

企業経営に先物取引を こう利用せよ

石油製品、事後調整がなくても安心

編集部

産業界の値決めに異変が起っています。ITを利用した、ネット取引市場もどんどん生まれています。この実情は前の「崩れる産業界の値決め手法」で見たとおりですが、そのような変化に対応できる手法、それが先物取引の利用です。どのように企業経営に先物取引を利用すればよいか、その手法を見てみましょう。

コスト積み上げ方式廃止？

前の文章に見たようにガソリン、灯油など石油製品の値決めに異変が起っています。石油製品、特にガソリンは「事後調整」といって、価格を後で引き下げる慣行がありました。それと表裏をなすコスト積み上げ方式を日石三菱がやめるとしたのです。新値決め方式は完全浸透はしませんでした。今後、このような値決めや事後調整がなくなっていくことは間違いありません。そのようなとき、スタンド経営者に強い味方があります。それが先物取引なのです。

事後調整とはその名のとおり、価格を決め、納入した後、価格を調整、つまり、引き下げることです。国道16号線など日本には価格競争が厳しいところがいくつもあります。そのような場所では「あちらが引き下げれば、うちも」というスタンドが多く、安値合戦の場

げ句、採算割れに陥るスタンドが少なくありません。しかし、元売りにとってスタンドは生命線。もし、倒産されたら販路を失うことにもなりかねません。そこで、安値合戦で損を出したスタンドに後から値引きして価格を引き下げたりして、スタンドの経営を助けていたのです。

といっても、すべての元売りが事後調整を行っていたわけではありません。民族系の中には半月に1回（かつては月1回）出し値を決める代わりに事後調整するところがあった半面、外資系は毎週スタンド向け価格を実勢に応じて決める代わりに「事後調整はしない」というところもありました。ところが、その事後調整の行方が怪しくなってきました。元売りがコスト積み上げ方式をやめれば需給によって価格が決まるようになり、事後調整は不要になるからです。実際は、コスト積み上げ方式はなくなっていますが、そのような慣行は規制緩和の一層の進展とともになくなり、需給に価格決定権を譲るのは不可避でしょう。

先物利用し、 価格変動をヘッジ

もし、事後調整がなくなったら、ガソリンスタンドはどうしたらよいのでしょうか。いや、現在でもいくらで仕入れるか分からない

のでは本当の意味で「経営」はできません。しかし、方法がないわけではないのです。それが先物取引の利用です。現在、ガソリンと灯油は東京工業品取引所と中部商品取引所で上場（＝取引）されており、そこで売買ができます。

先物取引とは、将来受け渡しされる商品の価格をいま決めるというものです。もし、事後調整があるかないか分からない場合はどうでしょうか。その場合、元売りの出し値が先物価格より高かった場合には先物取引でガソリンを買っておくのです。その結果、先物価格が元売り出し値まで上がったとしたら、買っておいた先物を売れば利益が出ます。もし、元売り出し値が市中相場より高く、それを売って損が出て、先物の値上がりで利益が出て、ガソリン販売による損は相殺できる勘定です。

では、ガソリンの先物価格が上がらなかつたらどうでしょうか。そのときはガソリンを受け取るのです。そうすれば元売り出し値より安く仕入れたのと同じことになります。それを翌月に売れば、今度は利益が出る計算です。もちろん、翌月に原油価格が下がり、ガソリン価格もどんどん下がったとすると話は

別ですが、原油価格は長い間には行ったり来たりしながら少しずつ上がる傾向にあるだけに、長い間には安く仕入れたことになります。

もし、最初から、元売りが出し値を下げ、先物価格のほうが高かったり、同水準だったらどうでしょうか。その場合は先物取引でガソリンを売るのです。もし、市中相場がその後下がった場合、先物取引の価格も同様に下がるので、そちらで利益が出て、たとい元売りが事後調整をしなくても全体として利益は確保できる計算です。

逆に市中相場がどんどん上がった場合、先物取引では損は出ますが、通常、市中相場の値上がりより元売り出し値の値上がりは遅れるので、ガソリンの販売で利益が出ます。その利益で先物取引の損は相殺できます。つまり、先物取引を上手に使えば、経営の安定に役立てることができるわけです。

既に利用している企業も

灯油の場合、もっと有効な取引手法があります。灯油は夏と冬の消費量が4倍以上異なります。そこで、夏に1月限（1月決済物）か2月限（2月決済物）を買っておくのです。

ガソリン、灯油の受け渡し高

(単位：100キロリットル)



それを1、2月に受け取れば、備蓄用の大きなタンクを持たなくて済みます。

このような手法を既に一部元売りやスポット業者、販売業者は行っています。その証拠に商品取引所のガソリンと灯油の受け渡し枚数は極めて多くの量になっています。

6月までの1年間で東京工業品取引所の受け渡し量はガソリンが11万7,900キロリットル、灯油は34万8,400キロリットル、同じく、中部商品取引所ではガソリンが2万800キロリットル、灯油が7万3,720キロリットルに達しています。もう既に、あなたの知らないところで先物取引を企業経営に利用している企業がどんどん出ているのです。

ネット市場に利用も

先物取引はなにも「事後調整」だけに利用できるわけではありません。いま、流行のネット市場にも多分に利用できるのです。

ネット市場は現在、先物取引所で行っているものを除くと、そのほとんどが現物市場です。特に日本の産業界が設立しようとしているのは大部分が現物取引です。

例えば、日本で設立されたり、設立しようとしているネット取引は鋼材、鉄くず、紙、などといった基礎資材から半導体といった高度の工業製品まで数多くあります。しかし、これらの取引はネット上で現物の取引を仲介しているもので、先物取引ではありません。世界でも先物取引所が行っているネット取引以外はこれも現物取引です。

ところが、現物取引はそのまま現物取引にとどまるものではありません。現物を「原市場」として、その派生形態として必ず「先物市場」が生まれます。現在、広くいわれているデリバティブは「派生商品」という意味で

すが、これは現物を原市場として、派生的に生まれた商品という意味で「派生商品」というているのです。

ヘッジできない 現物ネット取引

その理由は、いくら現物取引が広がっても、それだけでは商品の価格変動によるリスクを十全にはヘッジ（保険つなぎ）できないからです。

例えば、半導体。最近では価格の下落がメーカーの予想を上回るペースで進み、半導体メーカーは業績見通しの改定、再改定を迫られ、決算見通しが立たないところも多く出ています。このような状況はいくら半導体のネット取引が盛んになっても現物だけを対象にしていたのでは避けることはできません。しかし、半導体の先物市場があったらどうでしょうか。半年先、1年先の半導体価格が分かれば、生産調整もより迅速にでき、業績見通しのぶれも小さくなります。ヘッジは先物があればこそできるのです。IT革命が進み、ネット取引が進めば進むほど、企業経営上、先物取引の必要性は増してくるのです。

現物と先物の取引の違い

	現物 (ネット取引を含む)	先物
価格	現在の価格	将来の価格
需給	現在の需給を調整	将来の需給を調整
在庫	現在の在庫を調整	将来の在庫を調整
決済	現物の授受	現物授受も差金決済もOK
換金	簡単にはできにくい場合も	簡単にできる
見通し	できにくい	先物取引の期間中は見通せる
ヘッジ	しにくい	しやすい