

[4] 企業経営にこう利用 ヘッジに、価格指標に、現物授受

編集部

「一般投資家中心」といわれた日本の商品先物市場ですが、最近では石油製品中心に一般企業の参加が増え、少しずつ様相を変えています。逆に、「企業の利用が中心」といわれた欧米の商品先物市場では商品ファンドなど各種ファンドや機関投資家の売買が増え、いまでは「ファンドが相場を左右する」とまでいわれるような状況になりました。日本と欧米の商品先物市場は少しずつ近づいているようです。とって、「商品先物取引の必要性」はいまも昔も変わりありません。では、企業が商品先物市場を利用する場合、どのような利用の仕方があるのでしょうか。

基本は価格を固定化

第1がリスクヘッジです。「商品先物取引はヘッジのために始まった」といわれていますが、この状況は欧州も米国も日本も同じで、昔もいまも変わりありません。石油、穀物、貴金属など一次産品の相場は需給によって価格が大きく変わります。俗に「供給が1%増えたら価格は10%下がる」ともいわれています。その是非はともかく、一次産品を取り扱う生産者、流通業者、商社にはその価格を安定化させることが経営上、極めて重要です。その手段として生まれたのが商品先物取引です。そこで、商品先物取引の最大の機能は「ヘッジ=価格の固定化」にあるといえます。つ

まり、将来の価格をいま固定化し、経営上のリスクをなくすことがその目的なのです。

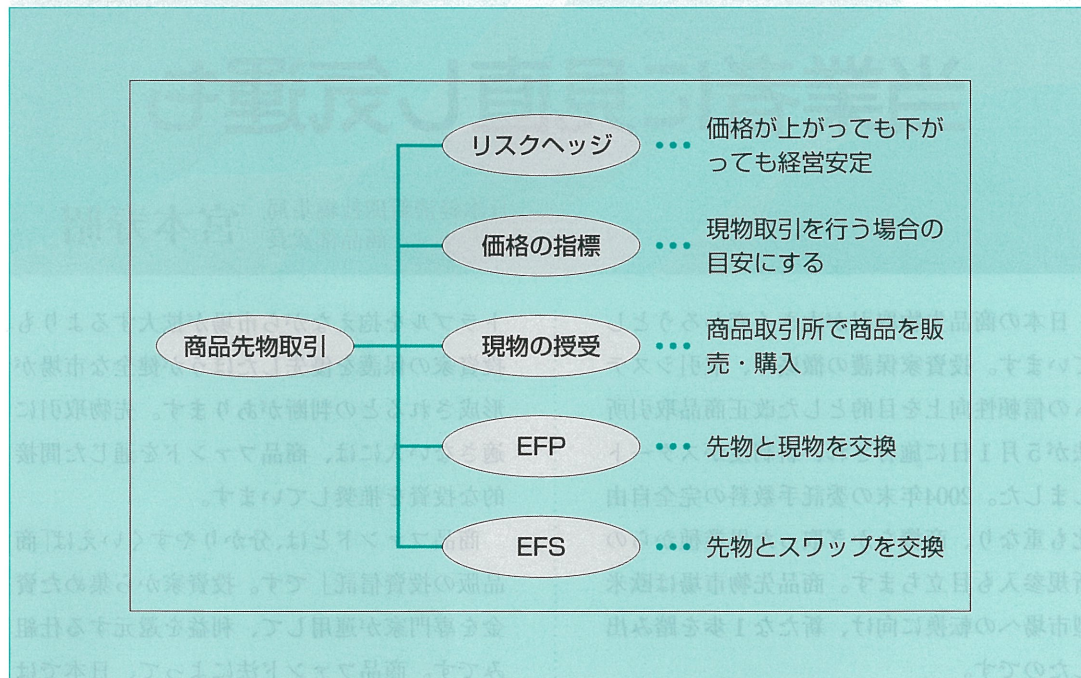
取引の指標として利用

第2が先物市場で形成された価格を商売に利用することです。商品先物取引の主要な機能には公正な価格形成があります。商品先物取引は生産者、流通業者、ユーザーだけでなくファンドや一般投資家も加わっているので、どこにも偏しない需給に則った価格が形成されます。もし、割安とみればファンドや一般投資家が買い、割高と思えば売ります。そこで、供給者も勝手に価格をつり上げることができず、ユーザーも勝手に引き下げることができません。

原油についていえば、石油メジャーも石油輸出国機構（OPEC）も勝手に相場を左右できず、だからこそ、ニューヨークなどの原油先物相場が世界の指標として利用されているのです。これは穀物など他の商品も変わりありません。そこで、米国では、この先物取引の価格をベースに品種、品質などを加味して「先物相場プラス〇円」とか「先物相場マイナス〇円」とかにする方法で、穀物取引が実際に行われています。

かつて、シカゴ商品取引所（CBOT）で、穀物の取引が中止されたことがありました。この時「何が指標価格か」が分からず、現物

商品先物取引の経営への主な利用法



取引が大混乱しました。それまで、先物相場を基準に取引していたのができなくなってしまったからです。「なくなって初めて分かる親の恩」ともいえるかもしれません。

現物授受や需給見通しにも

そして、最近、見直されてきた機能に「現物の授受」があります。これは、商品取引所を「現物販売の場」「現物購入の場」として、利用するのです。先物相場が需給より割高だったら売ってそのまま渡せばよく、逆に先物相場が割安だったら、それを買って、そのまま受けて、別に販売すればよいのです。この手法はよく使われ、去年は実に1,576億円の商品が商品取引所を通して販売され、購入されました。特に多いのが石油製品でした。ガソリンは838億円（ガソリン税込み）、灯油は337億円も受渡しされています。元売り、商社、ガソリンスタンドなどが「割安のガソ

リンを受ける」という形で先物取引に参加してきたためです。また、在庫の評価価格が高い場合、先物取引で売っておき、価格が下がっても在庫の評価損を出さないという戦略です。

さらに、EFP（現物と先物の交換）、EFS（先物とスワップの交換）といった手法も行われ始めました。この手法は欧米では昔から広く行われていましたが、それが日本でも石油製品などで使われ始めたのです。

ちょっと変わった手法に先行きの需給を占うという方法もあります。先物市場は現物価格に金利・倉敷料などを加算して価格が形成されますので将来の価格の理論値が出ます。その理論値より高ければ将来、需給は締め、理論値より安ければ将来、需給が緩和することを示しているからです。

商品先物取引には経営に役立ついろいろな機能があります。1つの機能だけでなく、多角的に機能を活用したらどうでしょうか。