

わが社の戦略ヘッジ商品

# 三菱商事「排出権取引」

## 米社に出資、橋頭堡に グリーンエネルギーも視野に

編集部

「可能性があるものはなんでもやりたい」—これが三菱商事のヘッジ商品戦略です。まず、排出権取引や電力売買、気候変動リスクヘッジの仲介に進出しましたが、これを橋頭堡にグリーンエネルギー（＝風力、バイオ、地熱エネルギー）など同社で手掛けられるヘッジ商品に順次、範囲を広げたいとしています。

### まず、2分野に進出

三菱商事は、8月に「温室効果ガスの排出権取引仲介業務」と「電力売買・気候変動リスクヘッジの仲介業務」という2つの分野に進出しました。

三菱商事のヘッジ商品戦略はちょっとほかの社とは異なります。単独で手掛けるのではなく、「内外の企業と提携、協力し、枠を広げていく」というものです。いかにも世界的なネットワークを誇る総合商社らしい戦略です。

まず行ったのが米国の総合エネルギーブローカー、ナットソース社への出資です。子会社の米国三菱商事と共同で9月にナットソース社へ350万ドル出資しました。ナットソース社は1994年に設立されたエネルギー専門のブローカー。天然ガス、石炭、電力といったエネルギーのほか、二酸化硫黄、窒素酸化物、二酸化炭素などの温室効果ガス、さらには天候リスクヘッジなどの商品を仲介しています。特に各種ガス排出権の取引では市場占

有率は30～40%に達し、世界最大の実績を誇っています。

そこで三菱商事では単に出資するだけではなく、日本の取締役会に相当するManagers CommitteeにManagerを送り込み、同時に排出権取引・電力売買仲介に関するトレーディングノウハウを取得するために担当者も派遣しました。

さらにナットソース社と東京短資グループとともに今年度中にナットソースジャパン社（仮称）を設立する予定です。東京短資グループはナットソース社の株主であるタレットアンドトウキョウ・リバティー社の日本側パートナーであり、関係がさらに密になります。この新たに設立した企業を通じ、市場動向などを調査することも検討しています。

### プロジェクトに出資も

三菱商事は商品展開でも2つの戦術をとっています。排出権取引仲介業務はグローバルに展開する一方、電力売買、気候変動リスクヘッジの仲介業務は当面、国内で手掛ける意向です。これはそれぞれの商品特性やその現状を分析した上での判断です。さらに、ナットソース社の株が値上がりすればそのキャピタルゲインも追求したいとしています。

しかも、業務は単に仲介だけにとどまりません。海外の各種プロジェクトに出資もしく



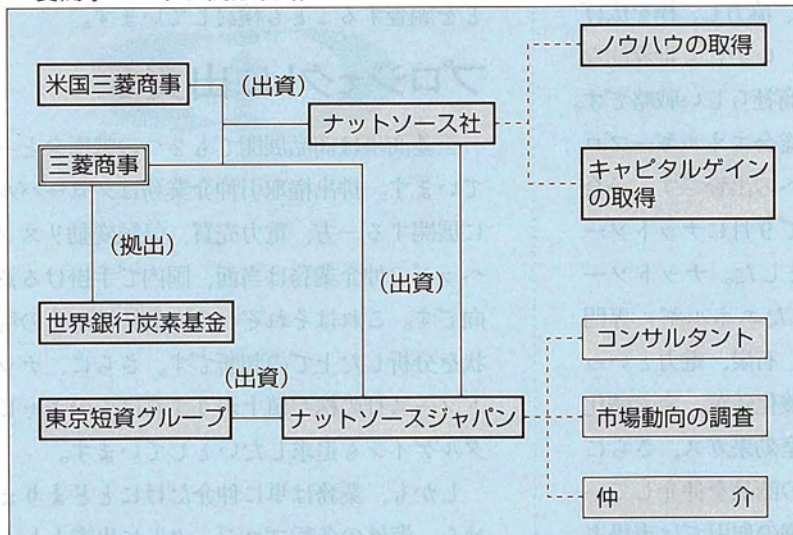
は融資をすることも考えています。つまり、融資や出資で関係を深め、それによって削減された排出権のうちいくらかの権利を取得、それを販売しようというものです。というのも、温暖化ガスは世界的に削減目標が決まっていますが、省エネ先進国、日本では削減余地が少ないため、削減余地の大きな国の削減プロジェクトに協力、その権利を持ってきて売った方が得策と判断したからです。

## 世界銀行の基金にも出資

排出権取引の仲介業務は当面、相対取引となりそうです。売り手と買い手を三菱商事が探し、それを結びつけるというものです。しかし、将来は「特定の売り手と不特定多数の買い手」との仲介や「特定の買い手と不特定多数の売り手」との仲介も考えています。これらをにらんで、3月には世界銀行が組成したプロトタイプ炭素基金に500万ドル出資しました。

といっても、温暖化ガスの排出量についてはまだ、企業間で具体的な削減目標は決まっていないので、2005年、2010年といった21世

三菱商事のヘッジ商品戦略



紀の一定時点での商いを仲介する形をとります。現物取引でも先物取引ではなくフォワード取引（延べ取引＝将来の一定時点での受け渡しを前提とした取引）という形です。

ただ、すぐにこのような商品が巨大市場に成長するとは思っていません。電力会社などは既に自らのリスクで解決しようと研究を進めているため、同社では「電力会社や温暖化ガスを排出する企業が自己の責任でリスクをヘッジし、三菱商事の商品は補完的なものになる」と位置づけています。

問題は日本の政策がからんでいることです。いま、日本はデギュレーション（規制緩和）とリデギュレーション（規制強化）の狭間にあります。電力はデギュレーション、温暖化ガスはリデギュレーションの方向にあり、これがさらに推し進められれば、将来は大きな市場に発展する可能性も秘めています。それも政策したいといえます。

## 商社はクリエイター

にもかかわらず、同社は積極的に取り組む構えです。4月には社長直轄の組織「事業開発部」も発足させました。それは「商社は本

来、マーケットクリエイター（市場創造者）であった。この事業はまさにマーケットの創造であり、商社本来の仕事である」（事業開発部）との思いがあるからです。その意味では「これらヘッジ商品は商社の原点に返った商品」といえるのかもしれませんが。