

特集1 ケーススタディー

商品先物取引を企業経営にこう利用せよ

在庫費用の低減

需要期に向け備蓄不要

編集部

商品先物取引の利用法として、一般にはあまり知られていない方法があります。それが「在庫費用低減の場」として商品先物取引を利用する方法です。最も使いやすいのは、季節によって消費量が大きく異なる商品の場合です。その象徴的な例として、灯油・ガソリンを挙げる事ができるでしょう。

灯油は夏場に買え

灯油は夏場と冬場では消費量が3～4倍違うといわれています。とって、消費量が多い冬場に備えて夏場から在庫を持っていれば、備蓄タンクの建設費用がかさむうえ、在庫の保有に伴ってランニングコストが増えます。しかも、寒冬になって消費が伸びればよいのですが、もし、暖冬になったら在庫が重荷になる事態も考えられます。

そのような対策として有効なのが先物取引を利用する方法です。具体的には消費が少ない夏場に11～1月決済物を買っておくのです。決済時期になって通常ルートで安く灯油が手に入れば、買っていたものを手仕舞う（＝決済する）こともできますし、もし、寒冬や戦争など不測の事態が起こって、灯油が足りなくなれば、そのまま受け取ることもできます。需要期になって受け取った場合は夏場に備蓄用のタンクをつくる必要がなく、その建設費用や保有費用を削減することができます。

東京工業品取引所で利用

このような在庫費用の削減を目的として商品先物取引を利用しようという動きは徐々に増えています。例えば、東京工業品取引所の灯油の受渡高を見ると、夏場と冬場では大きく異なっています。2001年では8月は2万1,300キロリットルだったものが、12月には9万1,100キロリットルと実に4倍以上も伸びています。

昨年も、8月に4万6,000キロリットルだったものが、寒さが早めに来た11月は9万900キロリットルと最高を記録、12月も6万7,000キロリットル、今年の1月も8万100キロリットルと高水準を続けています。いずれも夏場よりも2倍前後は多い数量です。

この中には暖冬予想に反して寒冬になったために、あわてて商品取引所で先物を買って、それを現受け（＝現物を受け取る）した企業もあるでしょうが、かなりの量は夏場に買っておいたものを受けたのではないかと思

2002年8月1日の東京工業品取引所の相場

限月	原油	ガソリン	灯油
8	18,460		
9	18,280	26,880	25,950
10	18,100	26,200	26,560
11	17,920	25,240	26,850
12	17,760	24,650	27,400
1	17,600	24,370	26,980
2		24,400	25,930

(終値、円/キロリットル)

われます。

ガソリンは冬場に買え

一方、ガソリンは逆です。こちらはレジャーシーズンの夏場に需要が伸びるため、それへの対応策として夏場に受渡しが多くなっています。2001年は2月に5,100キロリットルだったものが8月には2万2,400キロリットルと4倍強になり、2002年も4月に1万3,200キロリットルだったものが8月は5万2,500キロリットルと約4倍になっています。兩年とも8月がピークでした。この中には「駆け込み買い」もあったでしょうが、長期的戦略を立て、備蓄を考えながら早めに買った人も多いと思われます。

また、需要期に向け、海外から灯油・ガソリンを輸入して在庫削減を図るという手もあります。その場合も海外で購入した時に商品先物取引で売っておくのです。そうすれば、灯油・ガソリンが日本に着いた時に価格が下がったとしても、安心です。これは備蓄対策とリスクヘッジを兼ねた方法といえるでしょう。

もちろん、このようなことをすると売り方は手持ちしていた分を渡すこともあり、備蓄費用などがかさむ可能性もあります。それを避けようとするれば、どうしても需要期の価格を上げないと損をします。そこで、需要期の

価格は高くなる傾向にあります。

前頁の表は2002年8月1日の東京工業品取引所の石油関連商品の価格です。当時はイラク情勢が緊迫化していないこともあって原油価格は時期が先にずれるほど下がり、不要期に向かうガソリン価格も下がっていました。ところが、灯油は逆に上がっています。そこで、この価格を見ながら、「在庫費用を削減するために、いま買ったほうが得か、需要期になって買ったほうが得か」を判断すればよいのです。ガソリンは逆に需要が減るので、この時期は「在庫品を売ったほうがよいか、持っていたほうがよいか」を判断します。

CF拡大に利用も

同じように冬場、特にクリスマスのある12月に需要が増えるブロイラー、鶏卵などでも同じ手は使えます。

いま、企業は総資産圧縮やCF(キャッシュフロー)の拡大が大きな命題になっており、在庫は持たない方向に動いています。商品先物取引を利用すれば、在庫は持たずに済み、キャッシュフローを損なうことなしに、経営の効率を上げることが出来ます。企業の経営戦略の1つとして、商品先物取引の機能の活用を在庫面から考えてもよいのではないのでしょうか。



(単位：100キロリットル)