

一次産品高騰にこう対処しよう

日本経済新聞社編集委員 林 邦正

商品価格の高騰、変動が、企業経営や資産運用にとって大きなリスクに、場合によればチャンスともなることに改めて気付いた人も多いことでしょう。基礎的な原材料である一次産品の大幅な高騰が話題になるのは、2度の石油ショックに見舞われた1970年代以来のことです。

国際商品市場が上昇トレンドを描き始めたのは2001年末からですが、この間、国際商品指数であるCRB指数でみると、182から365(06年5月)へと2倍になりました。原油価格(WTI)は1バレル20ドルから80ドル弱へ4倍近い値上がりです。新たな価格革命と呼んでもよいような価格水準の大変動が起きているといえるでしょう。

容易でない価格転嫁

商品価格の高騰を製品価格に反映させることができれば産業や企業にとってはそれほど大きな問題とはならないかもしれません。しかし、実際には原材料価格の上昇をそのまま製品価格に転嫁し、値上げすることは容易ではありません。消費の最先端に行くほど価格競争は厳しく、値上げは簡単ではありません。モノの流れでいえば、川上の産業や商品ほど価格は高騰し、川下に行くほど価格は上がらない、それどころか、価格は逆に下がる傾向にさえあります。エレクトロニクス製品など

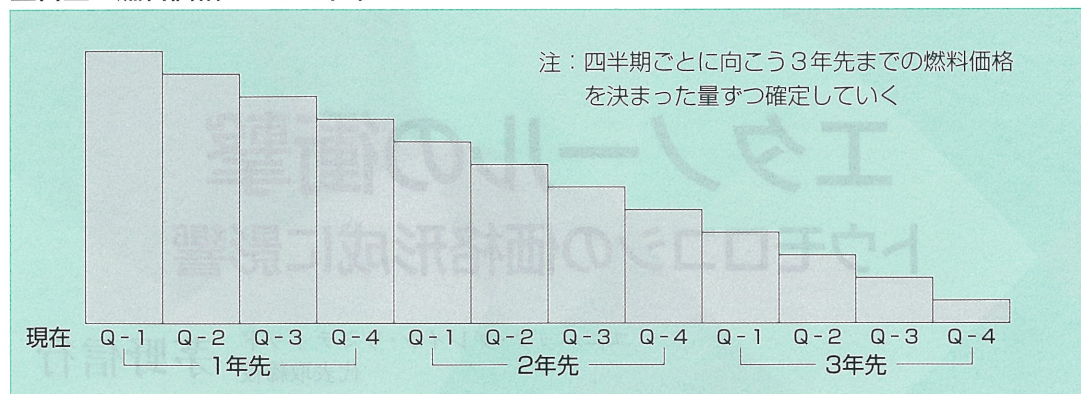
では特にこうした傾向が顕著です。

日本経済の課題だった「デフレ脱却」にまだ確信が持てない状況が続いています。企業物価(卸売物価)は上昇してきたのに、消費者物価は前年比ゼロ近辺にとどまったままのためです。このことは企業活動にとっては厳しい状況を意味します。コストに占める原材料のウエートが大きい企業にとっては死活問題になりかねません。商品の価格変動リスクをいかに管理するか、小さくするかは極めて重要な経営課題になってくるはずです。

デリバティブを活用

調達コストの管理という意味で注目されるのは、航空会社の事例です。全日空では現在最長3年先の分まで燃料(ジェット燃料)の価格をあらかじめ確定するヘッジ手法を採用しています。同社では四半期に分けて段階的に価格をヘッジするようにして最終的にはほぼ全量をヘッジすることになっています。具体的には四半期ごとに必要量の8%ずつをヘッジしていくという手法です。こうした燃料価格のヘッジは2000年から始めたといえます。この5年間、原油価格は右肩上がりで推移してきましたから、ヘッジ戦略は大いに効果を挙げたと思われますが、同社では「不確定なコスト変動をあらかじめ見えるようにするのがヘッジの目的」と説明しています。

全日空の燃料価格ヘッジの仕組み



共同社の燃料代は「年間2,000億円弱」といいますから、見えないコスト変動は経営を左右しかねません。海外の航空会社はかなり以前から燃料の価格ヘッジを行っていましたが、日本の航空会社も当たり前に実行するようになってきました。路線や運賃に関する規制が緩和され、航空会社間の競争が激しくなってきたことが背景にあります。

同社が採用している燃料価格のヘッジは、商品デリバティブ（金融派生商品）を活用したものと いえます。こうしたデリバティブを提供する業者は内外の銀行、証券会社、商社などで、いま日本で取り組んでいるのは、10社前後にのぼるでしょう。デリバティブビジネスの本命は、エネルギー関連ですが、最近よく聞くのは、銅などの非鉄金属と同様の価格ヘッジができないかという問い合わせだそうです。非鉄金属も石油に劣らず価格が高騰しています。しかし、電子部品にしろ自動車部品にしろ、原料の金属価格が上がっているからといってただちに製品価格を引き上げられるとは思えません。ヘッジのニーズが非常に高いのは当然だと思われます。

原材料のリスクヘッジは当然

そうした傾向と無縁ではないと思われるの

が、大手メーカーからの支給材の割合が増えているという話です。支給材というのは、部品などの下請け納入業者が、自分で原材料を調達しないで納入先の大手メーカーに一括して購入してもらい、必要な資材を提供してもらうことをいいます。自動車メーカーは鋼材などの調達でこうした支給材を活用していたのはよく知られています。中小の下請けからすると、原材料の値上げの転嫁などの心配をする必要がなくなり、安心してモノづくりにはげめるというわけです。

しかし、これには問題もあります。原材料も大手からの支給となると、中小企業の自主性、独自性は失われ、完全に下請け化してしまいます。製品、技術に自信がある中小企業なら、自ら価格変動リスクに対処することを考えるべきです。それが本来の経営のはずなのです。

為替の予約はどんな中小企業でも当たり前のこととして実行していると思います。原材料の価格に関してもリスクヘッジをするのは当然と考えるべきなのです。それをしないで済ませてきたのは、かつての日本の経済システムが役所や大企業に管理された市場だったからであり、原材料価格の変動が比較的小さかったからです。そうした幸福な時代はすでに去ったと考えるべきなのです。