

[3] アルミニウム高騰、その時どうする 銅もヘッジ、ローリングヘッジも

編集部

アルミニウムの高値が続いています。海外相場の指標であるロンドン金属取引所(LME)相場は2006年5月11日に1トン3,300ドルの史上最高値を付けた後反落、最近では2,000ドル台半ばまで下がってきましたが、それでも歴史的な高水準にあることに変わりはありません。

同様に日本でも東京工業品取引所(東工取)のアルミニウムも5月12日に1キログラム333.7円の史上最高値をつけた後反落、最近では300円前後を中心にした動きになっています。かなり下がった感じですが、それでも最高水準での動きといえるでしょう。

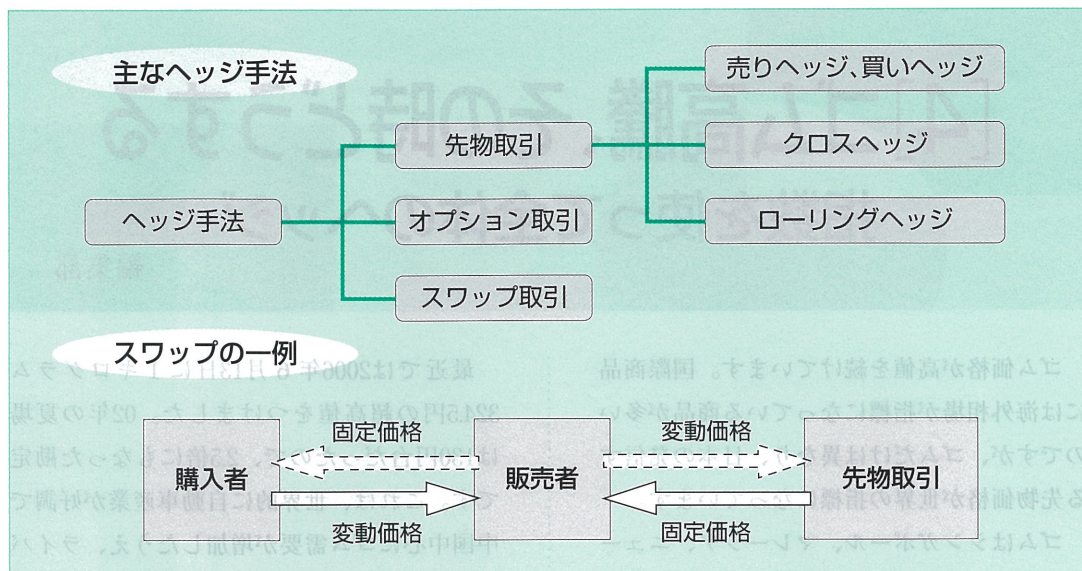
銅の高騰が大きく影響

価格高騰の原因は、夏場、米国が電力不足で生産に支障をきたすのではないかとの思惑が働いたこと、中国がアルミニウムの輸出に税金をかけたため、「中国からの輸出が減るのではないか」との見方が流れたこと、そして、なにより大きかったのが「銅地金が大きく値上がりした」ことです。実は非鉄金属の指標となっているのはアルミニウムではなく銅地金です。それが上がったことから「アルミニウムも上がる」とみて先物市場で買いが入りました。また、世界的に景気が回復、アルミニウム需要が伸びるとの見方が強まったことも買いを誘いました。

この上げを陰で演出したのがファンドなど投機資金でした。そこで、「ロンドンでファンドが売りを出すと相場は下がり、買いを出すと相場が上がる」ことが多くなり、単に需給では説明がつかないことがたびたび、起こり始めています。

ユーザーはスワップの利用も

それだけに、今後の相場を占うことは極めて困難な状況になっています。取扱商社も「これから同じような状況が続き、いつ相場が跳ね上がるか、いつ下落するかが不透明になっている」とサジを投げた格好です。では、アルミニウムの生産者、販売業者、ユーザーは乱高下する相場に対処する方法はあるのでしょうか。あります。それはデリバティブを利用することです。デリバティブは金融派生商品と訳されています。通常、先物取引、オプション取引、スワップ取引などがありますが、この中で、最もポピュラーで一般企業にも利用しやすいのがスワップと先物取引です。スワップとは前述したように、石油など燃料でよく行われていますが、非鉄でも見逃せないヘッジ手段となっています。販売業者や金融機関がユーザーとの間でスワップ契約を結び、そのリスクを自分でカバーするというものです。



もちろん、アルミニウムの販売業者やユーザーが直接、先物取引でヘッジすることもできます。日本では東工取と大阪商品取引所でアルミニウムを上場しており、当業者もヘッジの手段として利用しています。

クロスヘッジで他商品もヘッジ

までは、銅などのヘッジはどうでしょうか。銅は国内では上場されていませんので、LMEなど、海外でヘッジすることしか手段がないように思われますが、実は国内でもできます。それは「アルミニウムを使って銅をヘッジする」という手法です。簡単にいえば、銅が上がると思えば、アルミニウムを買うのです。前に述べたように銅とアルミニウムの価格は極めて密接に連動しているからです。これを「クロスヘッジ」と呼んでおり、ゴムなど他の商品でもよく行われています。もちろん、全く同じ動きはしないので100%のヘッジとはいえないものの、かなりの部分ヘッジできます。「ローリングヘッジ」という手法もあります。

2年先、3年先といった長期間のヘッジをしたい時に行う方法です。日本のアルミニウムの先物取引では2カ月ごとに新しい限月（＝決済月）を設けているので、最大10カ月までしか、ヘッジできません。

この決済月までに決済し、期先（取引できる最も先の月）に新しい売り玉（もしくは買い玉）を建てることで、大幅にヘッジ期間を延長できます。これにより評価損益を先に延ばせるからです。これを2回繰り返せば2年以上先までヘッジが可能というわけです。これは他の商品でも可能です。詳しい方法は取引所に聞いてもらえば分かりますが、これもまた、先物取引の便利な利用法といえるのではないのでしょうか。アルミニウムは国内では生産されず、輸入に依存しています。大手ユーザーは多くの部分を長期契約で購入していますが、中小加工業者はそうもいきません。まして、輸入業者は為替の変動もあり、そのリスクヘッジは大変です。多くは海外でヘッジしていますが、国内は円建てなので、うまく利用すれば大変、利便性が高いともいえるでしょう。