

憂鬱なる時節

(「リスクヘッジ」の名の下に)

8月中旬過ぎの事だった。A社社長よりB4版3枚に亘って書かれた「提案書」がFAXにて送られてきた。提案主はメガバンクと呼ばれる大手銀行の1つである。A社社長が私にそれを送ってきた理由は、この提案書の内容をどう思うか、銀行提案に応じるべきか否か、の2点にあった。

その夜、「決済方法選択型ロックアウトレシオ輸入予約のご案内」(題名だけで内容が解る人は先ずいないのではないかと書かれた提案書に目を通した。数字とグラフ、そしてカタカナ混じりの文章で構成されたその提案書は高等な金融商品を装っていたが、中味は意外とシンプルな商品だった。ロックアウト型通貨オプションを組合わせたものだが、私は「こうした商品を中小企業に提案する姿勢」に疑問を覚えた。

提案商品の概要は次の通りである。

1. ドル・コール(ドルを買う権利)を買うと同時に倍量のドル・プット(売る権利)を売る
2. 1回の契約金額 3万ドル(権利行使レートを下回った場合は倍の6万ドル)
3. 権利行使レート 102円36銭
4. ロックアウト価格 118円
5. 期間 04年8月末~09年7月末
6. オプション料 ゼロ(無料)

これだけでは解らないかもしれないが、要は、これから5年間、毎月決められたレート(行使レート)で3万ドルずつドルを買って行く。その時の円ドルレートが110円としたら、行使レートとの差(「110 - 102.36」×3万)が当方の益となる。もし、円ドルレートが118円を付けたらこの取引は消滅(ロックアウト)する。しかし、逆に円高が進んで行使レートを割り込んだら、割り込んだ期間は倍の6万ドルを買わなければならない。例えば90円を付けたら、行使レートとの差(「102.36 - 90」×6万)が当方の損失となる。

このスキームのミソは、102円を超える円高にならない限り契約者にずっと利益が発生する、過去の為替推移を見ると100円を切る円

高は予想しにくい、という所にある。当面、受取るばかりという取引は一見美味しそうに見えなくもない。しかし、である。102円を超え、更に円高が進むと損失は倍の勢いで増えて行く。

輸入業者にとって、円高は円の購買力が高くなるので歓迎すべきことだが、反対の円安はコストアップ要因となる。だから、円が安い場面で常に利益が出るこの取引が「為替変動へのリスクヘッジとなる」と云うのは確かに一面の事実である。しかし、それも118円を一度でもタッチすれば消滅してしまう。118円を超える円安には全く歯が立たない。反対に円高に行けば、この取引で発生する損失は雪だるま式に膨れあがる。あり得ないことかもしれないが(断言はできない)、円ドルレートが50円となった場合、この取引を結んだ者は毎月312万円ずつ支払わなければならない。5年間、そんなリスクを抱える取引がリスクヘッジと云えるだろうか。

この提案を受けたA社は輸入業者ではない。原材料が輸入物というだけで為替のリスクヘッジが必要だと強弁し、こうした取引を持ちかけるメガバンクは一体何を考えているのだろうか。取引の目的は何処にあるのだろうか。

勿論、収益を上げるためである。銀行は、一方でこの取引と反対取引を組むことによってこの取引から発生するリスクは完全に遮断する。そして確実に鞘抜きして今期の利益に加算する。9月中間決算に向けた収益嵩上げ策と思わざるをえないのだ。A社のことを思って行った提案とは到底思えない。

ここ数年、不良債権処理もあって銀行の各支店への収益目標はかなり厳しいものと云われている。その結果、9月や3月が近づいてくると、こうした「高等商品」が手を変え品を替えやってくる。キーワードは全て「リスクヘッジ」である。「リスクを回避するためにこんな良い商品が出ました」と云うのだ。手取り早く実現するため融資先に持ちかける。

A社はこの提案を断わった。その後、このメガバンクは再び提案してきた。社長の気持ちは揺らぎ電話がかかってきた。私は率直に意見を述べた。後で断わったと聞いた。それで良かったと思うが、憂鬱なる時節は未だ終わっていない。