

[2] 石油高騰、その時どうする 現物授受にEFP・EFS

編集部

石油製品が高値圏を続けています。世界の相場を左右するニューヨーク・マーカンタイル取引所の原油相場は2006年7月14日に1バレル（159リットル）78.4ドルと80ドルを目前に下落に転じ、60ドル前後となり、同じく、日本の原油先物価格も東京工業品取引所（東工取）の期先（＝取引している月で最も先の月）も7月14日に1キロリットル5万3,200円と最高値をつけた後、4万円台で上下しています。このように一見、下がったかにみえる原油相場ですが、歴史的にみると記録的高水準であることに変わりはありません。製品物の先物価格も日本では東工取で8月8日、ガソリンが1キロリットル7万790円、灯油が7月14日に7万3,170円をつけ、それをピークに下がっていますが、依然、6万円前後という歴史的な高値にあります。しかもガソリンはシーズンオフに入りますが、灯油はこれからシーズンを迎えるので波乱の展開が予想されます。

高値はまだまだ続く？

今後の原油、石油製品の価格がどうなるかはもちろん、だれにも分かりません。だが、一般的には下がったといっても昔のように10ドル台に戻ることはおろか「50ドルを大きく下回った相場にはならないのではないか」との見方が多いようです。

その最大の要因は、石油輸出国機構（OPEC）が減産に踏み切ったこと、中国を中心に開発途上国の消費が増え、これが「世界の石油をがぶ飲みしそうなこと」などがいわれています。特に、中国の原油の輸入量はここ数年大きく伸びています。

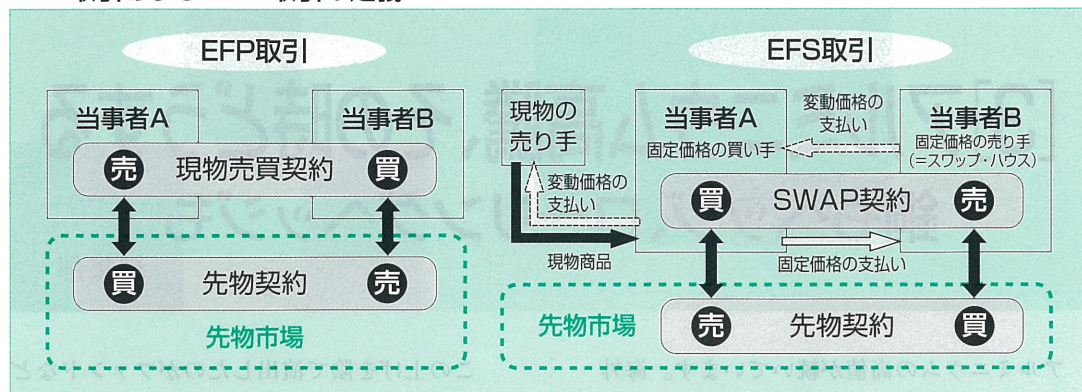
国際エネルギー機関（IEA）によると、世界の石油消費量は2003年に7,921万バレルだったのが、04年には8,223万バレルへ302万バレルもの大幅増加となりましたが、その3分の1は中国の増加ともいわれています。その後も中国の経済成長が続いており、その状況はさらに高まっていると思われます。

先物取引の利用でヘッジ

それだけに、原油の高値は当分、続くともておいたほうがよいかもしれません。では、石油を使う企業にはそれに対する方策はあるのでしょうか。あります。それは先物取引を利用することです。

日本では原油・灯油・ガソリンが東工取に、灯油・ガソリン・軽油が中部商品取引所に上場（取引）されています。その利用法はいろいろありますが、石油関係では「ヘッジ」（穀物の項参照）「価格指標」「現物の販売、購入」などに、よく利用されています。特に多いのが現物の販売、購入です。先物取引で数カ月先のガソリンを売ったり、買っ

EFP取引およびEFS取引の定義



たりし、その時になったら決済するのではなく、現物を渡したり、受け取ったりするので。ガソリンは夏場の消費が多いので価格が高く、冬場は消費が少ないので価格が安いことが一般的です。

そこで、冬場に、価格が高い夏場の月のガソリンを売って置いて、決済月に渡せば、高く売れます。買い手は在庫を持たなくて済むので、備蓄タンクの容量が少なく済み、これまた大きなメリットがあります。

また、冬場は灯油価格が高いので、それを売っておけば、価格が下がっても高値で売ったのと同じことになります。元売りの中にはこのような手法を使う所もあります。

ヘッジで最も多いのはスワップという「変動価格を固定価格と交換する」手法です。これは、買い手は購入価格を一定にできるものの、価格変動のリスクは売り手がかぶらなければなりません。

そこで、変動価格を受け取った側（通常、商社、証券、銀行などがよく行っている）はそれをどこかに再ヘッジしないと、価格が高騰した時はもうかりますが、下がった時には大損を出しかねません。

そこで、先物取引でヘッジしたり、他に権利の一部を転売したりします。しかし、転売した分を購入した企業もまた、どこかにヘッ

ジする必要があります。結局、最後のよりどころとして先物取引が利用されています。

EFP、EFSなどの手法も

また、現物取引を補完する方法として、EFP、EFSという手法もあります。EFPは「現物の売買契約をした企業同士が、同一価格の先物の買い注文、売り注文を出し、取引所の承認を得て、一般の競争売買によらないで売買契約を成立させる」手法。EFSとは「スワップ契約をした企業同士がEFPと同じ手法で取引所で売買する」ことです。どちらもマーケットの価格を乱すことなく契約でき、EFPは受渡しなどを柔軟にできるという利点があります。

しかも、商品取引所法が大改正され、これまで生産者、流通業者だけを当業者（＝当該商品を扱う業者）としていたのを、新しく需要家も入ることができるようになりました。輸送会社、電力会社なども当業者と認められたのです。当業者になれば、取引所の会員になって、安いコストで売買できるだけでなく、取引所の運営にも参加できます。

石油価格は今後も乱高下が予想されます。石油に関連する企業には先物取引は必要不可欠になってくるかもしれません。