

米国における天候デリバティブ規制

東京海上火災保険 吉澤卓哉

天候デリバティブ取引は日米でともに拡大しつつあるが、両国でその様相はやや異なる。すなわち、米国ではトレーディング取引(スペック取引)が優越しており、1件あたりの契約料(や取引金額)も大きい。他方、日本では「保険的な」アンダライティング取引(ヘッジ取引)が太宗を占めており、現在のところ、明確な形でのトレーディング市場は機能していない。こうした相違は規制の相違に基づくと思われるので、本発表では、米国における天候デリバティブ規制の内容を取り上げることにする。

米国においては、天候デリバティブも、「コモディティ」の一種として商品取引所法(Commodities Exchange Act)の適用対象になる。そのため、原則として、取引所集中義務その他の規制が課される(実際にこの原則に従って、シカゴ商業取引所(CBOT)に天候先物と天候オプションが上場されている)。

しかしながら、「プロ」である適格契約参加者(ECP: eligible contract participant)どうしの取引については、規制の一部適用除外の途が用意されている。具体的には、ECPは、免除取引所(exempt boards of trade)という規制が緩い取引所を利用でき(実際に天候デリバティブに関して、Weather Board of Tradeという免除取引所が存在する)、また、取引所外での相対取引も可能である。さらに、ECPのうち特に能力が高い者等は、電子取引施設である免除商業市場(exempt commercial market)の利用も可能である(実際に天候デリバティブに関して、TradeSparkという免除商業市場がある)。

ここでECPとは、金融機関や保険会社、機関投資家、先物取引の専門業者の他、大規模資産を持つ企業や個人、および、中規模資産を持つ企業や個人でヘッジ目的の者も該当する。つまり、金融機関や機関投資家といった特定の属性を有する者だけでなく、単に一定の資産規模を有する者も「プロ」と扱うのである(ただし、中規模資産を有する者についてはヘッジ要件を課していることも注目に値しよう)。

このように、米国では、天候デリバティブをも取り込んだ包括的な法整備がなされており、その規制内容に沿うようにして、天候デリバティブについて、「プロ」であるECP間で自由なトレーディング取引が活発に行われている一方、中小企業等の「リテール顧客」による利用は進んでいないと言えよう。