

# 日経新聞に見る わが社のヘッジ商品、ヘッジ戦略

編集部

いま、企業はどのような手法でリスクを管理し、またリスクをビジネス化しようとしているのでしょうか。日本経済新聞の発行する各種媒体に見てみましょう。

## タンカー運賃オプション モルガン・スタンレーが国内販売

モルガン・スタンレー証券は国内の店頭市場で、原油タンカー運賃オプション（選択権売買）の販売を始めた。イラク情勢の緊張もあって運賃の変動が大きくなっており、石油会社や海運会社のヘッジ（保険つなぎ）手段を多様化する。同証券によると国内初で、海外で普及しているタンカー運賃のデリバティブ取引が日本で浸透するきっかけになりそう。

原油タンカー運賃先物はロンドンを中心とする店頭市場で活発に取引されている。運賃指標の「ワールドスケール指数」を使い、月ごと、四半期ごとなどの先物が相対で取引され、契約期間の終了時点で差金決済する仕組み。日本郵船や川崎汽船など日本の海運会社も利用している。海運ブローカーが仲介するほか、証券会社や大手商社がリスクの引き受け手となって取引している。モルガンが扱うのはこの先物をベースにしたオプション取引。

（2003年9月29日付、日経金融新聞）

## 石炭デリバティブ ドイツ証券、日本初の取引

ドイツ証券は来年から火力発電用石炭のデリバティブ取引を日本国内で始める。電力会社は電力市場の自由化による競争激化で燃料価格の変動リスクをヘッジする必要性が高まっている。ドイツ証券は欧米市場での実績を生かし、電力会社のヘッジニーズを取り込む。

日本に石炭のデリバティブ取引が登場するのは初めて。

変動する石炭のスポット価格を固定価格に交換するスワップ取引を提供する。電力会社は契約期間中の価格変動リスクを回避できる。期間は電力会社のニーズに応じて1～5年を想定。日本での消費量が多いオーストラリア産が中心になる見通しだ。

来年中に電力市場への新規参入を中心に、複数企業との取引が可能と見ている。軌道に乗れば年間300万～500万トン（現在のスポット価格で100億～150億円）規模の成約を目指す。

（2003年10月23日付、日経金融新聞）

## 原油 固定価格で販売 三菱商事 デリバティブでヘッジ

三菱商事は石油会社や電力会社などを対象に、契約期間中は市況変動の影響を受けない固定価格制の原油パッケージ商品を発売した。日々変動する原油価格を三菱商事が先物やオプションなどのデリバティブ（金融派生商品）を使ってヘッジをする仕組みで、顧客は複雑な会計処理をする必要がなくなる。

原油販売を担当する三菱商事の石油事業本部が窓口となり、石油会社や電力会社といった既存顧客を中心に売り込む。10月から営業を始めたエネルギー・デリバティブの新子会社ペトロダイヤモンド・リスクマネジメント・リミテッド（PDRM、本社ロンドン）が商品設計とデリバティブ取引の実務を担当する。

契約期間は半年、1年など顧客の要望に沿って設定する。デリバティブは先物取引を基本とし、先高が見込まれる場合は、先物を売って値上がりリスクを回避する。

顧客の要望があれば、変動価格を固定価格と交換するスワップやオプションを組み込む。

(2003年11月10日付、日本経済新聞朝刊)

## 不良債権扱う電子取引市場 E&Y系、来年1月に開設

アーンスト・アンド・ヤング・コーポレート・アドバイザー（東京・千代田、野村滋社長）は来年1月に貸付債権の電子取引市場を開設する。企業の合併・買収（M&A）仲介の際の価値評価の実績をもとに、売り手が持ち込む不良債権などの気配値を提示。投資銀行や債権回収会社など投資家に参加を呼びかけ、不良債権処理を促す。

E&Yコーポレート・アドバイザーがブルーム・バーグのサービス画面を通じ、売り手、買い手に指標価格を提示。売り手は審査で入札参加者を絞り込み、担保などの詳細を有料で提供する。参加者は画面上で何度も入札でき、落札した場合は買う義務を負う。

債務者は匿名ですむようにし秘密保持に配慮する。売り手側の入会費や年会費、売却時の手数料は不要。従来の入札に比べコストをかけずに売買でき、都銀、地銀や生損保など幅広い投資家の参加を見込む。

(2003年11月12日付、日本経済新聞朝刊)

## 金融先物市場の創設検討 関西商取 外国為替に特化

関西商品取引所（大阪市）が外国為替に特化した金融先物市場の創設を検討していることが明らかになった。商取会社の多くが兼業している外国為替証拠金取引の市場が拡大しており、新たな為替先物市場を作ることで関西の先物市場の活性化をねらう。

新市場は円とドル、ユーロなどの為替先物とそれらを指数化したものの上場を想定。為

替証拠金取引を仲介する商取会社の為替リスクのヘッジや資産運用としての利用を念頭に置いている。関西商取は11月、金融先物取引所の設置免許の可能性を金融庁に打診した。金融庁は金融先物取引法が取引所の業務を金融先物市場の運営などに制限しているため「関西商取の兼業による開設は不可能」との見解を示した。このため、関西商取の会員を中心に株式会社方式の金融先物取引所を設立、関西商取が一部出資するなどの構想もある。

(2003年12月17日付、日本経済新聞朝刊)

## 温暖化ガス削減、官民で100億円基金 国際協力銀など創設

政府系金融機関の国際協力銀行と日本政策投資銀行は途上国の二酸化炭素（CO<sub>2</sub>）など温暖化ガスを削減するため、民間企業と共同で100億円規模のファンド（基金）を今春に創設する。途上国の省エネ事業を支援する見返りとして温暖化ガスの「排出権」を買い取り、基金に出資した企業に配当として還元する。日本の温暖化ガスの削減目標を達成するための官民一体の対策が動き出す。

創設する「日本炭素基金」（JCF、仮称）は、国際協力銀と政策投資銀が合計10億～20億円程度を拠出、残りを民間企業の出資で賄う。CO<sub>2</sub>排出量の多い電力、石油会社のほか、商社などに出資を呼びかけ、6月までの組成を目指す。

国際協力銀や出資企業は基金の運営会社を設立、火力発電所の改修など具体的な支援事業を決める。当面は中国などアジア地域の事業が中心になる見通し。事業資金は国際協力銀が民間銀行と協調融資する。

(2004年1月9日付、日本経済新聞朝刊)