

# 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

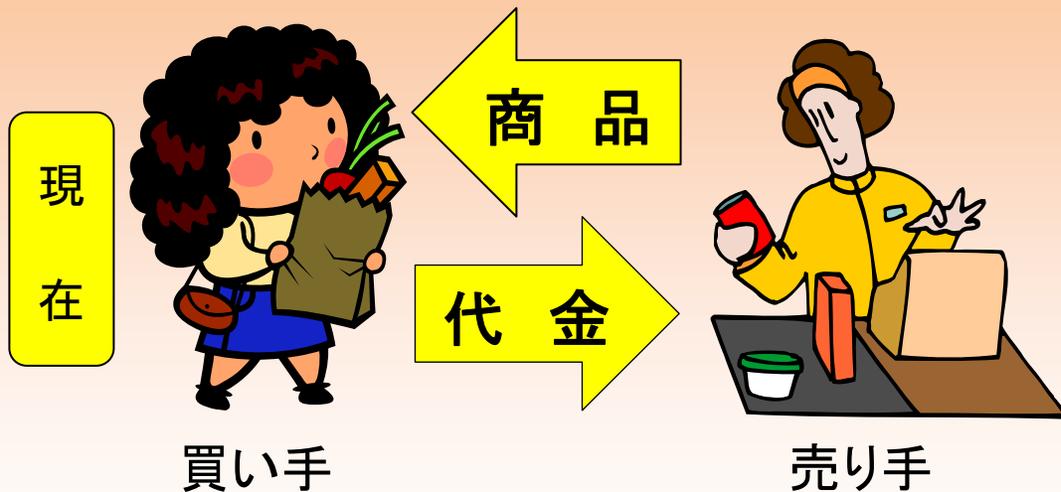
## 第3章

商品先物市場の

特徴と取引例

# 先物取引と現物取引

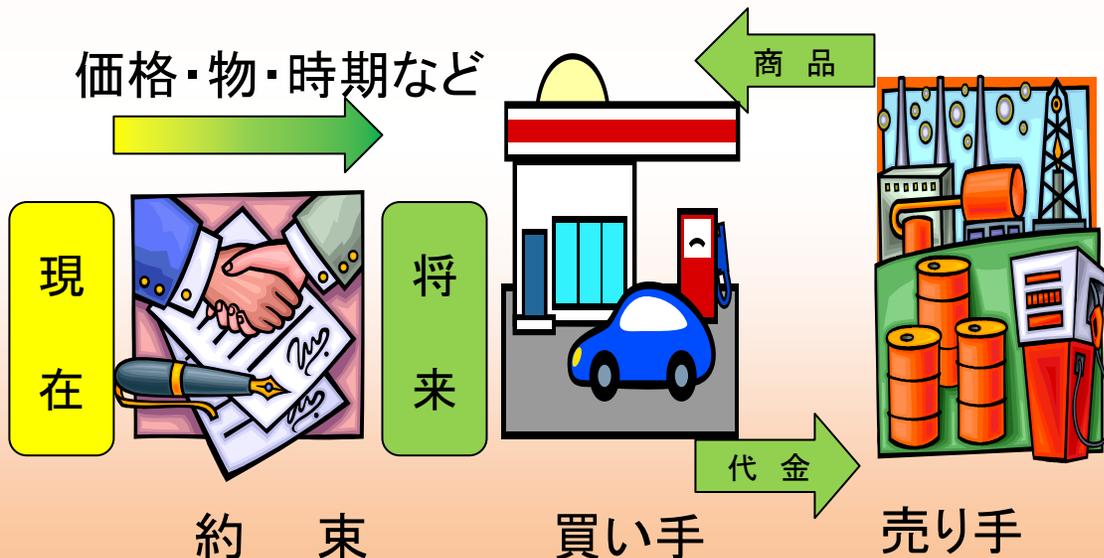
現物取引



## 現物取引の機能

- ① 現物調達・販売機能
- ② 現在の実勢価格形成機能

先物取引



## 先物取引の機能

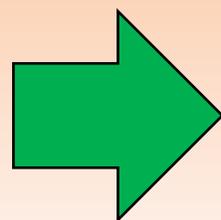
- ① 価格変動リスクの保険機能
- ② 公正な価格形成と先行指標価格の提供機能
- ③ 金融補完機能
- ④ 現物受渡機能
- ⑤ 資産運用機能

# 定型化された取引

## 先物取引とは

- ある商品を
- 定められた数量で
- あらかじめ決めた価格で
- 将来の一定の期日に

## 受渡の約束 をする取引



将来の価格を固定化  
できるため、  
事業経営者は価格  
変動リスクの回避手  
段として利用可能

受渡はしなくてもOK  
その場合は「差金決済」で  
取引を終了

取引商品が定型化され  
ているので多くの  
人々が取引に参加

ニーズの高い銘柄を「標準品  
」に設定。それ以外の商品は  
値差をつけて受渡可能

# ヘッジジャーとスペキュレーター 1

- 商品先物市場には様々な人々が様々な立場で参加
- 取引は大きく**保険機能**か**資産運用目的**かに分かれる

## 保険機能のための取引 ヘッジジャー

- 生産者
- 流通業者
- 加工業者
- 販売業者
- 輸入業者
- 輸出業者

など

買い注文

売り注文



商品取引所

売り注文

買い注文

## 資産運用のための取引 スペキュレーター

- 個人投資家
- 機関投資家
- ヘッジファンド
- プロップハウス  
など

# ヘッジジャーとスペキュレーター 2

➤ 価格変動リスク回避の**保険機能**を  
目的とした取引では

- 価格の**下落**リスク回避では「先物の**売り**」
- 価格の**上昇**リスク回避では「先物の**買い**」

➤ **資産運用**のための取引では

- 将来、値段が**下がる**と思えば「先物の**売り**」
- 将来、値段が**上がる**と思えば「先物の**買い**」



# 豊富な市場流動性と透明な価格形成

## 大臣の認可取引所で取引

- ▶ 経済産業大臣または農林水産大臣が市場の開設を認可
- ▶ 売買仲介者(商品先物会社)に課される厳格なルール

## 取引のマッチングは厳しい監視下で

- ▶ さまざまな不正防止策
- ▶ 国際的な市場監視条約の締結
- ▶ 形成された価格は瞬時に世界中に伝播

- ▶ 多様な市場参加者と豊富な取引流入
- ▶ 透明・公正な価格形成

多様な参加者の  
多様な意見



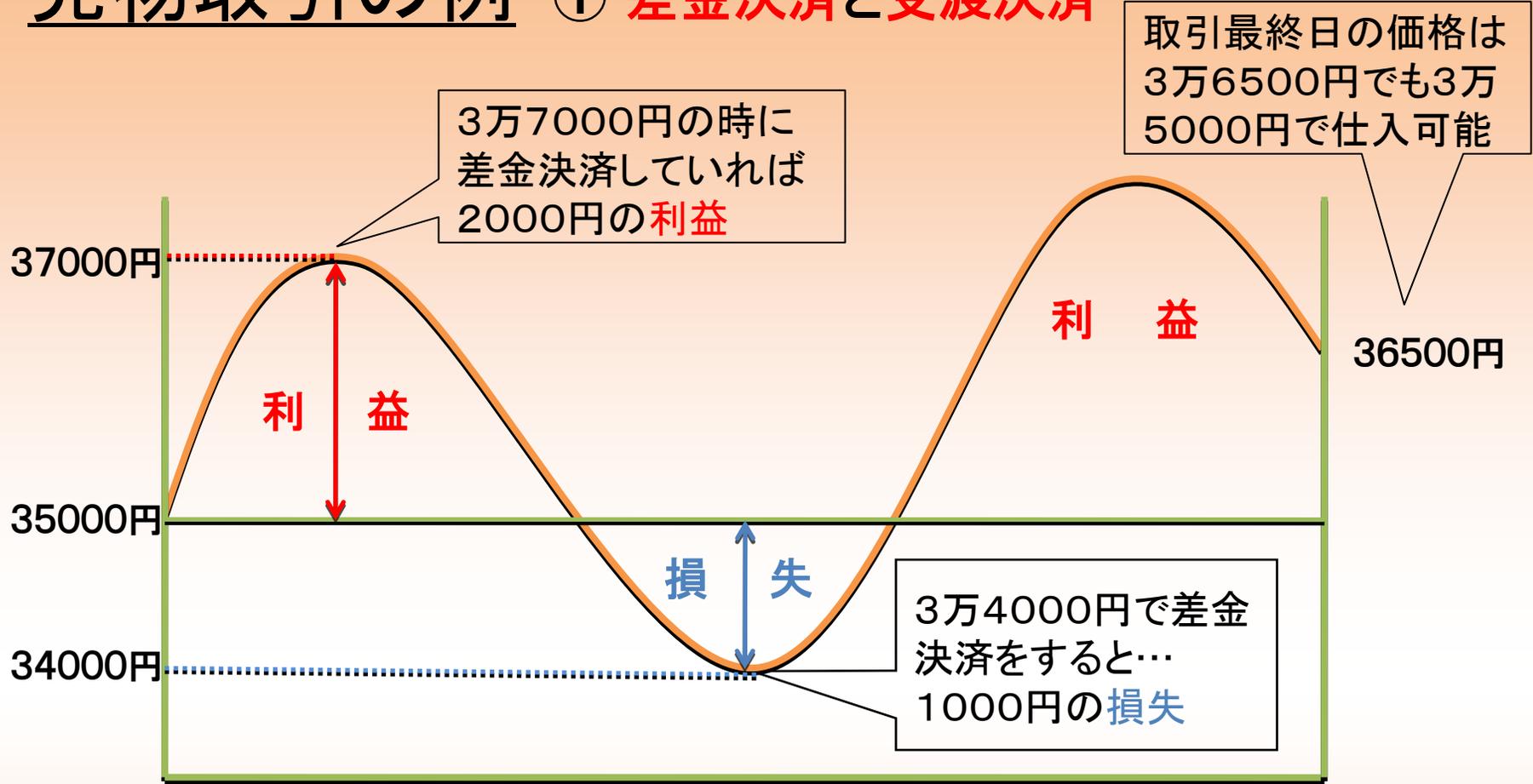
売買注文



経産大臣  
／農水大  
臣の厳格な  
監視

厳正な市場監  
視・取引の  
常時チェック

# 先物取引の例 ① 差金決済と受渡決済



取引日

取引最終日  
(納会)

3万5000円で  
買い契約

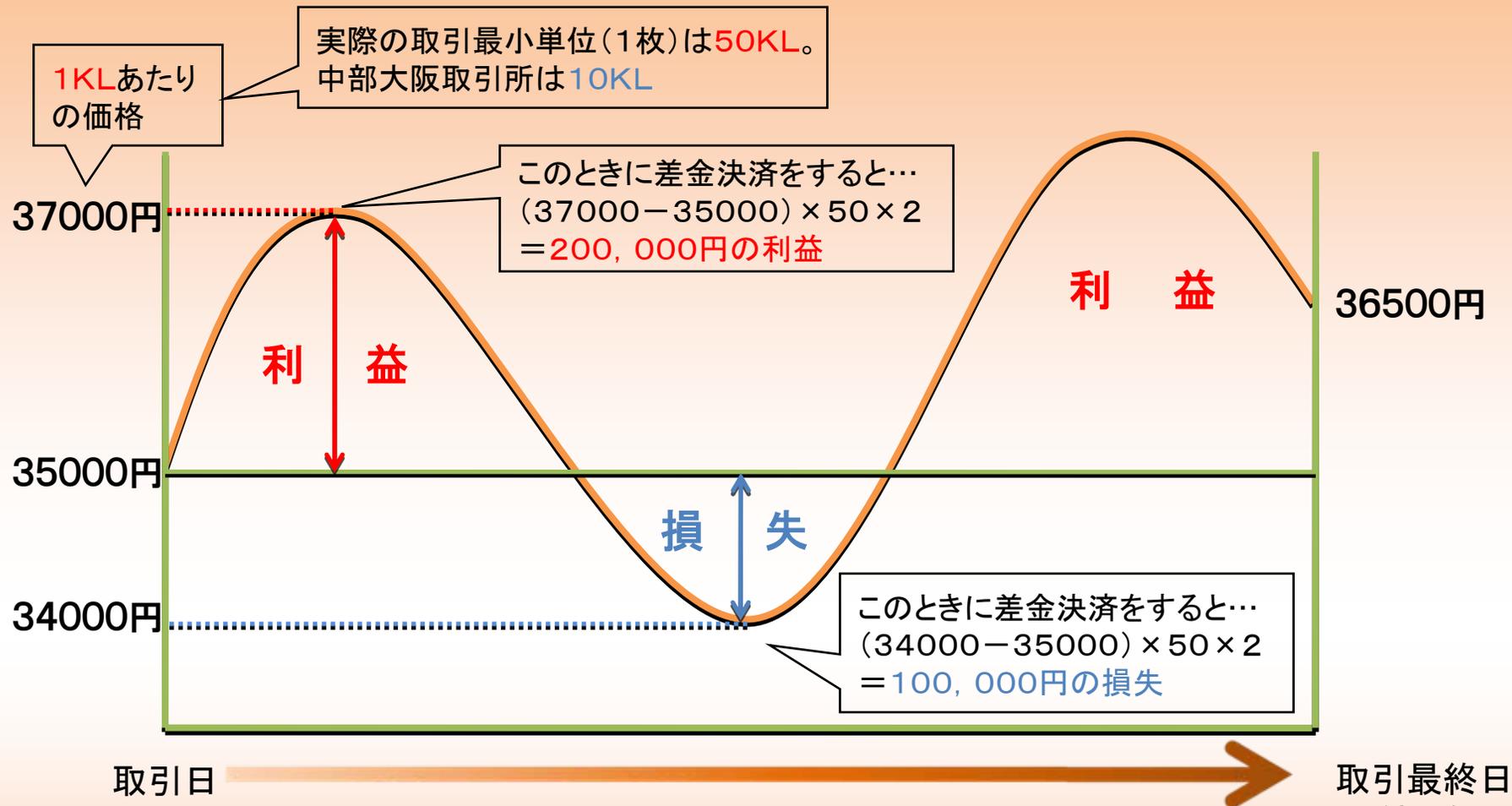
反対売買の約定金額で差金による決済

差金決済

3万5000円で現物の受渡

受渡決済

# 先物取引の例 ② 東京工業品取引所の灯油取引

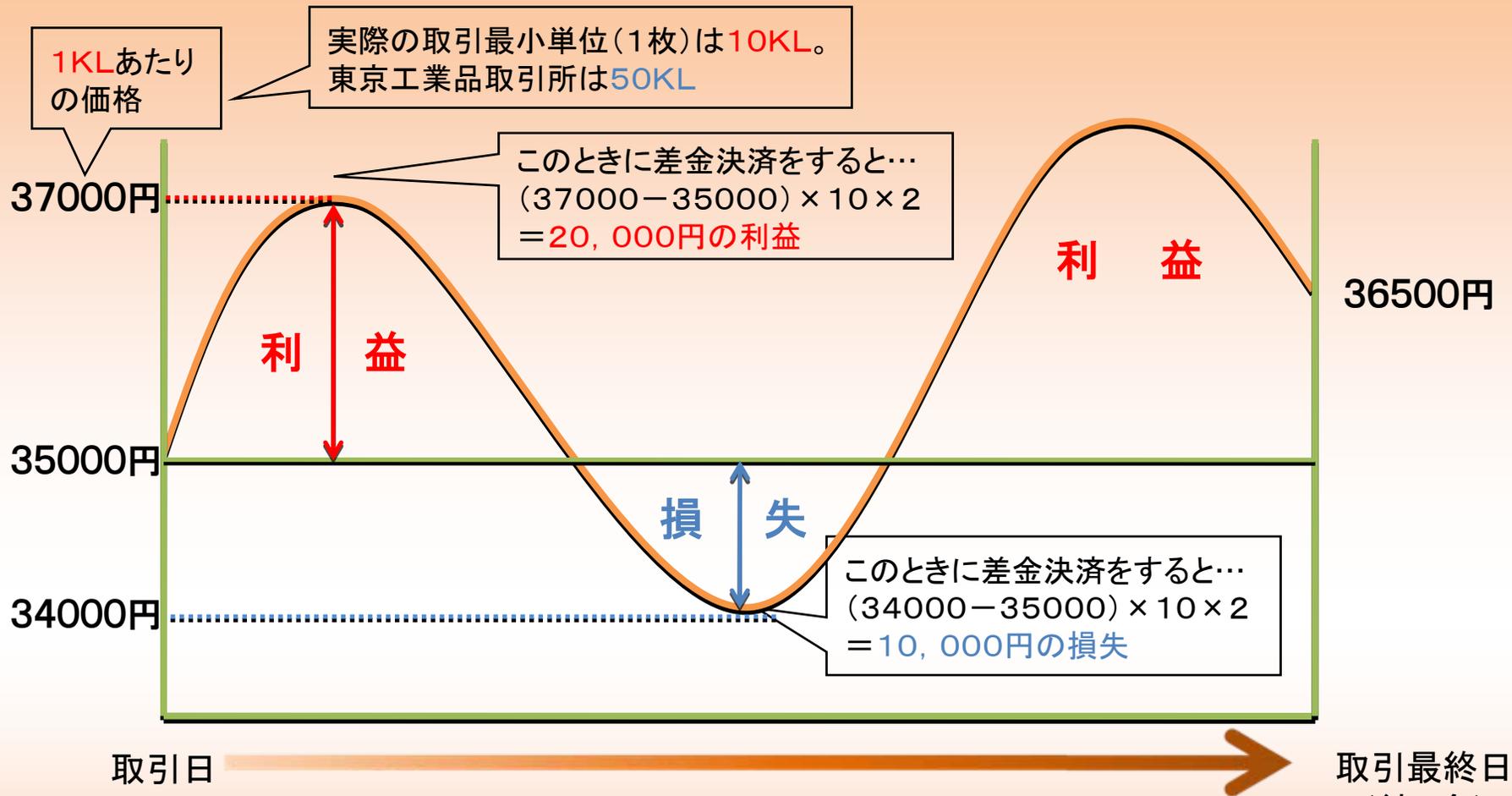


3万5000円で2単位(枚)の  
買い契約を受渡決済する

**$35000 \text{円} \times 50 \text{KL} \times 2 \text{枚} = 350 \text{万円}$**

- \* このほかに手数料、出荷格差、運賃等の諸費用が必要。
- \* 東京工業品取引所の受渡は2枚(100KL)単位。
- \* 実物の受渡は東京工業品取引所のルールに則って実行する。

# 先物取引の例 ③ 中部大阪商品取引所の灯油取引

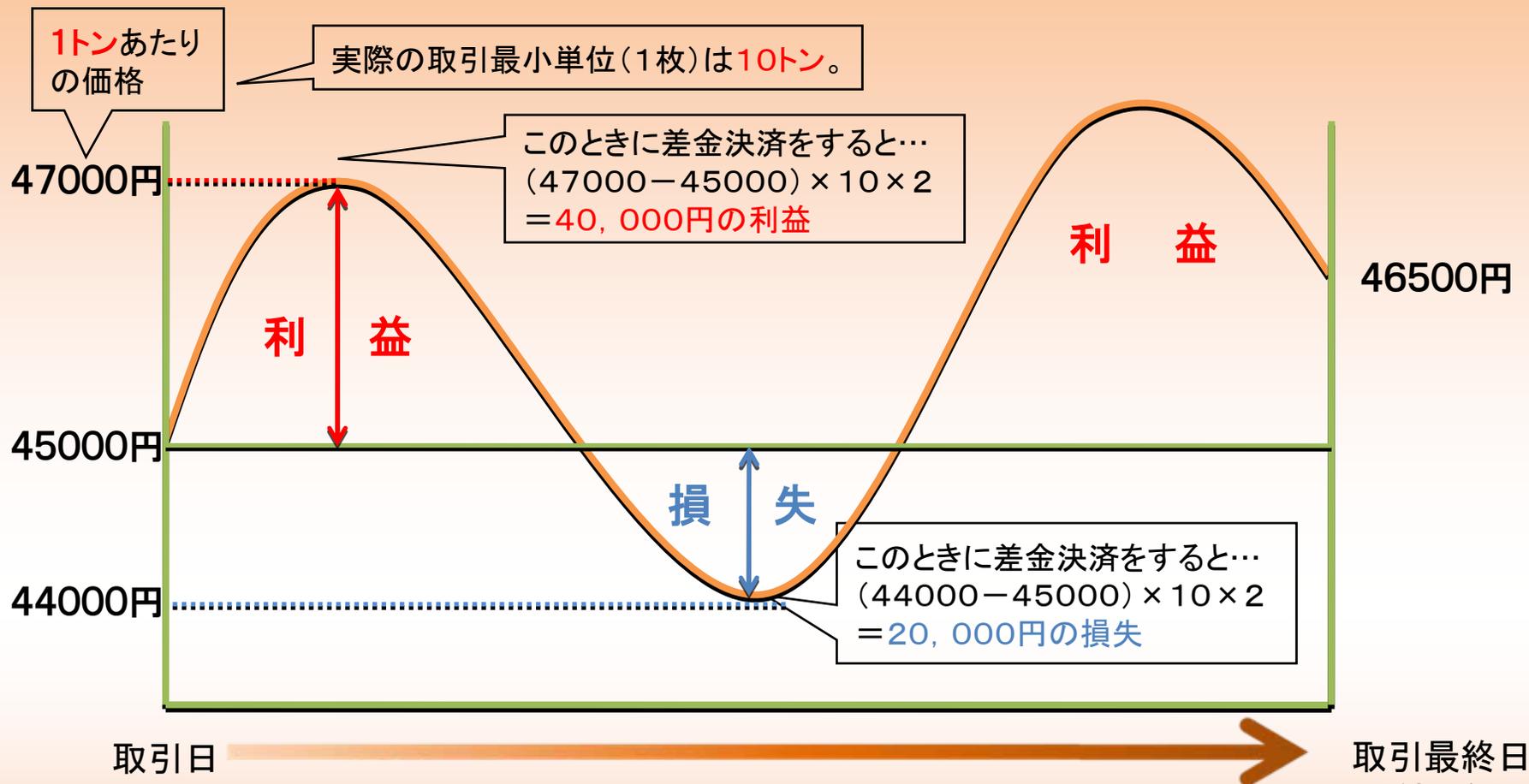


3万5000円で2単位(枚)の  
買い契約を受渡決済する

**35000円 × 10KL × 2枚 = 70万円**

- \* このほかに手数料、出荷格差、運賃等の諸費用が必要。
- \* 中部大阪商品取引所の灯油の受渡単位は10KL。
- \* 実物の受渡は中部大阪商品取引所のルールに則って実行する。

# 先物取引の例 ④ 東京穀物商品取引所の一般大豆取引

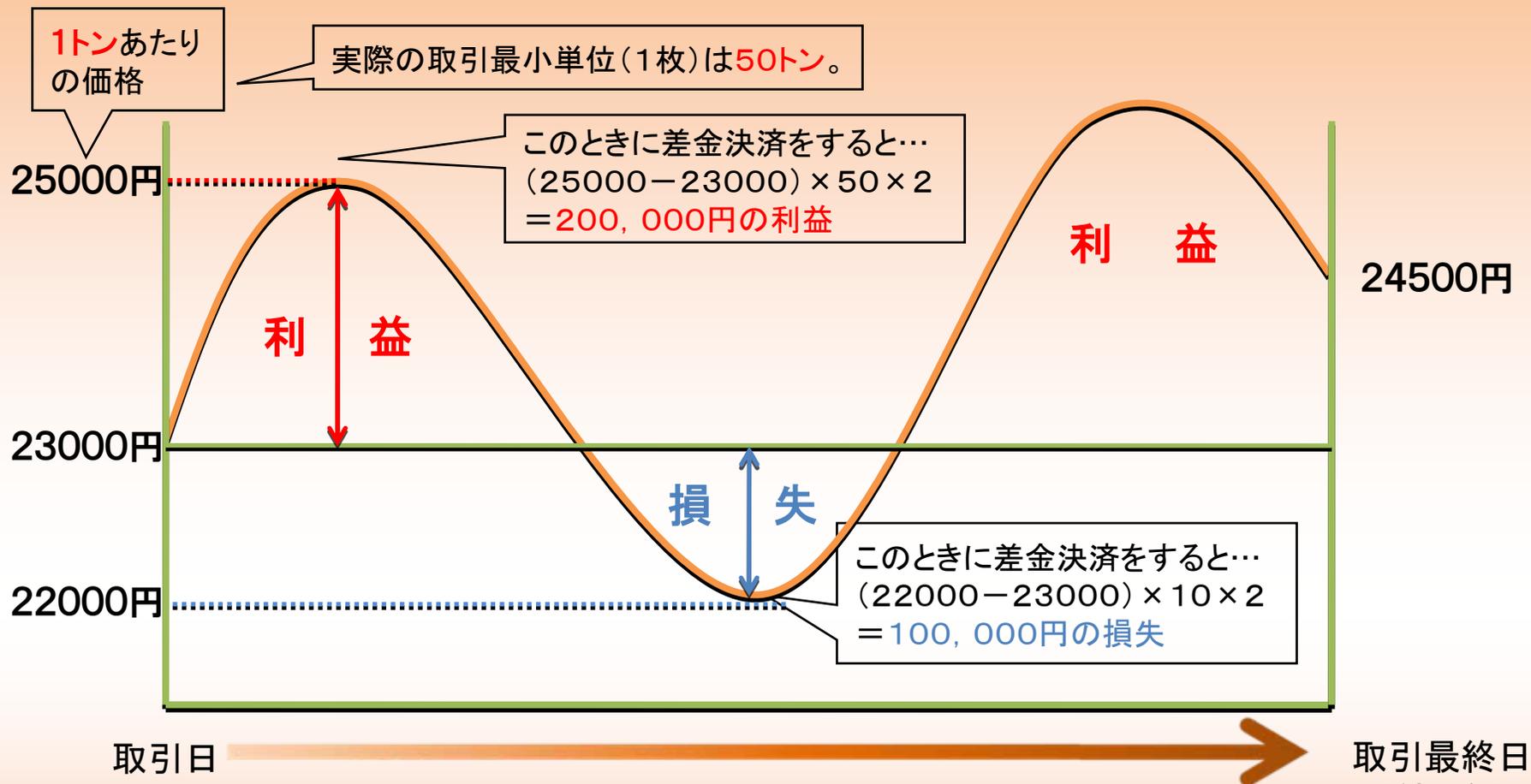


4万5000円で2単位(枚)の  
 買い契約を受渡決済する

**45000円 × 10KL × 2枚 = 90万円**

- \* このほかに手数料、出荷格差、運賃等の諸費用が必要。
- \* 東京穀物商品取引所の一般大豆の受渡単位は10トン。
- \* 実物の受渡は東京穀物商品取引所のルールに則って実行する。

# 先物取引の例 ⑤ 関西商品取引所のトウモロコシ取引



2万3000円で2単位(枚)の  
 買い契約を受渡決済する

**$23000円 \times 10KL \times 2枚 = 90万円$**

- \* このほかに手数料、出荷格差、運賃等の諸費用が必要。
- \* 関西商品取引所のトウモロコシの受渡単位は20トン。
- \* 実物の受渡は関西商品取引所のルールに則って実行する。

# 取引証拠金

## ➤ 証拠金 = 取引の担保

- 日々の相場変動で発生が予見される損失を決済するための担保
- 取引総代金の5~10%程度。このため比較的lowコストで取引が可能
- 現金以外にも株式や国債でも預入可能
- 取引終結時点で返還
- ただし相場次第で担保価値が縮小し、一定額を下回ると追加の預託が必要
- 価格変動率の増大などの条件により増額される場合も
- 灯油の証拠金(2009年6月) = 最低額

東京工業品取引所 = 36万円(当月限)、18万円(その他の限月)

参考(総取引金額 = \*\*\*万円(50KL))

中部大阪商品取引所 = 6.6万円(当月限)、3.3万円(その他の限月)

参考(総取引金額 = \*\*万円(10KL))

# 委託手数料(取引コスト) 1

➤ 委託手数料 = 商品先物会社が徴収する取引の仲介手数料

➤ 手数料の額は先物会社が独自に決定

➤ 注文の方法が手数料に反映 (主に資産運用取引)

◆ 対面取引: 先物会社が一般的なコンサルタントを提供  
= 手数料 < 高 > 数千円 ~ 1万円程度 (1枚あたり)

◆ インターネット取引: コンサルタントなし。先物会社はネットで情報提供

= 手数料 < 低 > 数百円 ~ 1万円 (1枚あたり)

# 委託手数料(取引コスト) 2

## ▶ 専門的なサービスを伴う取引は別契約

- ◆ **保険機能**の取引：先物会社が会社の事情に応じたコンサルタントを提供  
=手数料<高>
- ◆ **現物仕入**の取引：仕入実務・代行、タイミングなどのアドバイスも提供  
=手数料<高> 数百円～数万円程度（1枚）、100円～300円/KI  
+（届出先で異なる）出荷格差+運送代+消費税

### 【石油製品の現物仕入の例】

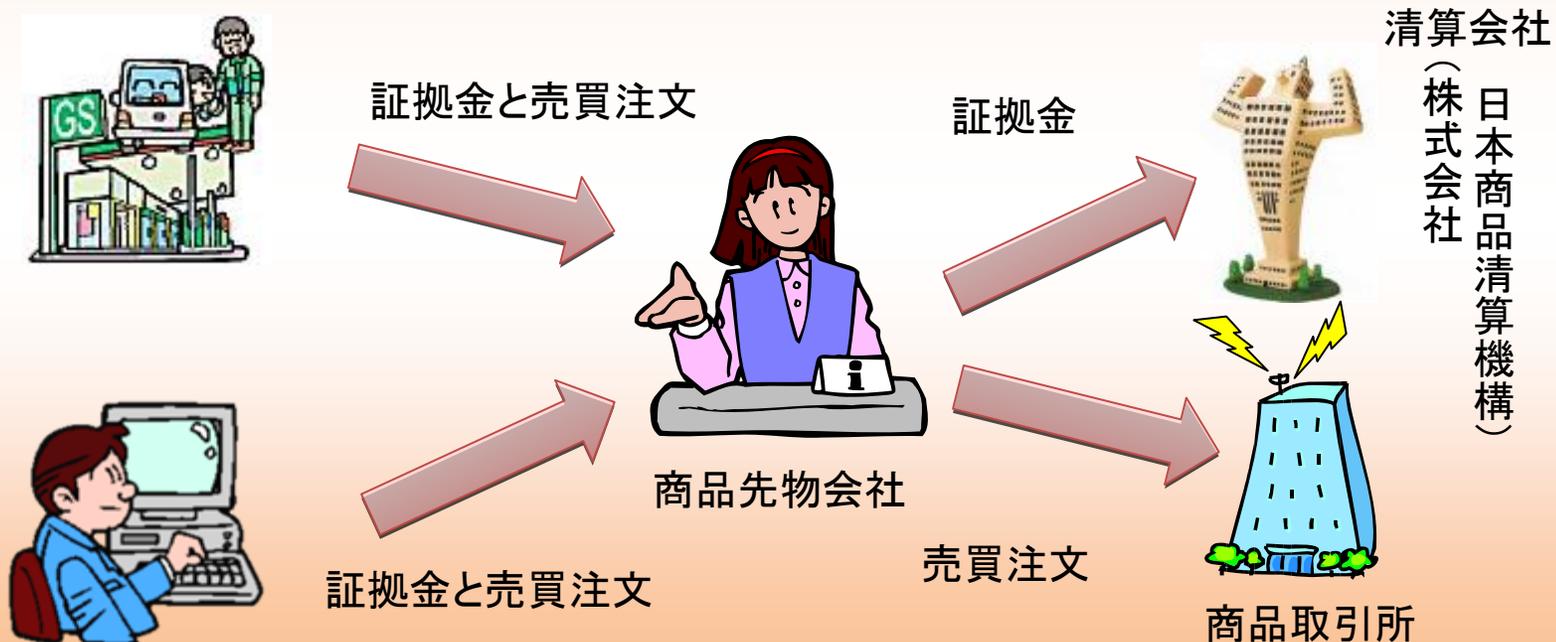
	値決め価格	+	ガソリン税	+	手数料	+	運送代
<b>ガソリン</b>	_____円/KI	+	53,800円/KI	+	250円/KI	+	ローリー代 _____円/KI
<b>灯油</b>	_____円/KI	+		+	250円/KI	+	ローリー代 _____円/KI

- \* 手数料は東京工業品取引所と中部大阪商品取引所で異なる場合あり。
- \* 手数料には出荷地、取引形態(分割納入など)で異なる場合あり。

# 証拠金保全の仕組み

## 清算会社の機能 (詳細は7章)

- 証拠金は商品先物会社を通じて清算会社が**保管**
  - ⇒ 万一、商品先物会社が倒産しても証拠金は**保護**される
  - すべての売買の相手方。「買い手」には「売り手」、「売り手」には「買い手」
  - ⇒ 取引相手が破産しても、委託者の取引の**権利**は守られる
- \* 受渡は商品取引所が独自の**厳格**なルールに基づき処理



# 取引の期限と限月制度

先物取引では取引できる期限が  
あらかじめ定められている

- 取引期限を定めた月を「**限月(げんげつ)**」と呼ぶ
- 各限月の特定の日が**取引最終日**に定められている
- 取引最終日までに差金決済をしなかった先物建玉(未決済建玉)は、**受渡によって取引を終了**(最終決済)する
- 先物取引では同じ商品を取引していても、限月が異なると、**別の先物契約**になる

# 価格の発信

東京工業品取引所 灯油先物価格(平成21年3月18日) 円/キロリットル

限月	前日帳入値段	始値	高値	安値	現在値	前日比	出来高
09年4月	35,860	36,900	37,100	36,829		+1050	450
09年5月	35,380	36,700	36,920	36,490		+1280	275
09年6月	35,280	36,420	36,800	36,250		+1260	291
09年7月	34,890	36,310	36,510	35,940		+1380	234
09年8月	34,730	36,290	36,490	35,930		+1510	546
09年9月	35,480	37,080	37,270	36,670		+1520	2721

商品先物市場の価格を知るには…



先物価格は**指標**価格

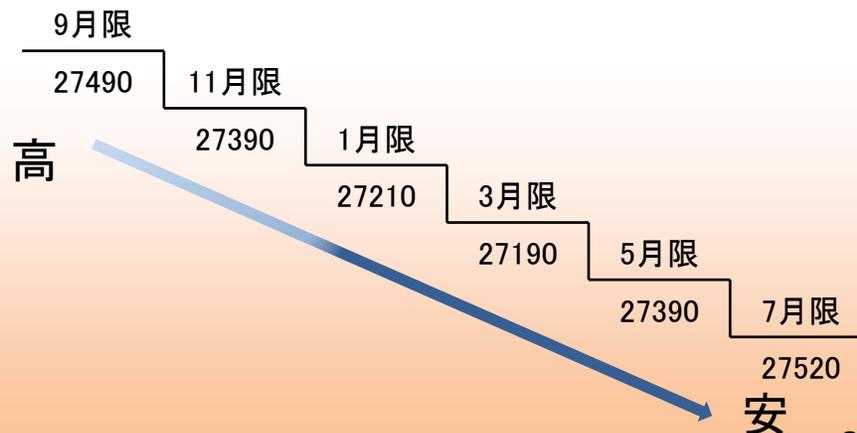
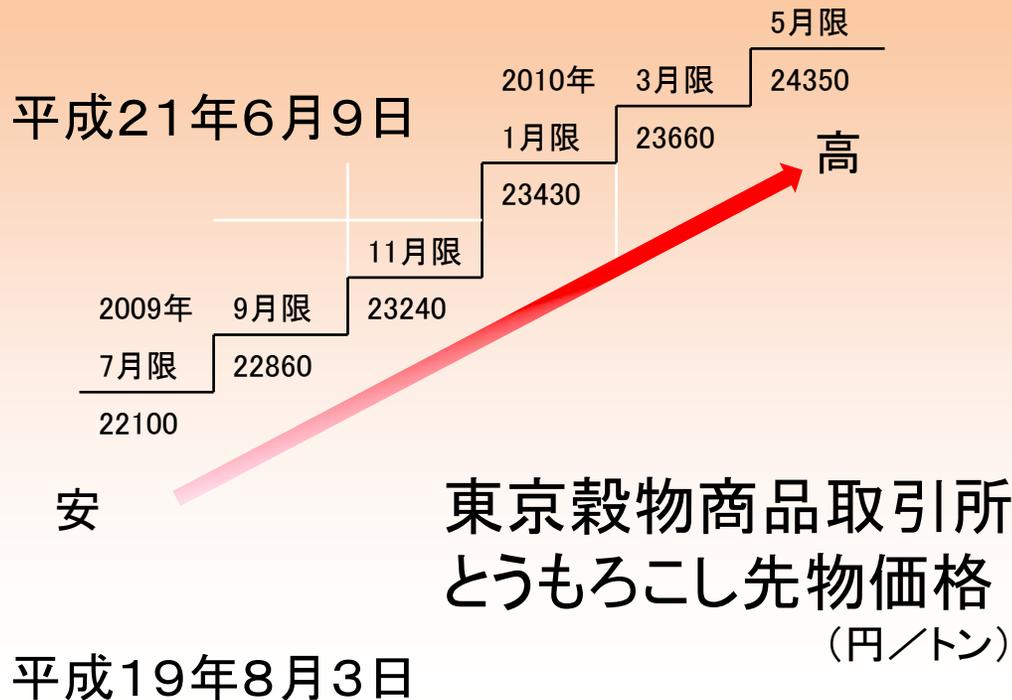
- 商品取引所のホームページ
- 商品先物会社のホームページ
- 通信社の情報ベンダー(時事通信など)
- 新聞(日本経済新聞、日刊工業新聞など)



# 時間と価格の関係

通常の状態は  
▶ 期近よりも期先が高い  
= 順ざや  
倉庫料、保険料などを反映

目先の需要が逼迫状態では  
▶ 期先よりも期近が高い  
= 逆ざや



# 先物価格と現物価格の関係

- **連動性**：先物価格と現物価格は互いに影響
- 先物価格の**先行性**（指標性）：現物市場では、先物市場の将来の価格を参考に値決め
- 納会日に先物価格と現物価格は理論上**一致**

ただし取引量が極端に少ない市場では価格乱高下に注意

