

企業経営に先物をこう利用せよ [鋼材]在庫、発注のリスク軽減

メーカーの生産計画も立てやすく

編集部

「鉄は国家なり」といわれたのは昔の話。かつて鉄は日本経済を支える大黒柱であり、それを取り扱う商社、問屋もまた大きな力を持っていました。しかし、軽薄短小化、IT(情報通信)化が進む中、鋼材の取引は大きく変容しています。その中で1つ変わらない点があります。それは「価格の騰落が激しく、当業者(=鋼材の取引に携わっている企業)のリスクが大きい」ことです。その鋼材に先物取引が導入されたらどうなるか、シミュレーションをしてみましょう。

昔から3つの形態

鋼材の取引には昔から3つの形態があります。1つがひも付き、もう1つが店売り、そして最後が仲間取引です。ひも付きとは鉄鋼メーカーと自動車、電機などユーザーとの間の長期契約のことです。大口契約はたいていこれです。といっても、メーカーとユーザーの直接取引はほとんどなく、通常は間に商社が入ります。ユーザーは大手企業が多く、価格も長期間安定的になっています。そこで、ひも付き契約の価格では鉄鋼の需給を推し量ることはできません。

もう1つの店売りは問屋とユーザー間の取引です。通常、小口で、スポット契約の形をとり、価格は契約ごとに動きます。数量は鋼材全体の1割以下ですが、価格は需給を敏感

に反映して変動します。最後の仲間取引は問屋間の横の取引で、問屋が相互に荷を融通するものです。数量はごく少ないのですが、ここでは需給だけで価格が動きます。しかも、店売り、仲間取引で形成された価格は需給を反映しているため、長期的にはひも付き価格や生産に影響を与えます。仲間取引の価格が下がれば店売り価格も下がり、それが回り回ってひも付き価格を下げ、さらに生産調整を促すからです。

最近、新たに電子取引も加わってきました。電子取引はコンピューター上で売買の注文を出し、取引を成立させるもので、基本的には店売りと同じ形の取引です。ただ、コンピューターを仲介させたことにより、仲介コストを下げているに過ぎません。

仕入れ、発注価格を フィックス

先物取引が始まった場合は鋼材取引にどのように貢献できるのでしょうか。鋼材の店売りは基本的に大量の在庫がないと売買できません。鉄鋼メーカーは計画的に生産し、小回りがきかないからです。そこで、価格が下がると問屋では在庫の評価損が出ます。また、建設業者などでは「数カ月後に着工する」という契約を施工主と結んだり、建設期間が1年以上に及ぶものもあります。その間に鋼材の価格が下がると、大きな利益が出ますが、

上がると、大きな損が出ます。場合によっては工事が赤字になり、経営に響くこともあるかもしれません。

ここに先物取引が登場します。もし、問屋が大量の在庫を抱えていたら、先物で売ります。いざ、ユーザーに売るときになって相場が下がって損が出て、先物取引の価格が同じように下がるので、そちらで利益が出て、損は相殺されます。

また、数カ月後に鋼材が必要になる建設会社は先物で買っておくのです。その間に現物価格が上がって、仕入れ価格が上がっても、先物価格が同じように上がってそちらで利益が出るので、現物価格の値上がりによる仕入れ価格の上昇分は相殺されます。

逆に、現物価格が下がった場合は仕入れ価格が下がり、利益が出ますが、先物価格も下がるので、そちらで損が出て仕入れ価格の値下がりによる利益は相殺されます。つまり、価格が上がろうと下がろうと仕入れ価格をフィックスできるわけです。そこで、施工主への見積もりがより正確にできるようになり、施工に専念できるのです。

電子取引でも必要

先物取引は鉄鋼メーカーにも大きな利点があります。もし、数カ月先の先物価格が下がってれば、先行きの需給緩和を表しており、生産調整などの手が素早く打てます。逆に上がってれば先行き需給が締まることを暗示しており、生産を増やせます。

昨年春、「秋以降、アジアの在庫積み増しが一巡して輸出が減ろう」との見通しが出ていました。実際、そうなり、鋼板などの価格が急落しましたが、輸出減が明確になったのは秋になってからでした。しかし、先物取引が

あればどうだったでしょうか。春に価格が「秋には下落」という明確なシグナルを発し、早めに減産を実施でき、価格下落は食い止められたかもしれません。しかも、鋼材の先物取引ができれば、ヘッジ（保険つなぎ）の機会も鋼材業界に提供できます。

先物取引をする場合は棒鋼、H形鋼、熱延薄板など主要品種の上場も考えられますが、それをバスケットにした「鋼材指数」という形も考えられます。現物の受け渡しは物理的に難しいのなら「最後は現金決済する」という手法もよいでしょう。

いま、電子取引が広がっていますが、これでリスクが減るわけではなく、先物取引の必要性は存在します。現物取引が規格化されるほど先物取引の必要性が増してきます。将来、ネット上で鋼材の先物取引が行われるということは決して夢物語ではないのです。

鋼材の先物取引概念図（ヘッジの手法）

メーカー	
現物	先物
商社、問屋へ売り	買いつなぎ
商社	
現物	先物
メーカーから買い 輸入	売りつなぎ
問屋、ユーザーへ売り 輸出	売りつなぎ 買いつなぎ 買いつなぎ
問屋	
現物	先物
商社から買い 輸入	売りつなぎ
ユーザーへ売り 輸出	売りつなぎ 買いつなぎ 買いつなぎ
ユーザー	
現物	先物
商社、問屋から買い 輸入	売りつなぎ 売りつなぎ