

いま求められる先物取引の機能

素材価格高騰に有力な武器

先物コラムニスト 江守 哲

2003年後半からの商品価格の上昇は企業にとって思わぬコスト増になりました。景気回復を背景にした素材価格の上昇に対する備えがなかったことが直接的な要因だったわけですが、このような局面でこそ機能を発揮するのが「商品先物市場」であるといえます。

価格リスクの回避が必要

そもそも、メーカーは原材料の価格変動に対してリスクをとってはいけない立場にあります。メーカーは製品の品質および価格競争力を高めることでより多くの製品を売ることが本来の仕事だからです。したがって、今回のような素材価格の上昇に対しては、あらかじめ価格リスクを回避する必要があります。

メーカーは予算を作成する際、原材料のコストを念頭に入れています。そこで、原材料価格がコストに見合うのであれば、あらかじめこれを固定しておくことが求められます。先物市場で取引されている原料価格が製品価格のコスト以下で取引されている場合には、先物市場で買いを入れることでコストを確定することができます。先物市場で買い建てたあとに、実際に購入した原料価格が上がったとしても、コストに見合っているわけですから、メーカーとしては価格変動リスクを回避できているわけです。

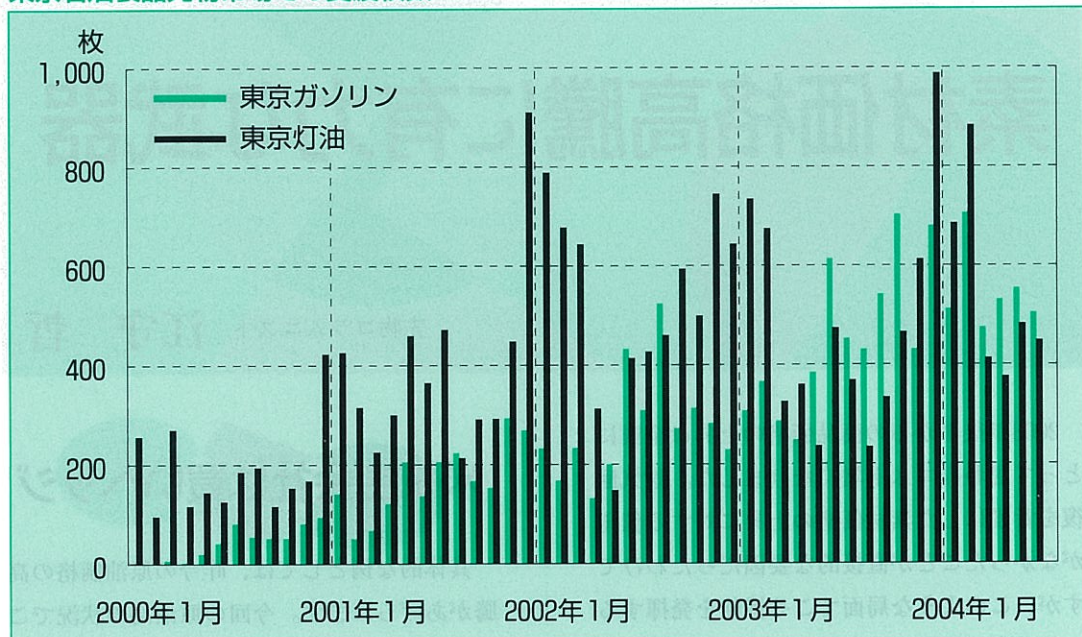
米航空会社は買いヘッジ

具体的な例としては、昨今の原油価格の高騰があげられます。今回の原油高の状況でこそ「リスクヘッジ」を行う必要があったのです。例えば、米国の航空会社は費用としては人件費に次いで大きいジェット燃料の価格について、その変動リスクを回避するために、あらかじめ先物市場を利用してヘッジ取引を行っています。

今回の原油価格の上昇場面では、米国の航空会社の多くは価格変動リスク部分の50~60%程度を32~39ドルの間で「買いヘッジ（先物買い）」をしたといわれています。この局面において、早い段階で原油やジェット燃料を先物市場で買って置かなければ、いまごろ、収益は大変なことになっていたはずです。

このような事例を参考に、日本の石油会社や石油化学関連会社も同じようにヘッジ取引を行う必要があります。コスト部分の原油、ジェット燃料、ガソリンなどを先物市場で買って置けば、今回のような原油高によるリスクを十分回避できたわけです。このように、安いコストでヘッジを行っていれば、他社よりも競争力のあるサービスを提供でき、マーケットのシェアを拡大するチャンスが広がります。これは企業にとって非常に重要なポイ

東京石油製品先物市場での受渡枚数



ントです。

一方、商社などはマーケットの動向を見ながら、現在、取引されている価格が安いと思えば先を見越して買いますし、価格が下がると思えば先物市場で早めに売りを建てます。このように価格の変化をいち早く察知して、先物市場を利用して先回りして取引している企業もあるのです。

ヘッジしないと役員交代も

また、最近では株主が企業のあらゆる業務執行に対して目を光らせています。価格変動リスクを回避するための対策をとっていないとなれば、株主からも厳しい批判を受ける時代です。米国ではリスク回避の方法が間違っていれば、役員が退任せざるを得ないほど株主の厳しい監視の目があります。日本企業も同じような状況になりつつあることを考えると、昨今の商品価格の上昇リスクを回避する手段を知っているかどうかで、収益は大きく

変わり、さらに、株価さえも変動し、ひいては役員交代という厳しい結果となる場合もあり得るのです。

本来、商品先物市場が存在しているのは、個々の銘柄の価格変動リスクを売り手と買い手の双方が公設の取引所で取引することで回避するためです。ところが、そのような機会を逃していることに気づいていない企業も少なくないと思われます。昨今、価格が急騰している鉄鋼・鉄鉱石、さらには石炭といった商品については、残念ながら先物市場で直接ヘッジすることはできませんが、ナフサやジェット燃料などの石油関連商品などは国内の商品先物市場を利用して「間接的にヘッジする」ことは可能です。

このように、今後は商品先物市場の利用方法を知っているかどうかで企業収益力、株価の動向が決まる時代になるでしょう。経営者には「市場取引の感覚」と「その必要性」を理解する柔軟な発想が求められるのです。