

# 米国におけるヘッジ取引の概要

【事務局説明資料】

2008年12月2日

# 当業者の建玉 (CFTC大口建玉報告=08年11月18日分)

## 【先物+オプション】

取引所	市場	総建玉(枚)	当業買い(%)	人数	当業売り(%)	人数
CBOT	コーン	1,615,398	703,251(43.5)	293	655,685(40.6)	308
CBOT	大豆	423,940	182,460(43.0)	77	191,815(45.2)	90
NYMEX	原油	2,810,519	1,386,915(49.3)	77	1,469,477(52.3)	90
COMEX	金	454,194	168,485(37.1)	108	232,517(51.2)	123

## 【先物】

取引所	市場	総建玉(枚)	当業買い(%)	人数	当業売り(%)	人数
CBOT	コーン	994,551	499,706(50.2)	234	504,726(50.7)	271
CBOT	大豆	311,824	158,826(50.9)	92	164,822(52.9)	115
NYMEX	原油	1,122,604	573,044(51.0)	76	576,098(51.3)	89
COMEX	金	289,700	95,697(33.0)	40	166,813(57.6)	44

# 米国のヘッジ・サービス提供者

## FCM

- 商品取引員に相当
- ヘッジ戦略の立案から売買の執行、清算、建玉の管理までを一貫して提供
- 子会社またはグループ会社としてヘッジ・サービス提供者としてのIBやCTAを抱えている例も

## IB

- イントロデュースング・ブローカー（仲介業者）
- 現在、産構審商取分科会で導入の方向で議論
- ヘッジ戦略の立案と提案
- 取引はFCMに委託
- 顧客資産はFCMに委託。同資産はFCMが分離保管

## CTA

- 商品投資顧問
- ヘッジ戦略の立案と提案
- 一任契約を締結のうえ、自己の裁量で、戦略に基づく売買の執行が可能
- 取引はFCMに委託

## その他

- CFTCに登録のないコンサルタント
- 主たる利用市場はOTC市場
- グループにOTC取引会社を有するケースあり
- ヘッジャーの取引相手となるケースあり

FCMとIBは通常、委託者の取引約定枚数に応じて手数料収入を得ている。典型的な手数料は1枚当たり30ドル～80ドル(\*)。しかしヘッジングで取引枚数が過少となる場合には、別途、コンサルタント的契約を結ぶケースもある。

\* Commodity Brokers & Commission rate, By Chuck Kowalski, About .com

## 当業者がヘッジ・サービス提供者を求める理由 ⇒ 日本と同じ

- 適正なノウハウ(人材)の不在
- 市場ウォッチの困難
- コアビジネスへの専心

	取引所取引	OTC取引
流動性	大	小
柔軟性	小	大
清算	あり	なし
業者	CFTC登録	非CFTC

## ヘッジ・ツール

- 取引所取引(先物取引・先物オプション)
- OTC取引

⇒ 先物取引を単独で用いるケースはまれ。多くの場合は先物とオプション、スワップ等を組み合わせて利用。農家向けの各種保険との併用、現物取引との組み合わせを提案するケースも。

## テイラー・メイドの提案

- 典型的なセールス・トーク ⇒ 「1社1社の異なるニーズに対応。貴社だけのヘッジ戦略を構築いたします」

## FCMによるヘッジ・サービスの提供例

⇒近年の傾向として、FCMが当業者（特に農家）のヘッジ・オペレーションに積極的関与するケースは減っている。First Capital Ag社は農産物のヘッジ・サービスに特化している数少ない例外。

【First Capitol Ag社について】(HP: [www.firstcapitolag.com](http://www.firstcapitolag.com))

- フューチャーズ・コミッション・マーチャント (FCM)、NFA ID: 0176293
- 本社: ウィスコンシン州プラットビル
- 自社を“アメリカのヘッジ・ブローカー”と呼称。農産物ヘッジングへの特化をセールス・ポイントとし“あえて万人向けのサービスは提供していない”と説明
- とうもろこし、大豆、小麦、綿花農家向けに書面によるマーケティング計画“6ステップ・プラン”を商標登録。同計画はプット・オプションの買いと現物売りを組み合わせ100%ヘッジが目標
- 顧客: 穀物エレベーター、エタノール生産プラント、食品会社、その他の商業用商品関連会社

## 農家のヘッジ・サービス提供者探しの例

⇒ 農家向けにヘッジ戦略を提案するIBは多い。農家はネットを通じて自分にあったサービス提供者を探すことができる。口座開設に至るまでの流れは次の通り。

- ① 農業関係者向けの情報提供サイト「ファーム・ネット・サービシーズ」にアクセス  
(HP: [www.farmnetservices.com](http://www.farmnetservices.com))
- ② 各種サービスのインデックスの中から「ヘッジング・サービス」を選択
- ③ 6件の検索結果を表示
- ④ その中から“Farmers Options & Hedging Services”社に接続、各種条件等検索
- ⑤ 条件が合えば口座開設

### 【ファーム・ネット・サービシーズについて】

- ・ ネット・マーケティング・サービスのひとつ
- ・ 本社: ノースダコタ州マンダン
- ・ 掲載内容は農業関連のサービスと商品: 農機具から金融まで
- ・ 情報は1600以上の分類(サブカテゴリー含む)
- ・ 情報取得側(主として農家)は利用無料
- ・ 情報掲載者は年間499ドル~の掲載料
- ・ 情報提供者は1100社超

## CTAによるヘッジ・サービス提供例

⇒CTAはCFTC管轄の市場における取引アドバイスを提供するが、資産運用の提供に特化しているケースが少なくない。そうした中でGenuine Trading Services社はリスク管理をベースとしたアドバイスも積極的に展開している。

【Genuine Trading Services社について】(HP: [www.genuinecta.com](http://www.genuinecta.com))

- 商品投資顧問、NFA ID: 0350575 本社カナダ・オンタリオ州トロント
- 取引所上場の先物・オプション取引に加えOTCデリバティブでリスク管理を実現
- 経営リスクや市場リスクによってもたらされるエクスポージャーを減衰するために組み立てたヘッジ戦略を精査し、一任契約に基づき戦略を運用
- 自社の「売り」として“コモディティ・ベシス・ヘッジング”戦略を提唱。同戦略はヘッジャーのためのものであり、このため同社は世界中の商品取引所にパイプを持っていると強調
- またHPでは、CFTCに登録済みのCTAであることを述べ、信用力の強化に役立っている
- 顧客:ヘッジファンド、ミューチュアルファンド、ペンションファンド(年金基金)、各種基金、企業、信託、一部の個人

## CFTC登録のないコンサルタント によるヘッジ・サービス提供例

⇒特定の業界知識と経験を持つコンサルタントがヘッジングのアドバイスを提供する例もある。ただしCTAではないため一任契約を結び、ヘッジ戦略を実現するための取引を商品市場につなぐことはできない。このためOTCデリバティブを活用する例が多い。

【Hedge Solutions社について】(HP: [www.hedgesolutions.com](http://www.hedgesolutions.com))

- エネルギー関連のヘッジ業務に特化したコンサルタント。本社ニューハンプシャー州マンチェスター
- CFTC登録なし。ただし関連会社(創立者が同一)にOTCデリバティブ会社あり
- 顧客: 暖房油精製業者、プロパン販売代理店、ガソリン・ディーラー、農産業界への各種販売業者、ディーゼル・ディーラー、地方自治体、その他の商業ユーザー
- ヘッジング戦略の立案から執行、リアルタイムの取引監視
- 関連会社のOTC取引会社(Northland Energy Trading社)がヘッジ戦略に則した取引の執行を助力

# ヘッジ・サービス提供社の社員プロフィール

## Farmers Options Hedging Services (IB)

社員	農家	主な経歴
1	○	生家は農産物、酪農農家。ラジオで農産物市況解説。テクニカル分析講座講師。
2	×	豚専門肥育アナリスト。農業関連企業セールス、国内歳入庁(IRA)職員。養豚関係著書多数。
3	○	自営農業歴27年。800エーカー。生物物理学士。
4	○	会計学士。前職はカーギル。主として経理部門に従事。

## Mid West Futures (CTA兼IB、ギャランティー先はVision Financial Markets)

社員	農家	主な経歴
1	○	農学士(経済・財務)。1万1千頭の商業用飼育施設の共同経営を経験。
2	×	元通貨トレーダー。
3	×	08年入社。銀行業務・財務・投資科学の学士号取得。
4	○	IB資格取得者。
5	○	6500エーカー。財務学士。自家のヘッジ実務のかたわら他の農家へのサービス提供。
6	○	小麦・酪農農家出身。ファイナンシャル・プランナー。マネージド・フューチャーズの利用を提唱。
7	○	農家歴40年以上、現役。経済学士。
8	×	銀行業界出身。その後、エレベーターで農業経営を学ぶ。農業保険代理店経営。

# ヘッジ・サービス提供社の社員プロフィール(続き)

## Mid West Futures (CTA兼IB、ギャランティー先はVision Financial Markets)

社員	農家	主な経歴
9	×	農業経済学士。農業保険を併用したヘッジを提唱。また現物の売却と先物／オプションの組み合わせを推奨する。
10	○	牛、豚の肥育、とうもろこしなどを生産。70年代初頭から先物取引を活用。その経験を顧客に提供。
11	○	元教師。その後、飼料専門コンサルタント、農業用品販促・管理、エタノール業界などを経験。
12	○	自家の農業、牧場、畜産で25年超の経験。90年、ヘッジシステム構築の必要性を痛感。00年入社しブローカーに。
13	○	飼料用穀物生産農家出身。農学士。クロープコンサルタント(13年)を経てアグロミスト(16年)を経験。
14	○	動物学と農業経済の学士号。卒業直後からとうもろこし、大豆、小麦等の生産と酪農に従事。
15	○	子牛の繁殖が主。通常の酪農も。空軍経験。