

いま求められる 先物取引の機能 投機的リスクをヘッジ

生産、販売、財務の管理が可能

青山学院大学法学部教授・弁護士 土橋 正

最近、食品会社や電力会社などの一連の不祥事が注目されています。そこでは、コンプライアンス（法令遵守）が特に問題になっていますが、要するに、企業のリーガルリスク管理が不十分であったということです。そして、このようなリーガルリスクをはじめとして、企業は、事業に関連して様々なリスクをかかえています。

企業のかかえる リスクに対応

企業がかかえるリスクには、管理可能なものと不可能なものがありますが、先物取引を利用することで、以下のような様々なリスクが管理可能となります。

まず、原材料の価格変動リスクを中心とする「生産リスク」です（生産リスクには、このほかに在庫リスク、需要リスクなどもあります）。原材料の価格変動リスクについては、これを商品先物取引でヘッジすることは当然、可能です。

原材料の価格が将来高騰すると予想される

場合には、商品先物市場での「買いヘッジ」により、そのリスクを回避することができます。

もっとも、このためには、その原材料が上場されていることが望ましいのですが、つまり価格関連のある物が上場されていればそれを利用することも可能です。総合的な商品指

企業を取り巻くリスク

生産リスク

販売リスク

財務リスク

リーガルリスク

取引先の信用リスク

企業秘密漏洩のリスク

-
-
-

数などを利用することもできます。

次に、製品の販売価格の変動を中心とする「販売リスク」も、商品先物取引でヘッジすることにより、管理することができます。販売価格が将来、下落する恐れがある場合には、先物市場で「売りヘッジ」をすることによりリスクを回避できます。わが国の商品先物市場では原材料しか上場されていませんので、それを通じてのヘッジということになります。

財務リスクのヘッジも可能

また、ドル建てで輸出品の代金を受け取るような場合には、為替変動リスクを金融関連の先物取引でヘッジすることもできます。このような為替変動リスクなどは、「財務リスク」といわれるものです。財務リスクには、このほかに金利リスクや保有有価証券の価格変動リスクなどもありますが、これらも、金利先物取引や有価証券先物取引などでリスクを管理することができます。

このように、特に製造業にあっては、原材料の購入→製造→販売という一連の過程のうちの特に入り口と出口の部分で先物取引がリスク管理上、特に有効となります。また、企業は常に資金を必要としますので、製造業にかかわらず、先物取引を利用して財務リスクを管理することは、企業にとって特に重要になります。

しかし、企業のリスクは、このような「生産」「販売」「財務」のリスクだけではありません。冒頭に掲げたリーガルリスクをはじめとして、取引先の信用リスク、企業秘密の漏洩のリスク、販売高の減少のリスク、有能な人材を確保できない（転・退職などに伴う）リスクなど、企業を取り巻くリスクは、枚挙にいとまがありません。

これらのリスクは、もちろん先物取引でカバーできるものではありません。これらはいむしろ、保険によってリスクを軽減することが必要となります。

先物と保険ですみ分け

このように、先物取引と保険は、リスクを管理する上でともに重要となります。それでは、両者のすみ分けはどうなるのでしょうか。「生産」「販売」「財務」のリスクについては、損失が発生する可能性があるのと同様に利益が発生する可能性があります。

原材料の価格については、高騰するリスクもありますが、下落する可能性もあり、企業にとっては不利に働くこともあります。有利に働くこともあります（このようなリスクは「投機的リスク」といわれます）。

これに対して、リーガルリスクや信用リスクなどは、いったん、ある事象が発生した場合には必ず損害をもたらすもので、企業に有利に働くことはありません。このようなリスクを「純粹リスク」といいますが、投機的リスクについては先物取引により、純粹リスクについては保険によりそれぞれ管理することが企業にとって不可欠なものとなります。

リスクの管理手段

