

太陽石油「製品とからめヘッジ」

流動性拡大が利用へのカギ

編集部

原油が東京工業品取引所（東工取）に上場されれば、当然、利用を検討したいと思っています。その場合、どれほど利用するかは市場の ликвид性（＝流動性）いかにかかっていると考えています。

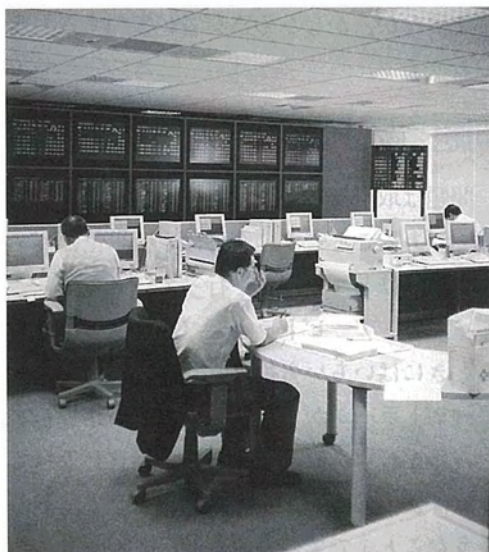
灯油で売りヘッジ、買いヘッジ

当社は東工取がガソリン、灯油を上場したときから利用を考え、実際にも利用しています。灯油は昨年夏場に冬の需要期に備えて買いました。もともと、冬は生産量以上に需要があり、その不足分をこれまで海外から輸入していましたが、「国内で調達できればそれに越したことはない」からです。

また、冬場は夏に納会（最終決済日）を迎える灯油の先物を売りました。これで、夏場、灯油の一定部分の販売価格をフィックス（固定化）できました。これをヘッジ（保険つなぎ）というのならヘッジしたといえるでしょう。

石油製品の先物取引の利点は価格がフィックスできること、納会直前まで受け渡しか差金決済（＝買った価格と売った価格の差によって生じた損得だけを決済すること）するかを選択できることです。

もし、灯油を渡そうと思えば渡すことができ、渡すだけの灯油がなければ、差金決済すればよいからで、経営上、多くのメリットがあります。



東京工業品取引所の石油製品の電子取引

まず、有効性の確認が先決

原油についても、同じような観点から利用しようと考えています。すでに灯油・ガソリンが上場されているので、それとのからみで売買するつもりです。つまり、製品と原油の価格差などをみながら適時、売買することになるでしょう。

ただ、どれほど利用するかは実際に上場され、取引が有効に機能しているかどうかを確認してからになるでしょう。ここで問題になるのは「現物の授受が認められず差金決済しかできない」ことです。原油の受け渡しは現実問題としてなかなか難しく、やむを得ない面もありますが、差金決済だけだとリクイデ

イティが高くないと納会日の価格が飛ぶ(＝急騰する)恐れがあり、利用しにくくなります。そこで、どれだけの人に参加し、リクイディティを高められるかが原油先物取引の成否のカギを握っていると考えています。

市場の活性化には一般の投機家の参加が望まれます。同時に裁定機能を働かすには当業者(＝元売り、流通業者など)の参加が欠かせませんが、かなりの当業者が参加するとみております。

問題多いキロリットル、円建て

問題は取引単位がキロリットル、通貨が円建てであることです。海外は取引単位はバレル、通貨はドルで取引を行っています。そこで、海外とアービトラージ(裁定取引)をするときにはいちいち換算しなければならず、アービトラージがかなり行いにくい感じです。もちろん、コンピューターに換算式を入れておけばよいのですが、実際問題として、そのようなことまでする人や企業があるかどうか疑問です。

それと、先物取引を経営のツール(道具)として取り入れるという思想は、まだまだ日本では希薄です。当社でも、そういう意識を持っている人は少なく、これがヘッジ拡大にネックとなっています。原油が上場されると聞いても「あ、そー」といったくらいの認識でしかなく、それをすぐにヘッジに利用し、経営に役立てようとはなかなか考えが進みません。原油市場の拡大にはそのような一般企業の担当者の意識の変革が求められるといえるでしょう。

将来は金融商品にも利用

原油の先物取引は将来、ヘッジ以外にも利用が増えるとみています。例えば、金融機関が原油と灯油・ガソリンなど石油製品を一くくりにした金融商品を開発、それをデリバティブ(金融派生商品)として販売すれば、企業のヘッジにも資産の運用にも使えます。そのようなデリバティブ開発の動きはすでに出始めており、漸次、広がっていくのではないのでしょうか。

