

SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

- 権利を売る - 金融商品 (「甘味」を演出するもの)

7月まで冷夏だった。米不足で騒然とした93年の夏を思い出したが、天候や気温の異変は農作だけでなく経済活動にも大きな影響を及ぼす。あるシンクタンクが、気温が1度下がるとGDPは3,000億円低下すると試算していたが、何となく「本当だろうな」と納得してしまう。8月になってようやく夏らしくなってきたが、7月の冷夏気味の天候にやきもきした社長は多かったに違いない。自然が相手だけに何とも悩ましいところだ。

そんな今年、「天候デリバティブ」という言葉が新聞に度々登場していた。実際それを活用し、冷夏がもたらすリスクを若干ながら回避したという会社もあったようだ。

天候デリバティブとは、天候(気温や降雨量、あるいは猛暑日数など)にデリバティブ(金融派生商品)の中のオプション(権利)を組み込んだ商品である。と云っても解りにくいと思うが、例えば「7月8月に、最高気温が33度を超える日が10日間を下回った場合、その1日につき万円支払う」とか「8月に降雨量5ミリ以上の日が増える度に、1日につき万円支払う」というようなことを契約内容にした金融商品である。気温や降雨量に売上が左右される商品を扱っている企業にとっては関心を引く商品であるが、勿論タダではない。契約料(オプション料)を払って契約することになる。

もう既に銀行員がやってきて説明・勧誘しているかもしれないが、そんなとき貴社ではどう対応するだろうか。

こうした商品を銀行が持ってきた場合、最大の問題は「オプション料が適正かどうか全く判らない」ということだ。天候異変が起こった時の保険料だと説明するが、この保険料が高いか安いか判らない。勧誘する銀行員も上手く説明できない。これはオプションという商品の性格からくるもので銀行員に責任がある訳ではないが、社長は金融市場に溢れるオプションを使った商品の基本的な仕組みを理解しておく必要がある。

実際、この手の「権利を売り買いする」ことを組み込んだ金融商品は腐るほどあるのだ。

昔からある商品では、転換社債(以下CB)などもその一つである。「一定の期間内に、一定の価格で、株式に転換できる権利」の付与された社債がCBであるが、この場合、権利を買った者が社債購入者で、権利を売った者が社債発行企業である。CBの場合、株式に転換する権利を売った代金(オプション料)分だけ社債の金利が低くなる。CB購入者は、株式転換権取得の代償として低金利を受入れるのである。

最近では、外貨預金にもオプション(権利)を組み込んだ商品がたくさん出ている。そうした商品は、金利が驚くほど高くなっている。ざっくり云って、その高金利を可能にしているのがオプション料である。即ち、権利を売ることによって得た代金(オプション料)を通常金利に上乘せすることによって高金利を実現しているのだ。

何だか良い商品に思えるかも知れないが、オプションには幾つか理解しておかなければならないことがある。第1に、権利を売る者がいるということは権利を買っている者もいるということだ。両者とも善意や慈善でやっているのではないことを承知しておくべきである。

第2に、権利を売った者には義務が発生することだ。オプション料は負う義務の対価である。だから、実際義務が発生したら何をしなければならぬか理解しておく必要がある。権利を売った者は義務を避ける訳にはいかないのだ。

第3に、この種の商品は完全完璧なゼロサム商品であるということだ。誰かの利益は誰かの損失となる。結局、胴元が得る手数料だけ契約者が負担することで成立している。

天候デリバティブは、権利の買いであるからオプション料を捨てるだけで義務は発生しない。世界的な異常気象が当り前になった現在、事業内容によっては活用しても良いと思う。しかし、権利の売りが組み込まれることによって外見的魅力を作りだしている金融商品はそこら中に転がっているので注意が必要だ。

あのウォーレン・バフェット氏が「デリバティブは金融市場の大量破壊兵器だ」と警告して話題となったが、それが組み込まれた金融商品を知らずに買ってしまふということが日常的に起こる時代となった。しかし、「甘い金融商品などない」のはいつの時代も変わらぬ真実である。