

2026年7月2日 全11頁

予測市場の現状と証券ビジネスへの示唆

未来を価格として表す市場は金融を変えるか

金融調査部 研究員 谷 京

[要約]

- 予測市場とは、特定事象の発生に連動するイベント契約を取引する市場である。近年、予測市場は将来事象の発生確率を提供する情報インフラとしての性質を強めており、米国を中心に金融分野との融合も進んでいる。他方で、予測市場におけるインサイダー取引が摘発されるなど、新たなリスクも顕在化している。
- 予測市場での価格は、当該事象の発生確率を示すと解釈される。金融市場と同様、参加者の需給によって価格が形成されるが、予測市場では特定事象の発生確率に関する市場参加者の評価が価格に反映される。また、胴元が存在する賭博とも異なり、情報集約とリスクヘッジの機能を持つ。政治・経済・企業活動など幅広い分野で活用され、「集合知」を通じて予測精度を高めるとされる一方、流動性不足やバイアス、相場操縦などのリスクも指摘される。
- 米国では、予測市場はデリバティブとして商品先物取引委員会（CFTC）の管轄下での制度化が進みつつある。もっとも、2020年代前半には政治イベント契約をめぐる訴訟を通じて、賭博との境界が主要な論点として顕在化した。近時は司法判断を受けてCFTCも一定の容認姿勢へ転換しているが、州規制との対立も残っている。欧州では、違法な賭博として予測市場を排除する傾向が強い。日本でも賭博罪との関係から実質的に禁止され、金商法上のデリバティブと見なせるかにもなお課題がある。
- 予測市場は、投資判断を補完する確率情報をリアルタイムで提供するため、主要なイベントの見通し把握やサプライズリスクの検知に有用である。また、イベントリスクを直接ヘッジする手段としての可能性や、情報効率性の向上なども期待される。他方で、流動性の不足や価格の歪み、規制上の制約といった懸念事項も多い。日本では予測市場ビジネスへの直接参入は難しいが、データ活用など間接的なビジネス機会は存在する。

1. 予測市場の台頭と金融分野への接近

予測市場とは、将来の不確実な事象の結果に連動した契約を取引する市場である。近年、予測市場は選挙結果やスポーツの勝敗を賭けの対象とする投機的手段から、将来の不確実な事象の発生確率を提示する本格的な情報インフラへと高度化している。とりわけ 2025 年秋以降、予測市場は取引規模の拡大に加え、金融分野との連携を強めている。

その動きを象徴する事例として、ニューヨーク証券取引所の親会社であるインターコンチネンタル取引所（ICE）によるブロックチェーン型予測市場プラットフォーム Polymarket への大型出資が挙げられる。2025 年 10 月以降、最大約 20 億ドルの投資計画を実行している ICE の狙いは、将来事象に関する市場予想データの獲得にある。すなわち、同社は 2026 年 2 月、Polymarket の取引データを機関投資家向けに集約・配信するサービスを開始し、予測市場の確率情報を既存の金融データインフラに統合する戦略を鮮明にした¹。また、リテール証券の領域でも、米国のオンライン証券会社 Robinhood が商品先物取引委員会（CFTC）の認可を受けた予測市場プラットフォーム Kalshi と提携し、自社アプリ内においてイベント契約の取引機能を提供するなど²、予測市場と証券ビジネスの境界は曖昧化しつつある。

他方で、予測市場の拡大は新たなリスクも顕在化させている。2026 年には、Polymarket 上で米軍の軍事作戦に関する機密情報を利用したとみられるインサイダー取引が発覚し、米陸軍兵士が起訴される事態に発展した³。予測市場があらゆる事象を取引対象とし得る以上、こうした情報の非対称性に起因する不正取引のリスクは構造的に内在しており、既存の金融規制の枠組みでは十分に捕捉しきれない課題を提起している。

そこで本稿では、予測市場の概要を紹介した上で、米国を中心とした規制動向と法的論点を整理する。また、証券ビジネスの視点から予測市場の活用可能性とリスクを検討する。

2. 予測市場とは何か

(1) 予測市場の基本的な仕組み

予測市場では通常、ある事象の発生について肯定／否定の二者択一で選択するバイナリーオプション型のイベント契約が売買される。例えば、参加者は「候補者 A が選挙に勝利するか」「中央銀行が利上げを決定するか」といった事象について、肯定／否定の契約を購入する。契約では、指定された事象が実現した場合には 1 単位の通貨（例えば 1 ドル）が支払われる。逆に、指定された事象が実現しなかった場合には、その契約は無価値となる（このような契約は

¹ Intercontinental Exchange, “[ICE Launches Polymarket Signals and Sentiment Tool Turning Crowd-Sourced Dynamic Views into Market Opportunities](#),” 2026/2/11.

² MK Manoylov, “[Robinhood teams up with Kalshi to launch prediction markets hub focusing on politics, economics and sports](#),” The Block, 2025/3/17.

³ Office of Public Affairs, “[U.S. Soldier Charged With Using Classified Information To Profit From Prediction Market Bets](#),” 2026/4/23,

「アロー＝ドブリュー証券」と呼ばれる)。要するに、参加者は予想が的中すれば投入額以上のリターンを得られ、予想が外れれば投入額を失うという仕組みである。

この設計において、市場で取引されるイベント契約の現在価格は、そのまま当該イベントの実現確率として解釈される。例えば、「次期大統領選挙でA候補が当選する」という契約の価格が0.6ドルであれば、市場はA候補の当選確率を60%と評価していることを意味する。また、結果確定前のポジションの転売・買戻しも可能であり、参加者は事象発生の蓋然性の変化に応じて柔軟に利益確定や損切りを行える。それゆえ、予測市場では需給に基づく価格形成メカニズムを通じて、当該事象に関する市場の確率評価が継続的かつリアルタイムに更新される。

(2) 金融市場や賭博との違い

予測市場は金融市場や賭博と一定の類似性が認められる一方で、重要な相違点も存在する。予測市場、金融市場、および賭博を比較すると、図表1の通りとなる。

図表1 予測市場・金融市場・賭博の比較

	予測市場	金融市場	賭博
取引対象	将来の特定事象の発生	株式や商品などの資産	スポーツやゲームの結果
価格決定	市場参加者による売買 (特定事象の発生確率)	市場参加者による売買 (内在価値+期待)	胴元による設定
目的	情報集約、リスクヘッジ	資本調達、流動性供給、 投資収益の獲得	胴元の利益確保、 顧客への娯楽の提供

(出所) 大和総研作成

金融市場との比較では、多数の参加者が公開された取引所で売買を行い、需給によって価格が形成される点は共通する。しかし、金融市場における取引対象が株式や商品といった資産、あるいはそれらに連動する権利・契約であるのに対し、予測市場は選挙結果や政策決定といった特定事象の発生それ自体を取引対象とする。それゆえ、金融市場では資産の将来キャッシュフローや成長期待、リスク等に基づく現在価値として価格が形成されるのに対し、予測市場では特定事象の発生確率に関する市場参加者の評価が価格に反映される。

また、カジノやスポーツベッティングといった賭博では、運営者（ブックメーカー）が胴元として取り分（控除率）を設けた上で配当（オッズ）を決定する。換言すれば、賭博は胴元の利益確保と顧客への娯楽の提供を目的とする、参加者全体では損が出るマイナスサムゲームである。他方で、参加者間の需給で価格が形成される予測市場では、参加者は単なる娯楽目的にとどまらず、情報収集と分析に基づく取引を通じて収益機会を追求できる。その意味で、娯楽・射幸性を目的とする賭博とは異なり、予測市場は将来の不確実な事象に対する価格発見およびリスクヘッジの機能を担い得る情報集約メカニズムとしての性質を有している⁴。

⁴ Daniel Trinder, “[Prediction Markets: From Regulatory Grey Zone to Pricing the Future](#),” Flint Global, 2026/4/8.

もつとも、金銭を賭けるという点では賭博との境界は曖昧であり、後述するように法制度上でも賭博性の評価が重要な論点となる。実際、法的分類は国・地域によって異なり、金融規制当局が「商品先物・デリバティブ」として管轄するケースと、賭博規制当局が「ギャンブル」として取り締まるケースがある。

(3) 予測市場の活用と情報集約機能

あらゆる事象を取引対象とし得る予測市場は、様々な分野で活用されている。政治分野では、大統領選挙や議会選挙の勝敗、特定法案の採決などが活発に取引され、世論調査の補完的指標としてマスメディア等で引用されている。経済分野では、GDP 成長率や消費者物価指数といった各種経済指標や政策金利などに関するイベントが取引の対象となり、市場参加者の見通しをリアルタイムで把握する手段の一つとなっている。また、企業業績や新製品の成功確率など、ビジネス分野の予測にも予測市場が応用される場合がある。例えば、一部の米国企業では、社員の知見を集約して製品出荷時期や売上を予測する「社内予測市場」が導入されている⁵。

これらの活用を可能にするのは、予測市場の優れた情報集約機能、いわゆる「集合知」⁶である。伝統的なアンケート調査や世論調査が「誰に投票するか」「どのような結果を望むか」という個人の意思や願望を尋ねるのに対し、予測市場は「誰が勝つか」「どのような結果になるか」という予測に対して自己資金を投じさせる。誤った予測をすれば損失を被る一方、正しい予測をすれば利益が得られるため、市場参加者は単なる希望ではなく、実現すると信じる内容に基づいて取引せざるを得ない。このような仕組みによって、予測市場では不特定多数の参加者が有する情報や分析が持ち寄られ、多様な見方が価格に織り込まれる。その結果、市場価格が将来の不確実な事象に関する有力な予測指標として機能しやすくなる。

予測市場の精度については多数の学術研究が行われているが、肯定的なものが多い。例えば、2026年に公表された米連邦準備制度理事会の研究によれば、Kalshiにおけるフェデラルファンド（FF）金利の予測は、FF金利先物市場やニューヨーク連銀が実施する市場予想調査（Survey of Market Expectations）といった従来の予測手法と概ね同程度の精度を示した。加えて、予測市場は確率分布をリアルタイムで提供できる点で、これら従来の手法を補完する有用な情報源になり得ると指摘されている⁷。また、2024年の米国大統領選挙においては、世論調査の多くが選挙終盤まで接戦を示していた一方で、予測市場はトランプ氏の勝利確率をより高く評価していた⁸。

⁵ Dan Schwarz and Lindsay Taylor, “[Creating a prediction market on Google Cloud](#),” 2021/12/2.

⁶ 集合知（Wisdom of Crowds）とは、多様な個人の意見を集約したグループの予測や判断が、少数の専門家の意見よりも正確になる現象を指す。ジャーナリストのジェームズ・スロウィッキーが2004年の著書でこの概念を体系化し、広く世界に認知させた。

⁷ Anthony M. Diercks, Jared Dean Katz, and Jonathan H. Wright, “[Kalshi and the Rise of Macro Markets](#),” Finance and Economics Discussion Series, FRB, Last Update: 2026/2/18.

⁸ Kyle Shaner, “[Election results show potential of prediction markets, blockchain](#),” University of Cincinnati, 2024/12/6.

もちろん、予測市場の精度は参加者の質や市場設計に左右されるため、一概に他の予測手法より優れているとはいえない。とりわけ参加者や流動性が限定的な場合は、一部の大口取引者による価格操作や偏った情報による価格の歪みが発生しやすい。予測市場が参加者のバイアスや相場操縦リスクを抱えている点には、注意が必要であろう。

3. 予測市場に関する規制動向

(1) 米国における予測市場の法的位置付けと CFTC による規制

米国では、予測市場は[商品先物取引法](#)（CEA）の適用対象となり、CFTC が管轄権を有する。予測市場で取引されるイベント契約は、金融指標や特定の事象の発生に連動して決済されるデリバティブとされ、これを提供するには原則として CFTC による指定契約市場（DCM）の認可が必要となる。また、テロ・暗殺・戦争・賭博等に関連するイベント契約については、公益に反するとして CFTC が上場を禁止または拒否することもできる。

CFTC は予測市場に対して一律に否定的な立場をとっていたわけではなく、当初は一定の条件下で限定的にその運営を容認していた。具体的には、大学等の学術機関が主体となる小規模・非営利の実験的市場（Iowa Electronic MarketsやPredictIt）に対し、CFTC はノーアクションレターを發出し、学術研究目的に限定した範囲でのイベント契約の上場・取引を認めていた。これらの市場は、参加者数や投資額を厳格に制限することにより、市場規模と投機性を抑制しつつ、予測市場の情報集約機能の研究に資するための特例的な枠組みに位置付けられていた。その後、2020 年 11 月には Kalshi が DCM として認可され、CEA の枠組みの下でイベント契約を正式に上場・取引する制度的基盤が整備された。CFTC は、予測市場を既存のデリバティブ市場制度の内部に組み込むことを試みたといえる。

しかし、2020 年代初頭における予測市場の急速な拡大、とりわけ非規制領域におけるプラットフォームの成長を受けて、CFTC は予測市場の取締りを強化する方向へ転換した。2022 年 1 月、暗号資産を利用した予測市場である Polymarket に対し、無登録でイベント契約を提供していたことを理由として、140 万ドルの民事制裁金を科すとともに、CEA に適合しない市場の閉鎖を命じた。これにより、同プラットフォームは事実上、米国居住者向けのサービスを停止することとなった。また、同年 8 月には、2014 年に付与されていた PredictIt に対するノーアクションレターが運営条件への不適合を理由として撤回され、2023 年 2 月までの市場閉鎖が求められた。さらに、CFTC は 2023 年 9 月、Kalshi が導入した「連邦議会の支配政党を予測する契約」（政治イベント契約）について、公益に反する賭博に当たるとして上場・取引を禁止した。

このように CFTC による規制が強化される中で、プラットフォーム側は法廷闘争を展開した。2023 年 11 月、Kalshi は政治イベント契約の禁止を不服としてコロンビア特別区連邦地方裁判所に提訴した。同裁判所は、政治イベント契約が CEA 上の上場禁止対象（賭博）に該当するという CFTC の解釈を否定し、禁止命令を取り消した。その後、Kalshi が政治イベント契約の提

供を進める中、CFTC は 2025 年 5 月に控訴を取り下げ、当該地裁判決が確定した。これにより、CFTC の認可を受けた DCM における政治イベント契約の商業的な提供が法的に許容されることとなった。

PredictIt をめぐる紛争においても同様に、司法の関与が重要な役割を果たした。ノーアクションレターの撤回を不服とする訴訟において、第 5 巡回区控訴裁判所は 2023 年 7 月、CFTC による市場閉鎖命令の差止めを示唆した。2025 年 7 月には当事者間の和解が成立し、テキサス州西部地区連邦地方裁判所は CFTC の措置を違法として取り消すとともに、同様の措置による市場閉鎖を将来にわたり差し止める判決を下した。これを受けて、PredictIt は運営主体を米国の非営利法人に移管するとともに、ポジション上限の引上げや参加者数制限の撤廃など、従来の制約を大幅に緩和した新たな運営体制の下でサービスを再開した。

これらの司法判断を受け、CFTC は規制アプローチを転換しつつある。2026 年 2 月には、インサイダー取引や相場操縦に関する既存の CEA を予測市場にも適用することを明確化した。そして、DCM による市場監視・規律維持の重要性を強調しながらも、予測市場の成長とイノベーション自体は容認する姿勢を示した⁹。他方で、州レベルでは予測市場を賭博と見なし、独自に規制しようとする動きもみられる。具体的には、イリノイ州をはじめとする複数の州が州法違反を理由に予測市場の停止を求めたのに対し、CFTC は連邦法に基づく専属的管轄を主張して対抗しており、連邦・州間における管轄権の対立が顕在化している。

このように、米国における予測市場は CEA に基づくデリバティブとして制度的に位置付けられつつも、その実態は賭博規制との境界領域に位置している。それゆえ、今後も司法判断や規制実務を通じたルール形成が継続していくと見込まれる。

図表 2 予測市場をめぐる米国での主な出来事

1993 年 06 月	1988 年にアイオワ大学が開設した試験的予測市場 (Iowa Electronic Markets) に対し、CFTC がノーアクションレターを発行
2014 年 10 月	ニュージーランドのヴィクトリア大学が PredictIt を立ち上げ、CFTC の市場監督部局からノーアクションレターを取得
2020 年 11 月	Kalshi が CFTC から DCM として正式認可を取得
2022 年 01 月	CFTC が Polymarket に 140 万ドルの民事制裁金 & CEA に適合しない市場の閉鎖命令
2022 年 08 月	CFTC が PredictIt へのノーアクションレターを撤回し、市場閉鎖を命令
2023 年 09 月	CFTC が Kalshi の政治イベント契約の上場・取引を禁止
2024 年 09 月	コロンビア特別区連邦地方裁判所が Kalshi の政治イベント契約を容認する判決 2025 年 5 月に CFTC が控訴を取り下げ、当該判決が確定
2025 年 07 月	テキサス州西部地区連邦地方裁判所が CFTC による PredictIt へのノーアクションレターの撤回を違法と判断、PredictIt は適法性を担保された形で運営再開
2026 年 02 月	CFTC が法廷対応やアドバイザー等を通じて予測市場に関する立場を明確化

(出所) 各種報道より大和総研作成

⁹ CFTC, “[CFTC Enforcement Division Issues Prediction Markets Advisory](#),” 2026/2/25; CFTC, “[CFTC Staff Issues Prediction Markets Advisory](#),” 2026/3/12.

(2) 賭博とデリバティブの境界に関する法的議論

予測市場は「商品先物・デリバティブ」と「賭博」の双方に近い性質を持つため、その境界線が法規制上の重要な論点となる。

米国では、CEAにおける賭博（ゲーミング）の解釈が予測市場の合法性を左右してきた。すなわち、CFTCは賭博に該当するイベント契約を公益審査する権限を有するが、賭博の定義自体はCEAに明記されていない。その中で、先述のKalshi対CFTC訴訟における2024年9月の連邦地裁判決は、選挙結果を予測するイベント契約がCEA上の賭博には該当しないと判断した。この判決の確定により、予測市場における取引を賭博ではなく、CEA上のデリバティブとして捉える見方が強まっている。2026年2月には、CFTC自身も予測市場を「商品デリバティブ市場」の一部として位置付けた¹⁰。もっとも、予測市場のイベント契約は、実質的には偶然事象への賭けに近い側面を否定できない。そのため、本来は資産価格の変動リスクを対象とすべきデリバティブ規制に、個別事象の発生リスクまで含めるのは適切でないとする批判もある¹¹。

米国以外の国・地域では、予測市場への対応は様々である。英国は賭博全般に寛容な歴史があり¹²、競馬などの伝統的なスポーツ賭博をはじめ、法規制の下での賭博の産業化が進められてきた。予測市場に関しても特段の規制はなく、伝統的な賭博と同様に、賭博委員会のライセンスを取得すれば運営可能である。他方、欧州大陸諸国では予測市場を違法な賭博として排除する動きが進んでいる。オランダ賭博監督局は2026年1月、無許可で賭博サービスを提供しているとして、Polymarketの運営主体に対する制裁措置を発表した¹³。また、スペイン賭博規制総局は2026年5月、PolymarketおよびKalshiに対し、無許可での営業を理由に制裁手続を開始するとともに、暫定措置として国内におけるウェブサイトの遮断を命じた¹⁴。さらに、フランス、ベルギー、イタリア、ポルトガル、ポーランド、ルーマニアにおいても、Polymarketに対するアクセス制限やブロッキング措置が講じられており、予測市場を無許可の賭博サービスとして規制する方針が共有されている。とりわけフランス国家賭博規制機構は2026年2月、予測市場は違法なオンラインギャンブルに該当するとの公式見解を示した¹⁵。

なお、EU暗号資産市場規則（MiCA）で導入された暗号資産サービスプロバイダー（CASP）に対する許認可や行為規制は、トークンを用いた予測市場プラットフォームにも一定の影響を及ぼし得る。とりわけ、取引の媒介や資産の保管等を行う場合にはCASPとしての認可取得義務が問題となるほか、決済にステーブルコイン等を利用する場合にはその発行・流通に対する規制

¹⁰ CFTC, “[CFTC Reaffirms Exclusive Jurisdiction over Prediction Markets in U.S. Circuit Court Filing](#),” 2026/2/17.

¹¹ Ilya Beylin, “[Event Contracts Are a Step Too Far for Derivatives Regulation](#),” *The University of Chicago Business Law Review*: Vol. 4: No. 1, 2025, pp. 140-142.

¹² 岩城成幸「カジノ導入をめぐる最近の動きと論議」『レファレンス』国立国会図書館調査及び立法考査局、2006年11月、32ページ。

¹³ Kansspelautoriteit, “[Last onder dwangsom voor illegaal kansspel aanbod Polymarket](#),” 2026/2/17.

¹⁴ Ministerio de Derechos Sociales, Consumo y Agenda 2030, “[Consumo abre expediente sancionador y ordena cautelarmente el bloqueo de Polymarket y Kalshi, dos plataformas de mercados de predicción](#),” 2026/5/25.

¹⁵ ANJ, “[Prediction market platforms: Illegal in France and potentially risky to users](#),” 2026/2/25.

も及ぶ。これらの規制対応コストは、EU 域内における予測市場の運営を一層困難にする可能性がある。

(3) 日本における予測市場の現状と法規制上の課題

日本では、予測市場は賭博罪との関係で実質的に禁止されている。すなわち、刑法第 185 条および第 186 条により、公営競技や宝くじといった特別に認可されたものを除き、偶然の事象の結果に応じて財物の得喪を争う行為は禁止されている。予測市場での取引も将来の不確実な事象に金銭を賭ける行為と解釈されるため、賭博罪の構成要件を満たす可能性が高い。また、近年摘発が行われているオンラインカジノと同様に、たとえ海外で合法的に運営されるサービスであっても、日本居住者がアクセスして賭博を行えば違法となり得る。

仮に予測市場を金融市場として扱うならば、金融商品取引法との関係が問題となる。すなわち、予測市場の契約を将来の金融指標や資産価格の変動に基づいて差金決済を行うデリバティブ取引と位置付ける場合、その運営には金融商品取引所の免許または第一種金融商品取引業の登録が必要となる。

そもそも予測市場の契約を、現行金商法上のデリバティブ取引として解釈し得るかは必ずしも明らかではない。金融法委員会が 1999 年に公表した「[金融デリバティブ取引と賭博罪に関する論点整理](#)」は、金利・通貨スワップや金利先渡取引といったデリバティブ取引が賭博罪に該当しないための要件として、①金利・為替レート等の客観的指標への連動、②リスク移転・ヘッジ等の経済的な合理性、③市場における価格発見機能（社会的相当性）といった点を挙げた。これを予測市場に当てはめると、イベント契約は特定事象の発生という不確実性に連動して差金決済が行われる点で、形式的にはデリバティブ取引に近似する。しかし、選挙結果や政策決定といった個別事象は、一般に市場価格として形成される金融指標とは性質を異にし、ヘッジ対象となる既存の経済的リスクとの対応関係も希薄である。また、予測市場の取引がリスク管理ではなく、将来予測に基づく投機的利益の獲得を主目的とする場合、金融法委員会が指摘する経済的合理性や社会的有用性の要件を満たすかにも疑問が残る。したがって、予測市場の契約を直ちに金商法上のデリバティブ取引と位置付けることは困難であろう。

4. 証券ビジネスへの示唆

(1) 投資判断への活用可能性

予測市場が価格としてリアルタイムに表す各事象の実現確率は、投資判断を補完する有力な情報源となり得る。政治分野では、選挙結果や政策決定の確率を予測市場から読み取ることで、政局や規制変更が金融市場に及ぼす影響を先行的に把握する手掛かりとなる。経済分野でも、政策金利や GDP 成長率に関する契約の価格を既存のサーベイ調査（コンセンサス）と照合することで、コンセンサスからの乖離（サプライズリスク）を早期に検知できる可能性がある。

特にリアルタイム性と分布情報は、予測市場の大きな強みである。すなわち、伝統的なサーベイ調査は多くても月に数回程度しか更新されず、また参加者は「最も確からしい一つの値」のみを回答するものが大半である。そのため、見通しの幅や不確実性の大きさを十分に捉えることは難しい。他方で、予測市場では経済指標等の発表直前まで連続的に取引が行われ、その時点での情報や参加者の見通しが即時に価格へ反映される。さらに、複数の契約価格から確率分布を構築することで、見通しの中心値だけでなく、不確実性の広がりやテールリスクまで把握することが可能となる¹⁶。

もっとも、予測市場の価格をそのまま客観的な確率として利用できるわけではない。市場の流動性や参加者構成、情報の偏在、バイアスなどにより価格が歪む可能性も存在する。また、企業イベント予測のような流動性の低い領域では、情報集約機能が十分に働かない場合もある。予測市場の精度は用途や市場環境に大きく依存するため、単独の情報源としてではなく、従来の指標と併用する補完的なツールとして位置付けることが適切である。

(2) ヘッジ手段としての可能性

予測市場は、特定のイベントリスクに対するヘッジ手段としても活用し得る。例えば、選挙結果や規制変更がポートフォリオに重大な悪影響を与えることが予想される場合、これまでは関連銘柄のオプション取引や相関資産へのポジション構築といった間接的なヘッジを用いるしかなかった。しかし、このような間接的なヘッジには、そのイベント以外の要因で価格が変動するリスクが存在する。これに対し、予測市場を用いて当該イベント自体に連動するポジションを構築することができれば、より単純かつ明確なリスクヘッジが可能となる。

ただし現実には、主要イベント以外では予測市場の流動性が十分に確保されない場合も多い。また、市場間で流動性のばらつきも大きいことから、大口のヘッジポジションを構築することには一定の制約がある。さらに、投資会社等が規制市場外の予測市場でヘッジ取引を行うことは、コンプライアンス上の重大なリスクを伴う。予測市場が実務上も利用可能なヘッジ手段として定着するためには、市場の流動性向上と規制の明確化が必要不可欠である。

(3) 市場構造と価格形成への影響

予測市場が拡大・普及すると、従来の金融市場に新たな情報経路が加わることとなり、情報効率性の向上が期待される。先述の通り、予測市場は分散した情報を価格に集約する機能を有し、市場参加者の期待を可視化する役割を果たす。これにより、従来はアナリストのレポートやIR資料を通じて断片的に共有されていた情報が、価格という形で広く参照可能となる。また、従来の金融市場では価格形成されにくいイベントリスクについても、予測市場が明示的な確率を提供することで、金融市場はシナリオ別の期待値をより正確に織り込めるようになる。

¹⁶ Diercks, Katz, and Wright, *op. cit.*

反面、こうした情報が広く人々の行動に影響を与えることで、価格形成にフィードバックが生じ、予測市場が自己実現的に機能する可能性もある。例えば、予測市場である候補者の当選確率が高いと評価された場合、そのことが有権者の投票行動に影響を及ぼし（バンドワゴン効果）、当該候補者の当選可能性をさらに高めるといったメカニズムが想定される。さらに、流動性が限られる市場では、投機的な大口取引によって価格が歪められるリスクも存在する。

予測市場の普及は、金融市場のボラティリティにも影響を与え得る。すなわち、イベントに関する予測市場を通じ、情報の事前織り込みが進むことで、金融市場におけるサプライズリスクが縮小し、当該イベント発生時の急激な価格変動が一定程度緩和される可能性がある。この場合、予測市場が市場全体のボラティリティの低下につながるといえる。もっとも、予測市場における投機的取引や価格変動が金融市場の期待形成に影響を及ぼし、かえってノイズとして機能することで、ボラティリティを増幅させるおそれもある。

さらに、投資家資金の一部が予測市場に流入することで、金融市場の流動性に影響を及ぼすことも考えられる。例えば、イベント・ドリブン戦略（企業の合併・買収や株式の公開買付け、業績の急変など個別企業の価値を大きく左右する特定のイベントを予想し、それに伴う株価の変動を利用して利益を狙う投資手法）を取るファンド等が予測市場を代替的に活用する場合、株式市場で運用される資金が一部シフトし、流動性の低下を招く可能性がある。

(4) ビジネス機会とリスク

予測市場は、証券業界に新たなビジネス機会をもたらす。例えば、予測市場のデータを活用した新たな情報サービスや指数商品の開発が挙げられる。また、予測市場に関する規制整備が進めば、証券会社や取引所がマーケットメーカーやイベント契約の提供主体として参入する余地も広がる。さらに、証券会社内部でアナリスト向け社内予測市場を設立・運営し、各部門に散在する見通しや情報を集約・評価することで、ハウスビューの予測精度を向上させるという活用も考えられる。

もちろん、予測市場ビジネスへの参入には様々なリスクも伴う。まず、予測市場をめぐる規制の不確実性は依然として大きい。各国で規制が流動的な中、未認可サービスへの関与は制裁対象となり得る。倫理面においても、予測市場の対象が「テロの発生」や「有名人の逮捕」、あるいは「パンデミックの拡大」といった倫理的にセンシティブな事象に及ぶ場合、これらを顧客に提供し、または証券会社として取引することは社会的批判を招き、企業の評判を著しく毀損するであろう。加えて、予測市場はインサイダー取引や相場操縦の温床となる懸念もあり、証券会社が市場の運営や仲介に関与する場合には、従来の金融規制との整合性を踏まえた厳格なコンプライアンス体制の整備が不可欠となる。

いずれにせよ、現在の日本において予測市場ビジネスを直接的に展開することは極めて困難であろう。ただし、予測市場への直接的な事業参入が困難であっても、海外の予測市場で形成される価格情報を分析・参照することは可能である。例えば、予測市場のデータを日々のマー

ケットコメントやアナリストのレポートの基礎データとして活用することや、これを踏まえた投資助言サービスの提供は、現実的な選択肢となり得る。さらに中長期的には、予測市場をめぐる国内外の規制動向を注視しつつ、社内における実験的活用を進めることが考えられる。例えば、金銭の授受を伴わないポイント制サービスと社内予測市場を連動させれば、規制抵触リスクを一定程度低減しつつ、参加者の予測行動やインセンティブ設計に関するデータを収集・分析できよう（ただし、その適法性については個別具体的な検討が必要となる）。このような取組みを通じて、将来的な事業化も視野に入れ、予測市場の制度設計や運用に関する知見を段階的に蓄積していくことが期待される。