

[5] ゴム取引

原油高、中国の買いも怖くない

編集部

「どうも中国経済の雲行きが怪しい」。商社のゴム担当者、ゴム太郎はこのところ神経をピリピリさせていました。残暑が厳しい2004年8月のことです。

輸入業者も加工業者もピリピリ

同じころ、ゴム加工業者のゴム次郎も少し先行きを気にしていました。ゴム相場は3月にピークをつけた後、大手生産国タイの採算悪化を懸念して急落しましたが、最近は合成ゴムの原料になる原油相場の急上昇から再び上げ歩調になっていたからです。ちまたでは「原油価格は1バレル60ドルになる」との見方もあり、マーケットは強気一色になっていました。

その半面、日本をしのぎ世界第2位の輸入国になっていた中国の景気過熱が伝えられつつありました。もし、原油価格が下がり、中国が経済調整に動いたら、ゴム相場は下がることは間違いありません。ゴム太郎にとってはゴムを買い付けてから、日本に運んでくる間に下がると大損をしかねません。

一方、ゴム加工業者のゴム次郎にとっては原料のゴム価格が下がるのは“おいしい話”ですが、1カ月以上持っている原料ゴム在庫の評価損が出るのは、けっこう痛いものがあります。

ゴムは植物から樹液をとって固めるので季節により生産量変動します。8月から10月

にかけては減産期に入り、生産が減りますが、11月から翌年1月は雨季で、この時期には生産は増えます。もし、原油が下がり、中国の景気調整が本格化したら、ゴム太郎は販売価格の下落で、ゴム次郎は在庫の評価損で損を出しかねません。

ゴム太郎、ゴム次郎ともヘッジ売り

「ヘッジで売ってみるか」。ゴム太郎は8月中旬、12月限（12月決済物）で100枚（1枚は10トン）の売り注文を出しました。価格は1キログラム140円。このとき、先物市場で取引しているゴム（RSS3号）と同じ品質のゴムの現物価格は1キログラム151円でした。

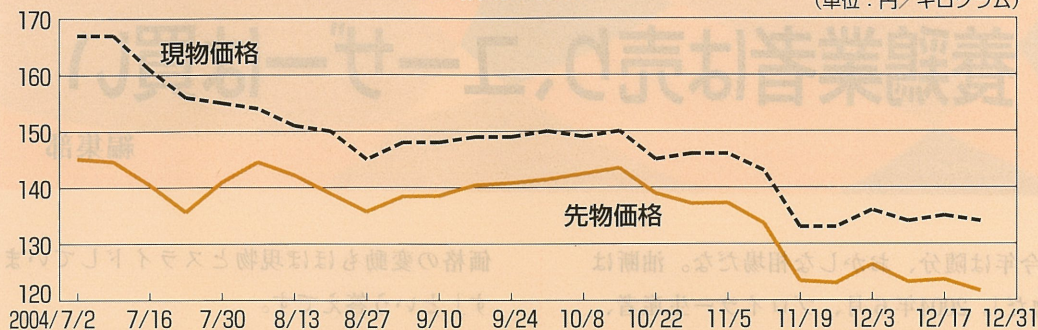
一方、ゴム次郎は9月中旬、同じく12月限で10枚の売り注文を出しました。価格は138円。当時、現物価格は149円で、先物、現物とも8月中旬より2円下がっていました。ところがその後、ゴム相場は海外相場の上昇などから国内でも上昇、10月中旬には先物価格は143円台まで跳ね上がりました。

もともと、ゴム太郎もゴム次郎もあわてませんでした。もともと12月、1月に使う分のヘッジ用に売ったもので、10月の値動きはあまり関係ないからです。しかも、「12月に先物価格が高くなっていても、現物も高くなるので損得はない」と分かっていたからです。

ゴムの先物取引は1952（昭和27）年ゴムの輸入業者、加工業者が始めました。当時、ゴ

ゴム相場の推移

(単位：円／ kilogram)



(注) RSS3号、先物価格は東京工業品取引所2004年12月限、現物価格は大口需要家渡し、いずれも週末値

ムは産地で買い付けてから日本に持ってくるまでに1、2カ月かかり、この間に相場が下がると大損を出します。そこで、当時の通産省に働きかけ、まず神戸に、次いで東京にゴム取引所を開設させました。時の通産大臣小笠原三九郎は東京ゴム取引所の開所式の祝辞で「商品取引所は（中略）その国民経済上の機能は公正な相場を形成し価格変動に対する保険作用を営むことにありますので（後略）」と述べています。以来、ゴム先物取引は50年以上の歴史を持ち、ゴム太郎もゴム次郎もその利用法をよく知っていました。

先物、現物とも下がる

いったんは上がったゴム相場ですが、10月後半ごろから目立って下がってきました。産地が雨季の生産期に入ったうえ、中国の経済調整で需要の落ち込みが目立ち始めました。原油相場が値下がりし、これまで買っていた投機資金が各種の一次産品から撤退し始めたのも響きました。とくに11月中旬は投機筋の売りで先物価格が一気に10円も急落、1 kilogram 120円台前半まで落ち込み、つれてゴムの現物価格も大きく下がりました。

11月末、ゴム太郎は100枚売っていた12月

限を買い戻しました。価格は1 kilogram 123円。1 kilogram当たり17円の利益が出た勘定です。1枚は10トンなので、1枚で17万円。100枚では1,700万円の利益になります（手数料は別）。この時、現物価格も1 kilogram 133円と、18円下がっていました。つまり、現物価格のほうの下げが先物価格の下げより1円大きく、先物取引で出た利益を相殺しても現物を売れば1 kilogram当たり1円の損になったことになります。

しかし、先物取引で売っていなければ18円の損になったので、先物取引をしない場合に比べ損失は18分の1になった勘定です。「ま、いいか。先物価格の下げより現物価格の下げが小さい場合もあるし」。このようなことはよくあることなので、ゴム太郎はとくに気にしませんでした。

一方、ゴム加工業者のゴム次郎は12月中旬1 kilogram 123円で10枚、全量買い戻しました。利益は1枚15万円。10枚では150万円になりました。このとき、現物価格は1 kilogram 134円だったので14円下がっており、差し引き1 kilogram当たり1円分だけ利益が出た勘定です。この程度のことはよくあります。「在庫で評価損を出さずに済んだ」。ゴム次郎は安どの笑顔を見せました。