

価格変動リスクから会社を守る

経営安定化に向けた解決策のご提案

第2章

商品先物市場

を利用した

価格変動リスクの回避策

価格変動リスクを回避する2つの方法

☑ 方法その1：現物決済

商品先物市場での現物の購入、
または現物の売却

⇒ 将来の購入価格、または売却価格をいま、
確定させることができる。

☆「商品先物市場」は、法律によって許可された

商品取引所の公設市場です。



現物決済の例 その1

将来の購入・売却価格を「いま」確定する。

例えば、こんな場面で



② 3か月後に商品を買いたい。

だけど値上がりしたら…

② 3か月後に商品を売りたい。

だけど値下がりしたら…

現物決済の例 その2

その解決策は

ステップ

1. 3か月後の商品の購入（または売却）を商品先物市場で「いま」契約
2. その後、仮に値段が高くなっても、安くなっても、購入価格（売却価格）は変わらない

現物決済の例 その2

その**解決策**は

ステップ

- 3.3か月後、商品先物市場で決められた受渡日に当初の契約代金を支払って**商品を受け取る**（または商品を送して当初の契約代金を受け取る）
- 4.品質と数量は**商品取引所が保証**、取引の相手方リスクは**清算機関が保証**

価格変動リスクを回避する2つの方法

☑ 方法その2: 差金決済

商品先物取引の「保険機能」を利用

⇒ 将来の価格の変動によって発生する損失を、
保険のようにカバーすることができる。



差金決済の例 その1

商品先物取引の**保険機能**を利用する。

例えばこんな場面

🌀 倉庫には3か月分の在庫があるが、
納品までに**値下がり**したら…。

☆ 商品先物市場での契約は商品のやり取りはせずに決済ができるので在庫商品は通常のルートで得意先に販売するのが一般的です。

☆ 価格変動リスクを回避するためには
「店頭デリバティブ取引」などを利用する方法もあります。



差金決済の例 その2

その**解決策**は：商品価格が**下がった**場合

ステップ

1. 3か月先の商品先物市場の価格が一定の利益が見込める価格なので、3か月後の商品の売却を商品先物市場で「**いま**」**契約**
2. 在庫商品を販売したとき、商品先物契約を「**反対売買**」

差金決済の例 その2

その**解決策**は：商品価格が下がった場合

ステップ

3. 商品が値下がりしていた場合、**在庫商品**は**値下がり分の損**が出るが、**商品先物契約**は下がった値段で買い戻すことで**利益**が発生
4. 在庫の**損失分**を商品先物契約での**利益**が**カバー**

差金決済の例 その3

逆に商品価格が**上がった**場合は…

- ▶ 在庫商品は値上がり分の**利益が増える**が、商品先物契約は上がった値段で買い戻すことため**損失が発生**
- ▶ 値上がり分の利益は商品先物契約の損失で消されてしまうが、当初見込んだ価格での**利益は確保**できる

☆ 価格の高下に関係のない安定的な経営が可能に
＝価格変動の保険(第3章)

先物取引の保険機能 まとめ

- ☑ 価格変動リスクの回避では商品取引所(商品先物市場)を利用する



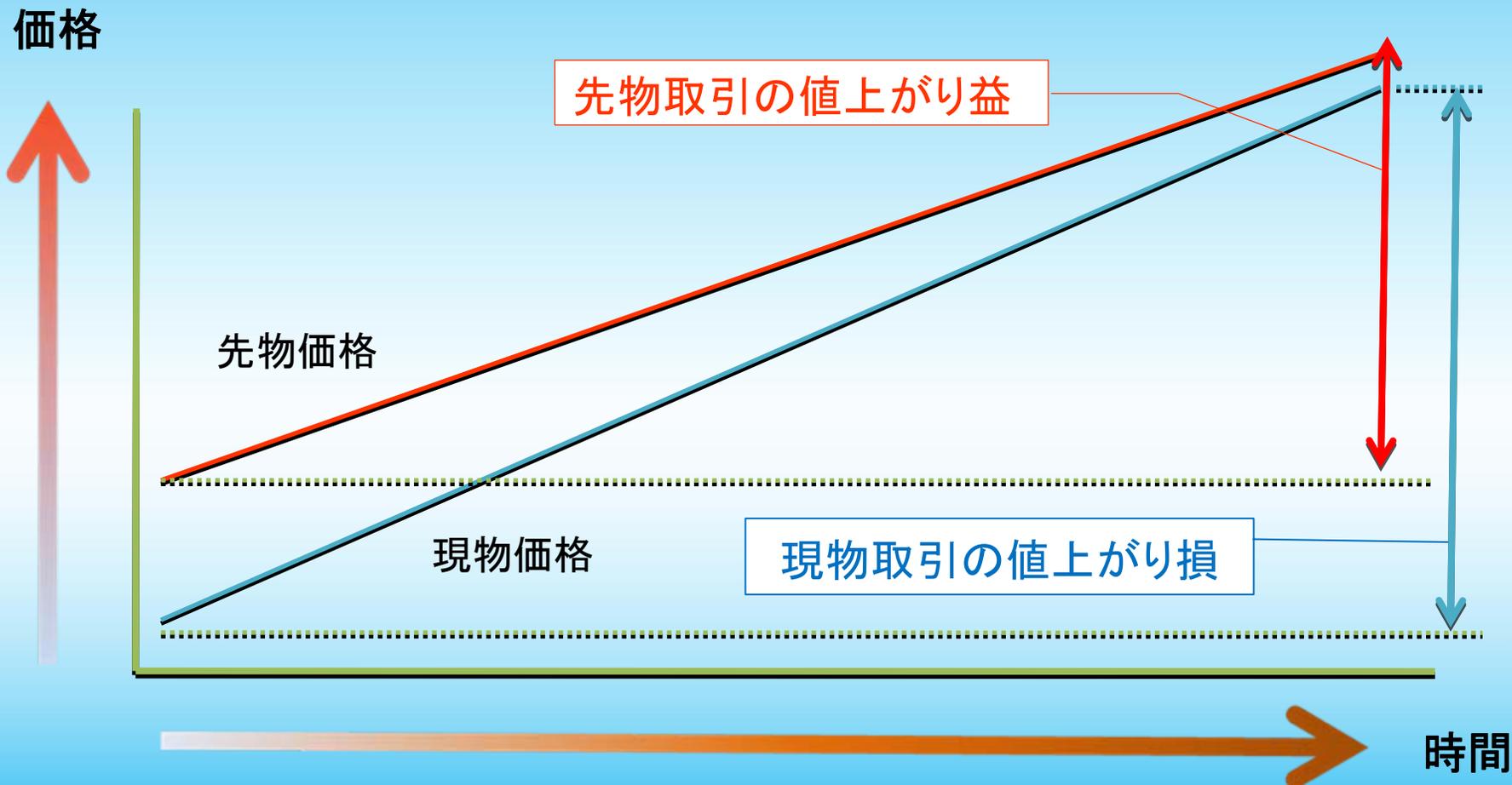
- ☑ 商品先物市場を利用すれば——

- 1 **【現物決済】** 将来の価格を「いま」**確定**できる：価格が変動しても当初の先物契約価格で受渡が可能
- 2 **【差金決済】** 当初見込んだ**利益を確保**できる：現物取引での損失を先物取引の利益がカバー

先物取引の保険機能 概念図 その1

➡ 将来の値上がりを懸念し、先物を買う

➡ 先物取引で生じた利益が現物取引で生じる損失をカバー



先物取引の保険機能 利用例(灯油)

◎ 仕入れ商品の価格値上がりリスクを回避

▶ 10月に、中間流通業者のA社は、灯油100KLを12月に売却する契約をB社と結んだ。

▶ 売却価格は現時点のスポット価格(3万5000円/KL)にマージンとリスクを加味したKLあたり4万円。A社は売却用の灯油を12月に仕入れることとし、価格上昇リスクを回避するために先物を買った。

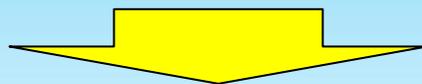
▶ 先物12月限の価格はKLあたり3万6000円。この時点で4000円/KLの利益を見込んだ。

先物取引の保険機能 利用例 12月に値上り

【10月】 **契約締結**

現物取引：売り予約 = 4万円
先物取引：先物買い = 3万6000円

➡ 4000円の利益見込み



【12月】 **悪い予感が的中** 4万2000円に**値上り**



現物取引：1 現物市場で4万2000円で仕入
2 B社に4万円で納入

➡ 2000円の**損失** (4万2000円 - 4万円)

先物取引：1 3万6000円の買いを4万2000円で売り手じまい

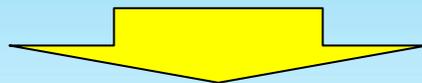
➡ 6000円の**利益** (4万2000円 - 3万6000円)

先物取引の保険機能 利用例 12月に値下り

【10月】 **契約締結**

現物取引：売り予約 = 4万円
先物取引：先物買い = 3万6000円

➡ 4000円の利益見込み



【12月】 **心配は杞憂**に終わり 3万3000円に**値下り**

現物取引：1 現物市場で3万3000円で仕入
2 B社に4万円で納入



➡ 7000円の**利益** (4万3000円 - 3万3000円)

先物取引：1 3万6000円の買いを3万3000円で売り手じまい

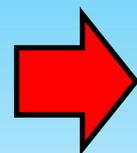
➡ 3000円の**損失** (3万3000円 - 3万6000円)

先物取引の保険機能 利用例 まとめ

【値上りの場合】

現物取引：2000円の損失

先物取引：6000円の利益

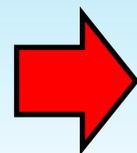


4000円の利益

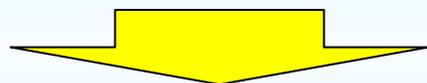
【値下りの場合】

現物取引：7000円の利益

先物取引：3000円の損失



4000円の利益



☑ **結論**：価格が上がっても下がっても
10月に見込んだ
4000円の利益を確保できた

先物取引の保険機能 利用例(トウモロコシ)

◎ 仕入れ商品の価格値上がりリスクを回避

▶ 6月に、穀物商社のA社は、トウモロコシ10トンを来年5月に納入(売却)する契約をB社と結んだ。

▶ 売却価格は現時点のスポット価格(2万2000円/トン)にマージンとリスクを加味したトンあたり2万8000円。A社は売却用のトウモロコシを12月に仕入れることとし、価格上昇リスクを回避するために先物を買った。

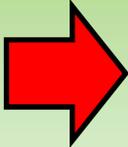
▶ 先物5月限(翌年)の価格はトンあたり2万4000円。この時点で4000円/トンの利益を見込んだ。

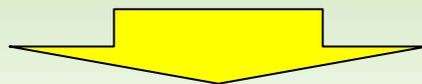


先物取引の保険機能 利用例 翌年5月に値上り

【6月】 契約締結

現物取引：売り予約 = 2万8000円
先物取引：先物買い = 2万4000円

 4000円の利益見込み



【翌年5月】 悪い予感が的中 3万2000円に値上り

現物取引：1 現物市場で3万2000円で仕入
2 B社に2万8000円で納入



➡ 4000円の損失 (3万2000円 - 2万8000円)

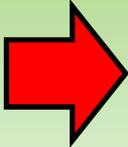
先物取引：1 2万4000円の買いを3万2000円で売り手じまい

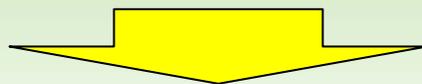
➡ 8000円の利益 (3万2000円 - 2万4000円)

先物取引の**保険機能** 利用例 翌年5月に値下り

【6月】 契約締結

現物取引：売り予約 = 2万8000円
先物取引：先物買い = 2万4000円

 4000円の利益見込み



【翌年5月】 心配は杞憂に終わり 2万円に値下り

現物取引：1 現物市場で2万円で仕入
2 B社に2万8000円で納入

▶ 8000円の**利益** (2万8000円 - 2万円)

先物取引：1 2万4000円の買いを2万円で売り手じまい

▶ 4000円の**損失** (2万円 - 2万4000円)

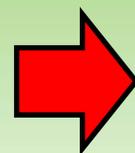


先物取引の保険機能 利用例 まとめ

【**値上り**の場合】

現物取引：4000円の**損失**

先物取引：8000円の**利益**

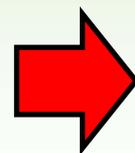


4000円の**利益**

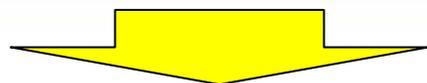
【**値下り**の場合】

現物取引：8000円の**利益**

先物取引：4000円の**損失**



4000円の**利益**



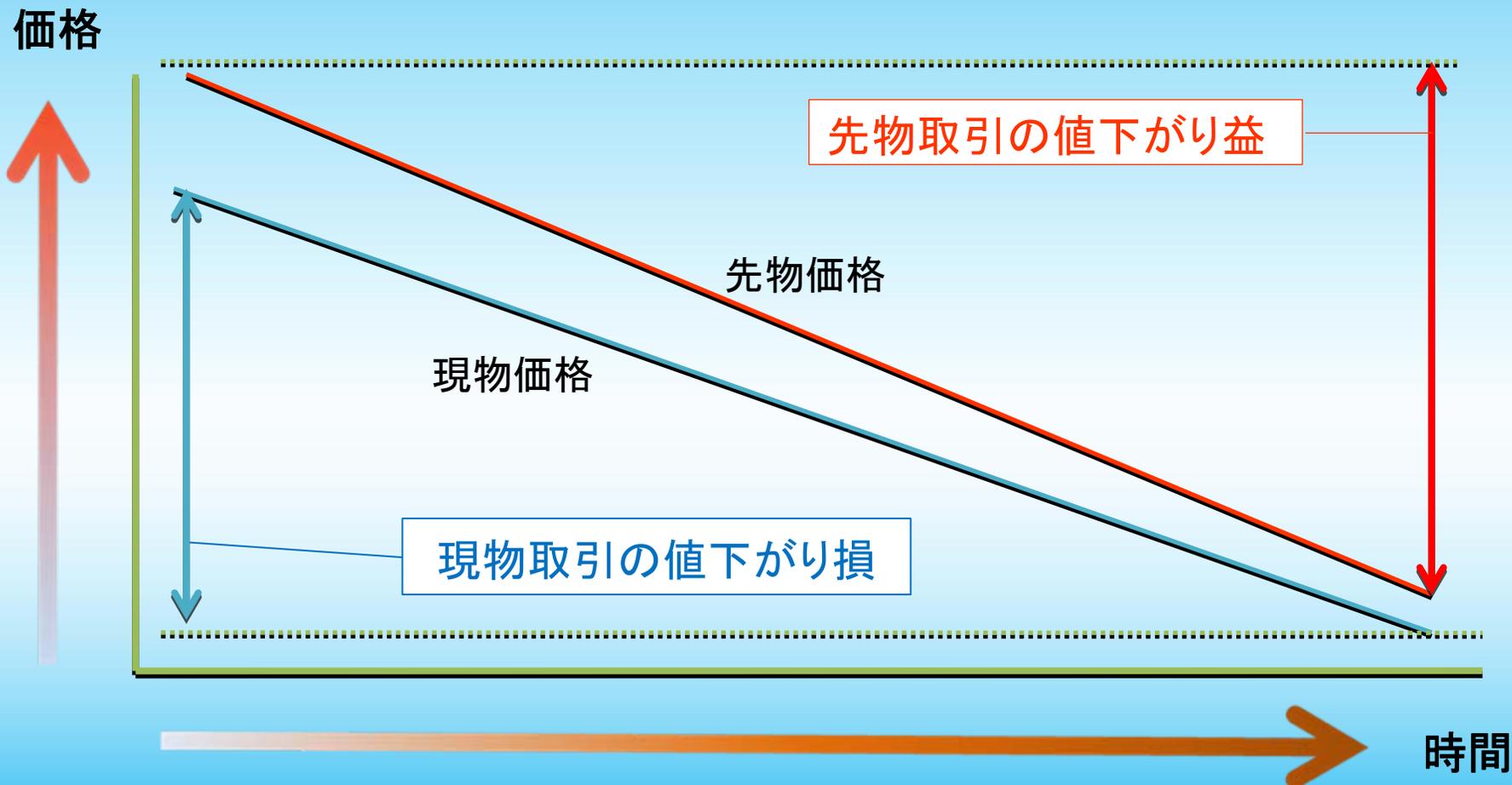
- ☑ **結論**：価格が**上がっても下がっても**
6月に見込んだ
4000円の**利益を確保**できた

先物取引の保険機能 概念図 その2



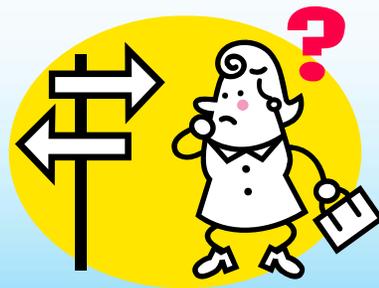
➡ 将来の値下がりを懸念し、先物を売る

➡ 先物取引で生じた利益が現物取引で生じる損失をカバー



先物取引の保険機能によくある誤解その2-1

Q：商品価格が上がった場合は
結局、商品の値上がり分の利益を
先物取引の損で
失ったことになるのでは…？



先物取引の保険機能によくある誤解その1-2

A：未来の商品価格は誰にも予測できません。

結果として商品の売却価格は当初の予想を上回りました。

しかし値下がりにしていた可能性も否定できません。



先物取引の保険機能によくある誤解その1-3

A : 先物を売ることによって、納得のいく一定の利益を**あらかじめ確保**できていたことを思い出してください。

今回のケースは損害保険に加入したけれども、その期間中に**事故が起きなかった**のと同じ理屈です。

先物取引の保険機能によくある誤解その1-4

A：保険は損害をカバーするためのもの。
最終的に**損も得も**もたらしません。

先物取引が発揮する価格変動リスク回避のための保険機能は、会社経営を安定化し、経営者のみなさまと社員のみなさま、そのご家族に**安心**をもたらすことが目的です。



先物取引の保険機能によくある誤解その2-1

Q：食品事業を営む当社では、牛・豚肉を仕入れハム・ソーセージ・各種惣菜に加工し、販売している。

近年、食肉の仕入れ価格の上昇が続いている。アメリカの商品取引所には牛や豚の先物が上場されていると聞いたが、日本にはないので価格変動の保険機能を使えないのが残念だ。



先物取引の保険機能によくある誤解その2-2

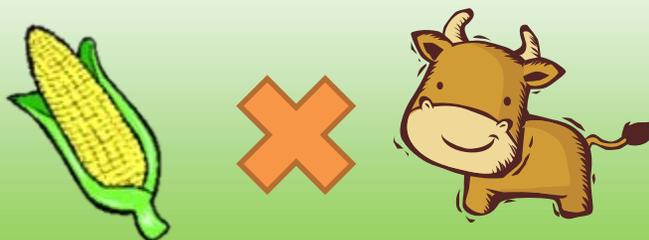
A：商品先物市場には、事業者の皆さんが**価格変動の保険**として利用したいと考える商品が常に用意されているとは限りません。

しかし、そうした場合でも、事業者の皆さんは商品先物市場を利用して一定程度の**リスクをカバー**することが可能です。

先物取引の保険機能によくある誤解その2-3

A : 「**クロスヘッジ**」と呼ばれるのがその手法です。

クロスヘッジでは、価格変動リスクを回避したいと考える商品と、**価格の変動性向が近い商品**の先物を買ったり、売ったりすることで目的を達成します。



先物取引の保険機能によくある誤解その2-3

A : 例えば、原材料としての**食肉**の仕入れ価格の上昇で経営が不安定化する場合には、**トウモロコシ**先物を買うことで一定程度の保険機能が獲得できます。

牛や豚の**配合飼料の原料**の半分はトウモロコシです。このためトウモロコシ価格の上昇は食肉の生産コストに大きな影響を及ぼします。

先物取引の保険機能によくある誤解その2-4

A : またトウモロコシの93%は**米国から輸入**されています。(農水省生産局畜産部)

一方、**東京穀物商品取引所**では米国産トウモロコシの先物を取引しています。このため、食肉の仕入れ価格の値上がりリスクを回避するためには、東京穀物商品取引所の**トウモロコシ先物**を買うことで目的を達成できるのです。