

超低リスク取引で収益

サヤ取りと倉荷証券の購入応用

ハイリスクが強調されがちな商品先物取引ですが、やり方次第ではリスクの程度を調整することが可能です。前回までに紹介したスプレッド取引（サヤ取り）と現物（倉荷証券）の購入を応用することで、取引リスクを限りなくゼロに近づけ、実質的に取引と同時に収益を確定します。

戦略を可能にする条件

この戦略の基本は、「安く仕入れた現物を高く売る」という極めてシンプルな考え方です。とはいえ安く仕入れた品物が必ずしも高く売れる保証はありません。そこで先物市場を使って、仕入れと同時に将来の売値を固定するのです。

具体的には、①割安な期近限月を買い、割高な期先限月を売る＝売買差益の確定②買い建玉を現受けして倉荷証券を受け取る＝現物の購入③期先の売り玉を倉荷証券の現渡しで手仕舞う＝収益の実現が一連の流れです。

ただし、この戦略を実現するためには、現物を仕入れるのに十分な現金と、それを受け渡しまでの一定期間寝かせておける資力が必要です。加えて、①の段階で確定する最大収益が、以下に述べる

金先物取引を利用した超低リスク取引

計算A

コスト＝委託手数料＋受渡手数料＋保管料＋購入時の消費税－売却時の消費税
 $=525円 \times 2 + 7500円 \times 2 + 9360円 + 0円$
 $=2万5410円$

収益＝（期先の売値－期近の買値）×1000倍×1組
 金1 g 当たりで最低限必要になる価格差＝ $2万5410円 \div 1000 = 25.41円$
 従って、26円以上の価格差があれば収益をとれる。

計算B

4カ月分の保管料－賃貸収入
 コスト＝ $525円 \times 2 + 7500円 \times 2 + (312円 \times 3 \times 4 - 1500円)$
 $=1万8294円$

コストを上回っていなければなりません。つまり、この戦略はいつでも仕掛けられるわけではなく、買いと売りの2つの限月の価格差が一定以上になったときに始めて可能になるのです。

考慮すべき項目

それでは金先物を念頭におき、現実の数字を当てはめてコスト計算をしてみましょう。考慮すべき項目は計算式に示した通りで、それぞれの数字は先物会社のA社が実際に投資家に提示している金額です。

「受渡手数料」を2倍にしているのは倉荷証券の購入時と売却時にそれぞれ7500円ずつ課金されるため。「保管料」は現物との引換券である倉荷証券の所有

にかかる保険料です。金価格が1 g ＝2500円超、3000円以下の場合、10日当たり312円（1カ月は30日で計算）で、計算式の中では10カ月を想定して9360円としています。

消費税は正確な数字の算出が不可能です。算出根拠は先物の買いと売りの約定値段ではなく、それぞれの納会値段であるため、冒頭に「リスクを限りなくゼロに近づける」としたのもそれが理由です。ただし常識的には、消費税は、購入時の支払い分を売却時の受け取りで大部分が相殺できるため（益にも損にもなる）、計算式中ではゼロとして扱っています。

その結果が2万5410円です＝計算A。このコストを上回るためには26円以上の価格差が生じたときに売買を仕掛ければ

新・商品先物入門

②5

日本商品先物振興協会

小島 栄一

よいこととなりますが、9月17日の金先物価格は期近の2009年10月限は2978円、期先の10年8月限は3002円と、その差は24円。残念ながら条件を満たせません。

運用会社に貸しコスト減

そこで知っておきたいのが現受けした金倉荷証券の貸し付けです。倉荷証券を運用会社に貸すと、その間の保管料は運用会社が負担してくれる上、賃貸収入が得られます。例えばA社を通して賃貸契約を結ぶと得られる賃貸料は金価格の0.05%（6カ月コース）。もし1 g ＝3000円のときに契約すれば半年間の収入は、取引単位（1 kg ）当たり1500円になります。

前述の取引において、この貸し付けを利用すれば1万8294円となり＝計算B、ターゲットとする価格差は19円で良いことがわかります。そうすると24円の価格差があれば、5000円以上の利益となるはずで