

[2] 石油先物オプション取引

東工取、早ければ来春にも上場へ

—リスク見方で調整中—

編集部

オプション取引に早ければ来春にも新顔が加わりそうです。その名は石油先物オプション取引。いま東京工業品取引所（東工取）で鋭意、研究を進めています。東工取はすでに、金で先物オプション取引を行っており、システムは完備済み。業界内の合意が取り付けられれば、いつでも「ゴー」サインが出せる状況です。

世界では先物取引をしのぐ

オプション取引は世界中で先物取引と同様、いやそれをしのぐほどに幅広く行われています。2004年の出来高は53億7,895万枚。これは先物取引の出来高の34億6,332万枚を大きくしのいでいます。ただ、日本の商品先物業界では残念ながら、ほとんど行われていません。オプション取引は仕組みが比較的複雑で、個人投資家主体の商品先物市場には、なじみにくいためともいわれています。

オプション取引とは、簡単にいえば「将来、一定の価格で売買できる権利を売買する」というものです。オプションの買い手はプレミアムを払って「将来、価格がいくらになっても決まった価格で買う（もしくは売る）」という権利を買います。一方、売り手はプレミアムをもらって「将来、価格がいくらになっても決まった価格で買う（もしくは売る）」という義務を負います。買う権利をコールオ

プション、売る権利をプットオプションといいます。

これでは分かりにくいのでちょっと具体的に説明しましょう。簡単にいえばコールオプションの場合、買い手は金の価格が1グラム1,500円の時にプレミアムを払って「金の価格がいくらになっても1,550円で買う」という権利を買います。そこで、金の価格が1,600円になっても2,000円になっても1,550円で買えるので、利益が出ます。価格がそれに達しなければ買う権利を放棄すればよく、そこで「損失は限定、利益は無限になる」といわれています。

一方、売り手はプレミアムは確実に入りますが、金がいくら上がっても1,550円で売らなければならず、理論上「利益は限定、損失は無限大」となります。もちろん、売り手はそのような危険を考えてプレミアムをつけますが、テロ、戦争など予期しない出来事が起こると、思わぬ損を出すこともあります。

問題はリスクの見方

オプション取引は日本ではトウモロコシ、粗糖などで昔から行われています。昨年、東工取が金でオプション取引を始めましたが、今度はそれを石油に広げようというものです。ただ、システムがほぼできているにもかかわらず、まだ、踏み切れないのは売り手のリス

クがはっきり読めないからです。

実は金オプションを上場した時、石油も候補に上がっていました。石油のほうが価格の変動が激しく、参加者が多く見込めたからです。にもかかわらず、金を上場したのは「金のほうが価格変動が少なくリスクが小さい」と読んだからです。

しかし、価格変動が小さいことは売り手がプレミアムを確実に手に入れることに役立っても、買い手にはうまみがありません。そこで、一般投資家の参加が少なく、結局、出来高も低水準のままになっています。

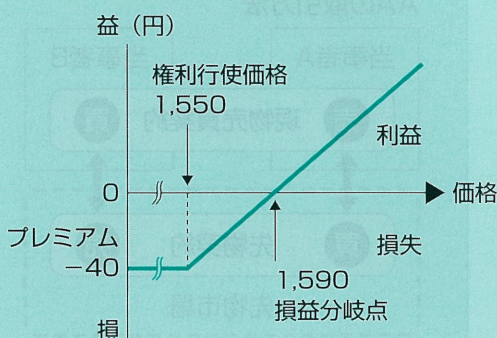
売り手のリスクが問題に

そこで、石油オプションが上場されれば、昨今の石油相場の激しい値動きからみて、買い手に妙味が出てきて、金より商いが増える可能性はあります。しかし、その分、売り手は思わぬ損を出す可能性があり、これが業界内でのコンセンサスができない原因になっています。

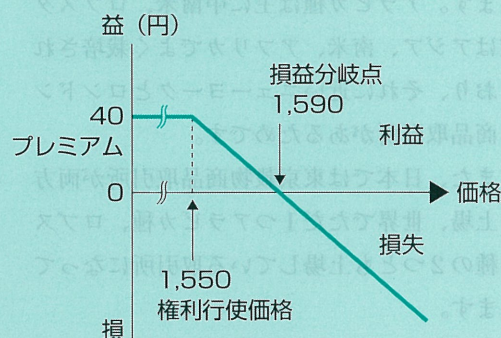
実はプレミアムの額は取引所が決めるのではなく、市場の売買参加者が日々の売買を通じて決めており、毎日、異なっています。そ

オプション取引の損益（プレミアムが40円の場合）

1. コールオプションの買い手



2. コールオプションの売り手



ここで、自然体に任せればよいのですが、「売り手が思わぬリスクを取るのはいかがか」との空気があり、それが問題を複雑にしています。

産業界にもプラス

東工取では「まだ、原油か石油製品（ガソリン、灯油、軽油）かは決めていない」としています。しかし、金で行っているだけに「上場商品が決まれば、すぐに取引に必要な要綱はできる」としており、今年度末か来年度早々にも上場できればとしています。

実はオプション取引は個人投資家だけでなく、当業者（生産、販売、購入に携わっている企業）にも多くのメリットがあります。というより、世界では企業のほうが利用の中心をなしています。だからこそ、先物取引をしのぐ出来高があるのです。これはオプション取引が先物取引と組み合わせれば「リスクヘッジ（保険つなぎ）になるだけでなく、利益も挙げられる」手法だからです。

産業界では単にリスクヘッジだけでなく、商品先物取引に多様な機能を求めています。石油は当業者の参加が多いだけに、ぜひ、早期に実現してもらいたいものです。