基本ルール　板寄せ取引とザラバ取引

仮の値段上げ下げで売買誘導

新・商品先物入門 ⑥

日本商品先物振興協会
小島 栄一

商品先物取引の経験はなくても「天候相場」という言葉を耳にしたことがある投資家は少なくないでしょう。日本ではトウモロコシと大豆が人気銘柄となっていますが、晩秋に収穫を終えるまで、穀物トレーダーは日々の気象のうつろいに一喜一憂することになるのです。農産物先物取引の醍醐味は、なんといっても、天候という地球規模の大自然を手がかりに価格予想を組み立てることのおもしろさにあります。東京穀物商品取引所（東穀取）のかつての理事長はこれを評して「地球を読む」との名言を残しています。

トウモロコシ先物価格（東京穀物商品取引所、5月11日）

	09年7月限	09年9月限	出来高
前日終値	22190	21860	11035
前場1節	22150	21840	1421
前場2節	21970	21620	2102
前場3節	21580	21200	1532
後場1節	21590	21180	1923
後場2節	21700	21460	1339
後場3節	21750	21560	1566
出来高	122	101	9883

板寄せによる取引商品
- 東京穀物商品取引所（トウモロコシ、一般大豆、小豆、粗糖など）
- 中部大阪商品取引所（ガソリン、灯油など全銘柄）
- 関西商品取引所（トウモロコシ、米国産大豆など全銘柄）

ザラバによる取引商品
- 東京穀物商品取引所（Non-GMO大豆、アラビカコーヒーなど）
- 東京工業品取引所（金、ガソリン、ゴムなど全銘柄）

同時間帯は同価格

株取引やＦＸ取引の経験者がトウモロコシや大豆の先物取引を手掛ける場合、はじめは多少の違和感を覚えるかもしれません。価格の決定ルールに「板寄せ」と呼ばれる独特のシステムが採用されているからです。

板寄せに対して、株取引などの価格決定方式は「ザラバ」と呼ばれます。ザラバでは、決められた時間内に異なる値段でたくさんの取引が成立します。100円で買った人、110円で買った人…。もちろんその反対側には100円で売った人、110円で売った人…がいるはずです。ちなみに東穀取の場合２種類の大豆が取引され、一般大豆は板寄せで、Ｎｏｎ―ＧＭＯ（非遺伝子組み換え）大豆はザラバです。

板寄せシステムは、１回の取引時間帯「節」で、すべての取引が唯一の値段で成立し取引参加者はその値段で売買契約を結ぶことになります。

表は、11日に東穀取で成立したトウモロコシの価格表です。まず注目いただきたいのは「前日終値」から始まる最も左の縦の欄。「前場１節」から「後場３節」までがあり、そのすぐ右隣「09年７月限」の欄にそれぞれ５けたの数字が並んでいます。これは７月に取引の終了を迎えるトウモロコシの値段が、前場１節（午前１回目の取引）には２万2150円…後場３節（午後３回目）には２万1750円だったことを表しています。取引の終了期限を示す「＊年＊月限」のことを「限月」と呼びますが、トウモロコシの先物取引では、１つの限月に対して１日に６本の価格しかつかないのです。同じ値段ですべての市場参加者が売買契約を結ぶ板寄せ取引は、別名「単一約定方式」と呼ばれます。

売り買い一致まで提示

ではどのようにして唯一の取引値段を決めるのでしょうか。

市場では、買いたい人はより安い値段で、売りたい人はより高い値段で取引を成立させたいと願っています。そこで取引所は仮の取引値段を提示します。仮に100円としましょう。もしその100円がだれにとっても合理的な値段ならば、売り注文と買い注文の数量は一致するはずですが、そんなことはめったにありません。100円では売れないと思う人が多ければ、買い注文の数量に対して、売り注文が下回るはずです。

これでは取引は成立しません。そこで取引所は売り注文を呼び込むために仮の取引値段を110円に上げることにします。そうすると新たな注文が出され、あるいは値段が高くなったために買い注文が撤回されていきます。それでもなお売りの声が少なければ120、130円と上げていきます。逆に売り注文が買い注文を上回れば仮の値段を下げるのですが、この操作は売りと買いの数量が一致するまで続けられ、最終的に売り買い同数になったときの値段で、その節のすべての取引が成立したことになるのです。