

海外では先物取引をこう利用

〔原油〕NYMEXをベースに取引

編集部

NYMEX(ニューヨークマーカンタイル取引所)の原油、WTI(西テキサス産原油)が30ドルを突破——この夏、こんな情報が世界をめぐり、危機感を高めました。産業の血液、原油。その価格や取引に大きな影響を与えているのが先物取引です。

OPECも先物利用

かつて、原油はメジャーと呼ばれる大手石油会社が、次いでOPEC(石油輸出国機構)が価格決定権を持っていました。しかし、1983年3月30日、NYMEXで原油の先物取引が始まるとともに、状況が一変。ここで形成される価格が世界の基準になりました。

OPECは「バスケット価格」という7つの油種の平均価格を取引に使っていますが、そのバスケット価格もNYMEXの価格を参考にして、それより2、3ドル低く決めていることが多いようです。なぜでしょうか。それは先物取引は世界各地のあらゆる人々が参加し、最も公正な価格が形成されているからです。現在、先物取引はNYMEX、IPE(ロンドン石油取引所)、東京工業品取引所、シンガポール取引所などで行われていますが、このうち、指標とされているのがNYMEXの価格です。

NYMEXのWTIの取引高は1日約2億バレル。世界の原油の生産高が1日約7,000万バレルなので、その3倍に達します。しかも、

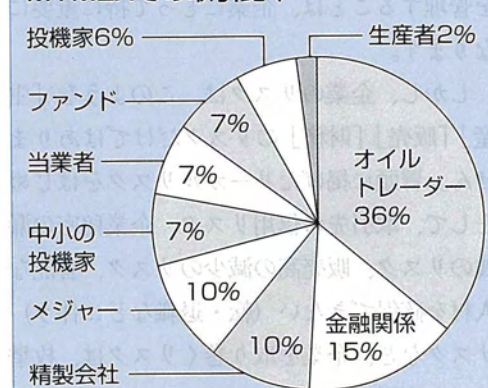
買い手、売り手に偏することなく、需給によって価格が決まるので、世界の人々がこれを見て取引するようになったのです。また、IPEは北海ブレントという油種を取引していますが、取引量は1日約1億バレルに達し、ヨーロッパで取引されている原油の指標になっています。

参加者は極めて多彩

実は、生産量はWTIは日産46万バレル、北海ブレントは29万バレルと決して多くはありません。にもかかわらず、指標になっているのは一にも二にも参加者が多彩で取引量が多いことにあります。

例えば、NYMEXの場合、6、7年前の話ですが、参加者の比率はオイルトレーダーが36%、金融関係が15%、精製会社が10%、メジャーが10%、中小の投機家が7%、当業者が7%、ファンドが7%、生産者が2%、投機家が6%です。

MYMEXでの取引比率



が7%、ファンドが7%、投機家が6%、生産者が2%となっています。「現在も大きな違いはない」(商社筋)模様です。一方、IPEは90%以上が当業者とのことですが、この価格はNYMEXに引きずられることが多いようです。

WTIはヘッジ(保険つなぎ)として、当業者に利用されていますが、それだけではなく、取引する場合、価格の目安(ベンチマーク)としても使われています。これは「WTI+〇ドル」「WTI-〇ドル」という形で取引するもので、米国では広範囲に行われています。北海ブレントについても同様です。しかも、西アフリカ産の原油など他地域産の原油にも、この方式が適用されています。

オプションも使用

NYMEXなどで売買する場合、「先物取引で売り」「先物取引で買い」という手法だけでなく、「コールオプションの買い」「プットオプションの売り」などと組み合わせることもよく行われています。先物取引で売れば売値は確定しますが、原油価格が大きく上がった場合は「得られたであろう利益」を失ってしまいます。そこでコールオプションの買いと組み合わせ、原油価格が高騰したときにも利益を得られるようにするものです。同様、価格が下がったときにも利益が得られるよう「先物取引の買い」と「プットオプションの買い」を組み合わせる手法です。

もっとも、メジャーなどは生産量のすべてを先物取引で売ることではなく、量的にはそれほど多くはないようです。原油と製品をともにNYMEXなどで売って、コストを固定化することも行っている模様ですが、「最大限で50%」とみられています。また、手数料を節約



東工取原油上場記念パーティーであいさつする堺屋太一氏

しようと生産部門と精製部門がNYMEXの価格をベースに社内で取引することも行われている模様です。

日本の利用は少ない

一方、日本では商社などがNYMEXをヘッジ手段として使っていることもありますが、元売りはほとんど参加していません。中東諸国から長期契約で原油を購入、それを精製・販売する企業が多く、ヘッジの必要性が薄いためといわれています。

東京工業品取引所では昨年9月に原油を上場しました。ドバイ産とオマーン産という2種類の価格の平均値を指標にして、取引していますが、まだ、国際的な指標にはなっていません。建玉がNYMEXの3%程度と少なく、流動性に欠けることが最大のネックとなっています。

このため、東京工業品取引所では「当限(決済月)の建玉規制の緩和」などを行いました。また、シンガポール取引所に東京工業品取引所と同じ形で原油をドル建てで上場する業務提携を行いました。これで両取引所間のアービトラージ(裁定取引)も可能になりました。これを機に日本にも指標となる市場ができてもらいたいものです。