

ハイリスクだけではない取引

地金商より安い卸値で金購入

9月8日、世界最大の金先物市場を有するニューヨーク商品取引所では、およそ7カ月ぶりに金先物価格が1 オンス =1000ドルの高値を突破しました。理由はドル安、原油高、投機資金の流入などと分析されていますが、背景として、世界経済が金融危機の影を色濃く引きずる中で、資産保全のためにその一部を金現物に替えて保有するニーズの高まりがあることを指摘する声が多くあります。

金は株や債券などのペーパー資産とは異なり、「紙くず」になることは決してありません。そうした金の特性を裏付けとした資産保全では、目先の相場変動にとらわれない長期的な視点が必要です。

ところで、商品先物取引は価格差のやり取りで短期的な収益獲得を目指すリスク性の高い取引であるとの理解が一般的です。もちろん間違いではありませんが、商品先物市場では金現物（地金）の調達も可能です（「現受け」という）。しかもその価格はいわば「卸値」であるため、地金商よりも安く購入できるメリットがあります。

1 キログラム で2万円以上もお得

地金商は毎日定時に金の小売価格を公

商品先物市場で金地金を買うメリットとデメリット

メリット

- 取引所、つまり市場で直接買い付けるため、小売店を通す場合より安い
- 当初資金は証拠金額（現受け代金の一部になる）で済む
- 「現受け」が前提だが、値上がりした場合は転売しても利益が出せる
- 世界に通用する東京工業品取引所の受渡供用品指定銘柄の地金が手に入る

デメリット

- 受渡供用品銘柄のうち、どのブランドかは指定できない
- 取引単位が1 キログラム 単位のため、スモールバーでの購入は不可能
- 受渡の手続きを行ってから金が手元に届くまでに日数がかかる

カネツ商事ホームページより

表しています。ある大手地金商の7日午前9時30分発表の金小売価格は1 オンス =3147円（税込み）。1 キログラム の標準バー購入にはその1000倍の314万7000円が必要となる計算です。

これに対し同時刻の東京工業品取引所（東工取）金先物市場の当月限価格は2966円。ただし先物価格には税金が反映されていないため消費税分を調整すると1 オンス =3114円となります。（実際には、消費税は納会値=取引所での受渡値=をもとに算出するため、例えば約定値段が2900円であっても納会値が3000円であれば、3000円に課税されます）

また先物市場での調達には別途、先物会社への委託手数料、受渡手数料のほか出庫料がかかります。A社の場合、委託

手数料はインターネット経由なら1 オンス （1 キログラム ）当たり525円、受渡手数料7500円、出庫手数料315円（いずれも税込み）で、これらを反映した金地金1 キログラム の購入コストは312万2340円。結果、先物市場の方が1 キログラム 当たり2万4660円ほど「お得」となるのです。

倉荷証券を現物に交換

先物市場で現物を調達するためには通常の「差金決済」ではなく、現物の授受で取引を終了する「現物決済」を利用します。といっても難しいことは何ひとつなく、購入した金先物の建玉を納会（取引最終日）まで持ち続け、納会から4営業日後の受渡日に代金と引き換えに現物を受け取ればよいのです。

新・商品先物入門

24

日本商品先物振興協会

小島 栄一

ただし、その際に受け取るのは金地金ではなく「倉荷証券」です。倉荷証券は商品取引所の指定倉庫業者が発行する現物の「引換券」で、同証券を保有することで投資家は保管と盗難対策が容易になるメリットがあります。もちろん換金の必要が生じたら先物市場で簡単に売却できますし、資産運用の視点からは先物取引の証拠金としても活用が可能です。しかし、どうしても金地金を手にしたい場合には先に述べた少額の出庫手数料を支払い、現物を受け取ればよい仕組みです。

商品先物市場での現物調達にはデメリットもあります。一つは地金のブランドを選べないこと。しかし東工取市場を通して入手できる金地金はいずれも世界で指折りの精錬会社の鑄造品（純度99.99%以上）であり、価値に変わりはありません。

もう一つは1 キログラム 単位でしか購入できないこと。5 オンス や10 オンス といったスモールバーは地金商でしか扱っていません。