

[1] 穀物高騰、その時どうする 売りヘッジ、買いヘッジ

編集部

穀物は2年ほど前、不作で在庫が急減、価格は急上昇しましたが、その後は比較的落ち着いた動きをしていました。これは豊作が続いて在庫が増加、在庫率が高まったためです。このまま、落ち着いて年を越すかと思われましたが、2006年10月に再び火を吹きました。指標となるシカゴ商品取引所のトウモロコシの相場は04年の高値を上回り、歴史的な高値をつけた1996年以来、約10年ぶりの高値になりました。つれて、1トン1万円台後半に落ち込んでいた国内相場も再び2万円台を回復しています。大豆相場も上昇に転じ、1ブッシェル5ドル台に落ち込んだシカゴ相場は6ドル台を回復、国内の米国産IOM一般大豆も3万円台後半に戻っています。もしかかも、今後もさらに高値をつけるかもしれません。その要因は3つあります。

異常気象、中国、エタノール

1つ目は世界的な異常気象です。もしエルニョなどで米国が干ばつになったら、世界の需給は一気に締まってきます。2つ目は中国の需要増加です。かつて、中国は穀物、特にトウモロコシや大豆は輸出国でした。しかし、最近では工業化で田畑がつぶされているうえ、所得の上昇で食肉の消費が増加、飼料に回される分が増えてきました。その結果、大豆は大幅な輸入超過になる年が

増えています。今後、経済成長が続けば、さらに輸入が増える可能性もあります。

3つ目が石油上昇でトウモロコシなどを原料にエタノールの生産が増えていることです。かつて、エタノールの生産はブラジルがトップでしたが、最近では米国がトップとなりました。となると、エタノールに回される分が増えることは間違いありません。では、穀物が高騰した時、どのような対策をとるとよいのでしょうか。いろいろありますが、先物取引を利用するのも手です。先物取引は将来の価格の高騰、下落から企業経営を守ろうと考え出されたシステムです。

購入価格、販売価格を固定化

例えば、先行き、トウモロコシの価格が上がると思えば、先物取引で買っておくのです。数カ月後、トウモロコシの現物価格が上がっても先物価格も現物に歩調をあわせて上がるので、安く手に入ります。現物価格が下がった場合は先物価格も下がるので、先物取引で損が出ますが、現物が安く手に入ります。

逆に売り手は、先行き下がると思えば数カ月先の先物取引で売っておきます。数カ月後、現物が下がれば、先物価格も下がるので、数カ月前の高値で現物を売ったと同じことになります。価格が上がれば先物取引では損が出ますが、現物価格の値上がりで利益が出て先

トウモロコシのヘッジ例

①トウモロコシの現物が1トン2万5,000円で3カ月後の先物価格が2万7,000円で、3カ月後、どちらも2万8,000円になった時に買った場合

	売値	買値	差益
先物取引	28,000円	25,000円	= 3,000円
現物取引（購入価格）			28,000円
先物取引の利益を引くと で買ったことになる	28,000円	3,000円	= 25,000円

②トウモロコシの現物が1トン2万5,000円で3カ月後の先物価格が2万3,000円で、3カ月後、どちらも2万2,000円になった時に買った場合

	売値	買値	差益
先物取引	22,000円	25,000円	= -3,000円
現物取引（購入価格）			22,000円
先物取引の損を加えると で買ったことになる つまり価格が上がっても下がっても25,000円で買えることになる。	22,000円	3,000円	= 25,000円

物取引の損は相殺されます。つまり、将来、価格が上がっても下がっても先物取引で買った価格で購入でき、売った価格で販売できるのです。これをヘッジ（保険つなぎ）といい、買った場合を買いヘッジ、売った場合を売りヘッジといいます。この手法はどの商品でも使えます。

原料と製品間でヘッジも

さらに発展させた手法として、大豆と製品の大豆ミールの両方でヘッジする方法があります。数カ月後の大豆と大豆ミールの先物価格が開いていて、大豆を買って大豆ミールを売れば、十分、利益が出るような場合、先物取引で大豆を購入し、大豆ミールを売っておくのです。数カ月後、大豆価格が上がっても安い先物取引で購入時の価格で買えますし、大豆ミールが下がっていても、先物取引で売った価格で売れるので、一定の利幅は確保できます。

逆に大豆価格が下って、大豆ミールが上がっても、先物取引で大豆を購入した価格で買え、先物取引で大豆ミールを売った時の価格で売れるので、一定の利幅が確保できます。つまり、先物取引で大豆を買い、大豆ミールを売っておけば、将来、大豆や大豆ミールの価格がどうなろうと、一定の利益は確保できるのです。これは通常「クラッシュスプレッド」と呼ばれています。もちろん、先物取引をせずに将来、大豆価格が下がり、大豆ミールの価格が上がれば、ぼろもうけできますが、逆に大豆が上がり大豆ミールが下がっていれば大損をします。「先物取引を使って一定の利益を確保するか」「先物取引を使わず大もうけか大損のどちらかをねらうか」——これは経営の手法ですので、一概にどちらがよいといえないかもしれません。しかし、企業経営はバクチではありません。従業員も株主も顧客もいます。企業を永續させるにはどうしたらよいか。自ずと結論が出てくるのではないのでしょうか。