貿易において大きな位置を占め、これに携わるファクターとブローカーが活躍した。ファクターは取引者間に立ってコミッションをとって仲介を行うがその際彼等は自分の名前と勘定で取引を行い、関税、運賃、保険料等を払った上商品を等級づけるという重要な仕事を行った。ブローカーはファクターと異なって代理人として雇われる者で、自分のためや自分の責任では取引を行わなかった。

一方ヨーロッパにおける甜菜の栽培による甜菜糖生産の増大と共に奴隷労働に基くプランターによる西インドの甘蔗糖生産は衰退していった。衰退の原因は奴隷制による労働は輪作や科学的経営などには無縁で土地の急速な疲弊をもたらしたからである。他方、通信網の発展は国内では各地域を急速に結びつけ、次第に各国のローカルマーケットは衰退し、セントラルマーケットが世界市場として重みを増していった。こうなってくると生産者と精糖業者を結びつけていたファクターや小ブローカーは不要になり、代って Czarnikow 社のような国際的ブローカーが現れ、生産者と直接に交渉し、生産者のためにロンドンや他の市場で販売するように

一次産品貿易にけるロンドンの商品取引所の役割

なった。一方その後も甜菜に基くヨーロッパ大陸の砂糖製造業は着々と発展し、20世紀始めにはしっかりと地歩を確立し、英国砂糖市場の主要な部分を支配した。もっともこの頃全てのヨーロッパの甜菜糖生産国は、一切の輸入砂糖に対して高率関税を課し、自国の砂糖の輸出品に対しては多額の補償金を支払っており、そのため国内消費者は高い価格を支払う結果となり、非生産諸国、特に英国は安い輸入品を買入れる利益を受けたということもあったのである。とも角こうして第一次大戦の前には、英国の輸入砂糖は主としてドイツやオーストラリア、ハンガリーの精白甜菜糖から成っていた。甜菜の原糖も加えると英国の大陸からの供給は

英国総消費の4分の3に達した。それは12表にみる通りである。

戦争勃発と共に大陸からの供給は崩壊した。これに代ってキューバの砂糖が輸入された。一方で関税によって国内産糖の育成をはかると共に、他方で帝国関税によって英連邦優先政策をとった。英連邦諸国はこれによって恩恵を被ったが、キューバの英国輸入に占める優位は1950年代まで続いた。(第12表参照) 戦争によって英国の輸入先は劇的に変った。英帝国からの英国の輸入は1913年には僅か4%であったものが1939年には約60%になった。12表にみるように英帝国特惠による恩恵を最も受けた国は、オーストラリア続いて西インド諸島、モーリシャ

第12表 イギリスの砂糖輸入 1911~1968

1000 metric tons raw value (5年平均)

|           | 1911~1913 | 1922~1924 | 1936~1938 | 1950~1951 | 1955~1957 | 1964~1968 |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| ベルギー      | 83.6      | 45.2      | 1.7       | —         | 2.8       | 2.1 c     |
| ドイツ       | 767.2     | 13.8      | 3.9       | 19.8      | 0.4       | —         |
| ハンガリー     | 302.3 a   | 2.9       | —         | 0.5       | —         | 1.3       |
| オランダ      | 213.2     | 115.9     | 6.9       | —         | 2.3       | 14.0      |
| ソビエト      | 78.8      | —         | —         | —         | —         | —         |
| ドミニカ      | 26.8 b    | 90.2      | 217.9     | 423.2     | 362.5     | 14.8      |
| キューバ      | 106.6     | 457.1     | 604.7     | 776.0     | 317.0     | 70.2      |
| ブラジル      | 10.7      | 75.3      | 17.8      | —         | 72.6      | 53.8      |
| 西インド諸島    |           |           |           |           |           | 162.6     |
| ジャマイカ     | 32.6      | 53.0      | 216.4     | 334.7     | 516.5     | 57.5      |
| トリニダードトバゴ |           |           |           |           |           | 116.5     |
| 南ア        | —         | 23.2      | 182.3     | 11.8      | 142.8     | 56.2      |
| ペルー       | 39.6      | 98.8      | 101.1     | 11.3      | 46.8      | 11.7      |
| フィジー      | —         | 1.0       | 83.5      | 14.2      | 51.9      | 145.4     |
| インド       | 40.8      | 22.7      | —         | —         | 0.3       | 57.5      |
| ギアナ       | 16.0      | 31.7      | 70.0      | 95.4      | 148.9     | 114.0 d   |
| インドネシア    | 136.6     | 167.4     | 69.6      | —         | —         | 8.2       |
| オーストラリア   | 0.4       | 14.9      | 366.5     | 182.6     | 394.6     | 340.6     |
| モーリシャス    | 42.5      | 183.0     | 277.6     | 228.3     | 442.6     | 430.7     |
| その他       | 94.3      | 457.7     | 123.4     | 77.6      | 19.1      | 487.3     |
| 計         | 1,992.0   | 1,823.8   | 2,343.3   | 2,175.4   | 2,521.1   | 2,143.4   |

a. オーストラリア/ハンガリー b. ハイチを含む c. ベルギー/ルクセンブルグ d. ガイアナ

Graham L. Rees 「Britain's Commodity Markets」 p.217

スであった。

一方で1936年の砂糖工業法 (Sugar Industrial Act) は従属国からの砂糖輸入の拡大を抑えるために許可制をとると共に、ファクターをまとめて一つの組織に合併させ、半官半民の英国砂糖会社 (The British Sugar Corporation) を設立した。第二次大戦の始りと共に、英国の砂糖は食糧省の砂糖局によって固定価格で一括して購入の上、精製業者と小売業者へ配分された。砂糖ブローカーは食糧省のために船積みを扱う代理人となり、外国の輸出業者から仲介料を受けとった。こうして大戦中は砂糖の配分は全て政府の手によることになった。第二次大戦終了後も、英国政府はドル不足のため、英連邦の生産者から砂糖を購入する政策を続け、1951年には英連邦砂糖協定 (The Commonwealth Sugar Agreement) が締結された。これによって英国は英連邦諸国より、年々の協定価格で150万トン、その時の世界市場価格で80万トンを購入することを約束した。砂糖局は購入した砂糖を精糖業者や他のトレーダーにその時の価格で売る。しかもこの政府による販売は砂糖がまだ産地にある時に行われ、精糖業者やトレーダーはこれを自分で関税を支払って輸入しなければならなかった。一方砂糖の小売価格は政府の統制を受けており、業者にとっては、国内産のもの、英連邦産のもの、自由市場から買付けるもの、いずれも価格が変動するものとなり、これをヘッジする機構を必要とした。こうしてロンドン市場の再開が望まれ、1975年1月ロンドン連合砂糖定期市場協会が売買を再開した。再開後の出来高ともう一つの世界的な砂糖取引のセンターであるニューヨーク砂糖取引所の出来高は第13表、第14表である。

第 13 表  
英国砂糖取引所出来高

|      | 砂 糖       |
|------|-----------|
| 1959 | 6,000枚    |
| 60   | 22,000    |
| 61   | 45,000    |
| 62   | 79,000    |
| 63   | 302,000   |
| 64   | 262,000   |
| 65   | 203,000   |
| 66   | 172,000   |
| 67   | 457,000   |
| 68   | 396,000   |
| 69   | 5,575,000 |
| 1970 | 530,870   |
| 71   | 676,146   |
| 72   | 879,120   |

(1枚50トン)

(国際商品清算公社登録枚数)

高橋弘「米英の商品定期市場」p. 122

第 14 表  
英米市場の砂糖先物出来高 (単位 トン)

|        | 1970       | 1971       | 1972       |
|--------|------------|------------|------------|
| ロンドン   | 26,543,500 | 33,917,200 | 43,725,000 |
| ニューヨーク | 17,130,550 | 22,875,800 | 43,758,000 |

高橋弘「米英の商品定期市場」p. 127

13表からわかるように60年以来出来高は急増している。これはキューバの米国からの離反によって、キューバが取引地をニューヨークからロンドンに移したからである。14表でみると英国市場と米国市場は拮抗しているようにみえるが、米国の出来高は国内取引が多く、国際的な先物市場としては、現在英国が米国を完全にしのいでいる。

第二次大戦後市場が再開してから、各国の大精糖業者が売りつなぎを行うため、ロンドンに集ってきた。これが又価格に大きな変動をもたらすことなく、先物契約の販売を市場が吸収し

うることにもなった。現在のロンドン砂糖市場の一般的パターンは、先物契約のうち三分の一を英国第一の輸入糖精製業者である Tate & Lyle 社が購入し、残りを英国、西ヨーロッパ、米国、極東の精糖業者が購入している。他方売手は主としてヨーロッパや米国のトレーダー、大陸の生産者、それから精糖業者と卸売り業者の間に立つ英国のディーラーである。更に総取引高の約四分の一は取引所のブローカーの会員が自らのために行うヘッジである。実際これらブローカーは取引所の正会員であるだけではなくて、世界中の輸入エージェントであり、現物の供給者でもある。こうしたロンドンで行われる国際取引のほとんどには、豊富な情報をもった Czarnikow, F. Man, Golodetz 社などの大手ブローカーが介在し、国際的な砂糖配分の大きな流れをおさえている。かかるものとして、これらのブローカーは砂糖の保持者であり、時々保持する以上に生産物を供給することを約束したりする。従って彼等は非常にしばしばかなりの量でヘッジすることが必要なのである。

国際糖価の動きにはパターンがあって、供給過剰による価格の低迷が6～7年続いた後、突如として需要不足が到来して糖価が急騰する。1949年以来これは繰り返されている。そこで価格の安定を通じて輸出国には収入、輸入国には供給の安定を図るため砂糖の国際協定が模索されてきた。世界的な過剰生産傾向が表面化した1953年頃から交渉に入り、54年一月から5年間ブラジルとペルーを除き、自由市場の輸出国と輸入国の間で国際砂糖協定が発足した。これは輸出国の輸出割当によって、ニューヨーク砂糖取引所の現物相場でポンド当り上限4.35セント、下限3.25セントの幅の中に値動きをおさえて、

安定価格を維持しようというものであった。56年スエズ事件で価格は上限を越えて6セントになったが、その後世界生産の増大で低下した。59年には協定が更新された際ブラジルとペルーが加盟したので、自由市場への供給の95%に及ぶこととなった。59年には世界の砂糖生産は一層拡大し、輸出割当を引下げたにも拘らず協定の最下限3.25セントを割って、3セントになった。60年米国はキューバからの輸入を断ったがその分ソ連と中国が肩代りした。その後価格に変動はあったが、生産過剰は続き、価格は低落傾向にあった。このような時、61年秋ジュネーブで62年輸出割当を決める会議が開催された。キューバは共産圏の諸国との契約490万トンに現在のキューバの持ち分、240万トンの輸出割当とは別にすべきだと主張し、他の諸国はこれに反対し、会議は決裂した。69年1月から協定は新たに期限5ケ年で発足した。同じく輸出割当方式で上限5.25セント、下限3.25セント内に価格をおさえこもうというものであった。しかし砂糖価格は72年末から急上昇した。73年協定期限切れを控えて改定作業に入ったが、大幅価格アップを主張する生産国と反対する輸入国の間で折合いがつかず、単に情報交換と新協定のための話し合いの場を作るという約束にとどまった。

こうした国際協定とは別に安定輸入の目的で、日本とオーストラリアの間に結ばれた民間協定もある。こうした協定はロンドン市場を迂回するわけでロンドン市場にとっては挑戦を意味するものである。この協定は74年12月日本の精糖メーカー33社とオーストラリアのCSR (Colonial Sugar Refining 社) との間に結ばれたもので、75年7月から年間60万トンづつ向う5年間トン当り228.8ポンドで輸入するとい



うものであった。契約時はこの価格はロンドン相場の半値以下という価格であったが、その後の暴落で200ポンドを割り、その後市況は150～160ポンドであり、一方砂糖需要は回復せず、日本の在庫はたまる一方で精糖会社は窮地に陥っている。それ故オーストラリアに対して再三引取り延期交渉が行われているが、結局各社が協調して豪州糖をロンドン現物相場にスライドするよう契約改正を迫るはかなくなっているといわれる。他にも輸出国は積極的に消費国との間の二国間長期協定締結に動いており、特にオーストラリア、ブラジル、キューバが熱心だといわれている。

米国は輸入実績によって各国別輸入割当枠を設定してきた砂糖法が失効、自由市場最大の買い手として登場している。米国の精糖会社はこのところフィリピンと原糖買い付け契約を結んでいるが、これは5年間の数量契約で値決めは米国の精糖相場を基準にするという買い手有利となっている。これは米国への砂糖輸出依存率の高いドミニカにとって、これまでとってきた高輸出価格政策が崩れることでもあり。フィリピンに対して反感を強めている。供給過剰がはっきりしている時に一国でも安売りが出ると連鎖反応を起しがちである。こうしたことが生産国同志の足並みの乱れともなり、中南米産糖国を中心とした砂糖生産国カルテルGEPLACEA（ラテンアメリカカリブ海砂糖輸出国グループ、ブラジル、キューバ、メキシコなど中南米の砂糖輸出国の22ヶ国で結成）の結束した動きは難しいとみられていた。しかし76年9月11日の新聞報道によると、このところ打ち続く砂糖価格の低迷で国際収支にかなり影響をきたし、最低輸出価格制を設け直ちにこれを実施することを申し合せた模様である。同グループは国際

砂糖輸出の60%を占めているので、今後の国際市場への影響が注目される。

英国の場合も取引形態に変化が生じてきている。カリブ海諸国と英国の協定価格は73年までトン当り83ポンドと極端に低い。英国と輸出国との交渉が続けられたが、輸出国は協定価格の大幅引上げを主張して譲らず、結局英国は相当量を自由市場から買わなければならなくなったようである。このように協定によって価格を安定させようとすることは至難の問題であることを過去の実績は示してきた。そうして結局はロンドン砂糖取引所の相場が注目されるということになりそうである。

## 第5章 問 題 点

既にみてきたようにロンドンの商品取引所は国際商品センターとして、シティの金融市場に支えられて、世界の商品市場の中で重要な役割を果たしてきた。それでは今後の見通しはどうか。

商品取引の歴史をみると生産地や消費地に商品市場が発展する傾向がみられる。カルカッタ、コロンボの茶の市場、パナンの錫市場、レニングラード、コペンハーゲン、ニューヨークの毛皮市場、シンガポールのゴム市場は近年大きな地位をきづきつつある。ヨーロッパではロッテルダム、ハンブルグなどが物流基地、情報基地としての機能を高め、値決めの中心になるようとする動きもみられる。一方生産国においては流通経路を一本化する動きが例えば西アフリカのココアマーケティングボード、カナダやオーストラリアの小麦ボード、アメリカの商品金融公社等においてあり、消費者である加工業者も集中合併を通じて規模の巨大化が進んでい

一次産品貿易にけるロンドンの商品取引所の役割

る。その結果は取引所を通さない、直接買いの増大に現われ、ブローカーやディーラーの地位にもはっきりと影響を与えてきた。英国の穀物取引において、大規模な製粉業者の荷主との直接取引が増大するにつれて、ブローカーや港湾商人 (port merchant) の役割は減っていった。

又天然原料に代って化学合成原料が増加したことが取引所に影響を与えている。1964年には合成原料の消費の増加テンポは自然原料の四倍に達しているとの推定も行われているが商品によっては取引所から姿を消したものもある。

このような傾向の中でロンドン市場は他の外国センターの競争に直面して新しい品目の先物市場の設立を試みてはいるが、成功していない。新しく開かれた棉花、魚粉、大豆油、ヤシ油の市場は存続できるだけの契約を成立させることができずに消え去った。商品取引所にとって日々価格が変動することが存立の条件であり、生産国、消費国を問わず強められつつある国内的、国際的國家の介入は脅威である。國家介入によって価格が固定するなり、変動幅が小さくなればヘッジの必要がなくなるのは当然で、取引所の役割はなくなる。カナダやオーストラリア政府の小麦価格固定やインド政府によるシェラックの輸出価格支配、又ペルー政府による魚粉価格支配についてそのような影響がみられた。

こうした情勢に対応して、ロンドンのディーラーやブローカーに構造変化ともいべき現象が起っている。それは企業の巨大化、少数化と小規模の特殊部門への企業専門化という対極的な二つの傾向が認められる。ディーラーやブローカーに企業合併が起り、各市場の会員数は15表のように減少していつている。

第15表 ロンドン商品取引所会員数の推移

|         | 1961 | 1964 | 1966 | 1970 |
|---------|------|------|------|------|
| スポンサー会員 | 237  | 192  | 178  | 160  |
| 売 買 会 員 | 372  | 319  | 286  | 258  |
| 指名を受けた者 | 366  | 304  | 300  | 300  |

「Britain's Commodity Markets」 Graham  
L. Rees p. 426

取引量の増大、世界的な情報網の必要、融資に必要な資金量の増大に対応するため巨大化しようとしているのである。必要資本量の増大によって一部の企業にマーチャントバンクの参入を招いている。株式市場にはみられないブローカーとディーラーの合併も行われ、第16表のようにいくつもの市場にまたがって取引を行う企業が增えている。

第16表 会 員 数 推 移

| 立会場会員である<br>会員の数 | 会員数の合計      |
|------------------|-------------|
| 1 市場 = 68        | 68          |
| 2 市場 = 10        | 2 × 10 = 20 |
| 3 市場 = 12        | 3 × 12 = 36 |
| 4 市場 = 5         | 4 × 5 = 20  |
| 5 市場 = 7         | 5 × 7 = 35  |
| 6 市場 = 2         | 2 × 6 = 12  |
| 7 市場 = 2         | 2 × 7 = 14  |
| =                | 205         |

| 各市場における立会場会員の数 |     |
|----------------|-----|
| ロンドンゴム取引所      | 11  |
| ロンドン羊毛定期市場協会   | 10  |
| ロンドンココア定期市場協会  | 46  |
| 連合砂糖定期市場協会     | 19  |
| ロンドンコーヒー定期市場協会 | 35  |
| ロンドン植物油定期市場協会  | 32  |
| リバプール棉花先物市場    | 20  |
| ロンドン金属取引所      | 32  |
|                | 205 |

「Britain's Commodity Markets」  
Graham L. Rees p. 425

この表は一市場だけの立会場会員である者の数が68, 二市場にまたがっている者10, 三市場にまたがる者12ということを示す。そして市場会員にはアメリカの大きなコミッションハウスである Bache, Merrill Lynch, Fenner & Smith などいくつかの市場に入ってきて、大きなインパクトを与えている。彼等の登場により一定の変化が生じている。米系企業は株式ブローカーでもあるので、英国に伝統的な株式市場と商品市場の垣根の取り払いを促進することにもなっている。(注)

さてもう一つの傾向は多角化、多様化である。世界最大の砂糖ブローカーである Czarnikow 社は約6百万ポンドの資本金を持ち、約170名の社員を擁しているが、リヴァプールで家畜飼料のブローカーをやり、香料の生産販売会社を持ち、ゴムとマレーシアのオイルプールのブローカー業務を営み、又株式ブローカー Sandelson 社にも投資している。このように原料の生産や加工に手を伸ばす例とは違って、Vavasseur 社はユニット信託やマネーブローキング業務に、Guinness Peat 社は保険とマーチャントバンクに進出している。

最後に取引所の価格決定に影響を与える国際的動向をまとめてみよう。第二次大戦後輸出国と輸入国の間の国際商品協定が小麦(49年) 錫(53年) 砂糖(54年) コーヒー(57年) と締結された。当初は商品価格の安定と供給の確保が狙いであったが、60年代に入ると交易条件悪化に反撥する資源ナショナリズムの勃興で様相が変り、国際協定は開発途上国の輸出所得向上のためのものとされた。既存の協定が開発途上に有利に改定された外に、オリーブ油(63年) ココア(73年) の協定も結ばれ現在6協定となっている。これらの協定は価格を下支えするも

のとしての一定の役割を果たしたものの、価格を安定させるという役割を果たしていない。すなわち市況が強含みとなってくれば暴騰し、不況時には収入を一次産品に頼っている生産国は、収入確保のためには安売りを余儀なくされる。その上、生産国、消費国の利害が折り合わず、現在では緩衝在庫を設け価格帯を維持している錫協定を除いて、国際協定は空洞化してしまっている。

一方商品取引所の価格形成に対抗しようとする生産国カルテルは17表の通りである。これらが OPEC 以外にみるべき成果をあげていないのは、原油のような基礎的必要物資でしかも代替のきかないものでないこと、先進国の生産比率が石油に比べると高く、置かれた条件も異なっていて団結しにくいといった事情があるためである。今のところ「不況の際に生産者が不況カルテルを組んでみても市場条件を変えることは難しい。」「商品相場は需給に始って需給に終る」といったことを実証するにとどまっている。しかし発展途上国の交易条件改善の要求を先進国は回避することは不可能であるので、今後も一次産品問題は世界の注目を浴び続けるであろう。

こうした総体的な動きの中で、ロンドン市場に流入する商品は相対的に減少する傾向にある。しかしロンドンの商品取引所にとって最大の脅威はいうまでもなく価格変動を避けて、生産者と消費者が直結する傾向であり、輸出業者と消費地の加工業者の間には合併するものまで現われている。直結の原因の一つは、過去におけるように原料生産の拡大の資金が商社から出てこなくなったことである。生産者は投資量が巨大になれば一定の価格保障をもつ長期契約を求めるわけで、大生産者と大消費者の協定をも

一次産品貿易にけるロンドンの商品取引所の役割

第17表 生産国連合一覧

| 名 称                              | 設立年月      | 加 盟 国                                                                           |
|----------------------------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------|
| OPEC (石油輸出国機構)                   | 1960年 9 月 | ベネズエラ, サウジアラビア, イラン, イラク, クウェート, カタール, インドネシア, リビア, アブダビ, アルジェリア, ナイジェリア, エクアドル |
| CIPEC (銅輸出国政府間協議会)               | 1668年 3 月 | チリ, ザイール, ザンビア, ペルー, インドネシア, オーストラリア, パプアニューギニア                                 |
| ANRPC (天然ゴム生産国連合)                | 1970年10月  | タイ, インドネシア, マレーシア, スリランカ, シンガポール, 南ヴェトナム                                        |
| IBA (ボーキサイト生産国機構)                | 1974年 3 月 | ガイアナ, ジャマイカ, シェラレオネ, スリナム, ギニア, 豪州, ユーゴスラビア                                     |
| UPEB (バナナ輸出国同盟)                  | 1974年 3 月 | アルジェリア, スペイン, メキシコ, ユーゴ, トルコ                                                    |
| 水銀生産国同盟                          | 1974年 5 月 | アルジェリア, スペイン, イタリア, メキシコ                                                        |
| 銀輸出国連合                           | 1974年 7 月 | ペルー, メキシコ                                                                       |
| アフリカ油実機構                         | 1974年 8 月 | アフリカ25カ国                                                                        |
| OIEC (鉄鉱石輸出国機構)                  | 1975年 4 月 | ベネズエラ, スウェーデン, カナダ, リベリア, 豪州                                                    |
| GEPLACEA (ラテンアメリカ-カリブ海砂糖輸出国グループ) |           | ブラジル, キューバ, メキシコ, アルゼンチンなど22カ国                                                  |

「国際商品市場の手引」日本経済新聞社 p.22

たらしただのである。これらの国同志が長期協定に基いて取引を行えば、それだけ自由市場に流れてくる商品は減少するわけである。しかしながらロンドン市場に流れてくる商品が失くなってしまうということとはありえないだろうし、取引には一定の指標が必要であるので、価格指標を与え、ヘッジの手段を提供し、契約条件を確定し、商品の格付けを行うといった、国際取引に必須の技術作業を国際サービスとして高度に行うといった、ロンドンの取引所の役割が急速に失くなるということはないであろう。ウェーバーがいつているように商品取引所は「社会組織がどう変ろうと厳密に社会主義的なものにさえならない限りどうしても欠くことのできない制度」であるからである。

(注) 念のために商品取引を行う企業の3つの基本形態にふれておくと、ディーラーは実物商品を扱い、先物市場でヘッジし、自らストックを持つ。ブローカーはディーラーと同じサービスを行うが、実物のストックを持つことはない。コミッションハウスは一般にどんな実物商品も取扱わず、顧客のために先物市場で取引を行っている。

## 終 り に

英国の商品取引所についてのまとまった研究書は英国においてもGraham L. Rees「Britain's Commodity Markets」を除いてない。

わが国では高橋弘氏の「米英の商品定期市場」があるのみである。

本稿はReesの著書に多く依存した。