

コメ先物 実需者向けレポート[No.2]

関西商品取引所

[公表日:2012.04.24]

項目

- 1 本月の受渡し等の状況
 - 1.1 期日受渡し
 - 1.2 早受渡し
 - 1.3 合意受渡し
 - 1.4 E F P取引

- 2 ヘッジ（価格変動リスクに備える）
 - 2.1 ヘッジの概要
 - 2.2 ヘッジを考える

- 3 現物相場と先物相場の関係性
 - 3.1 分析の視点等について
 - 3.2 コシヒカリと先物相場
 - 3.3 コシヒカリ以外のコメと先物相場

（作成基準日：2012年04月10日）

参考

- 参1 取引要綱
- 参2 指定倉庫
- 参3 価格調整表

* 本レポートに関するデータは一般紙、業界紙等の媒体を通じて公表されているものを一部使用しております。又、掲載情報の正確性については万全を期しておりますが、その正確性を保証するものではありません。利用者がレポートの情報をを用いて行う一切の行為について本所は何ら責任を負うものではありません。記載されている内容は作成時におけるものであり、将来において事前の予告無しに変更される場合がありますのでご了承ください。

2 ヘッジ(価格変動リスクに備える)

2.1 ヘッジの概要

ヘッジとは、将来の価格変動による損失を先物市場を利用することで、最小限に抑えようとするリスクマネジメント手法の一つであり、いわば価格変動リスクに対する**保険機能**とご理解下さい。

具体的には、在庫価値等の減少に備えるなら「売りヘッジ」、仕入コストの高騰に備えるなら「買いヘッジ」、で対応します。

以下は、納会を終えたばかりの2012年04月限のデータに基づき計算した、建玉1枚(=コメ3000kg)あたりの取引例となります。

もし「売りヘッジ」をしていれば・・・

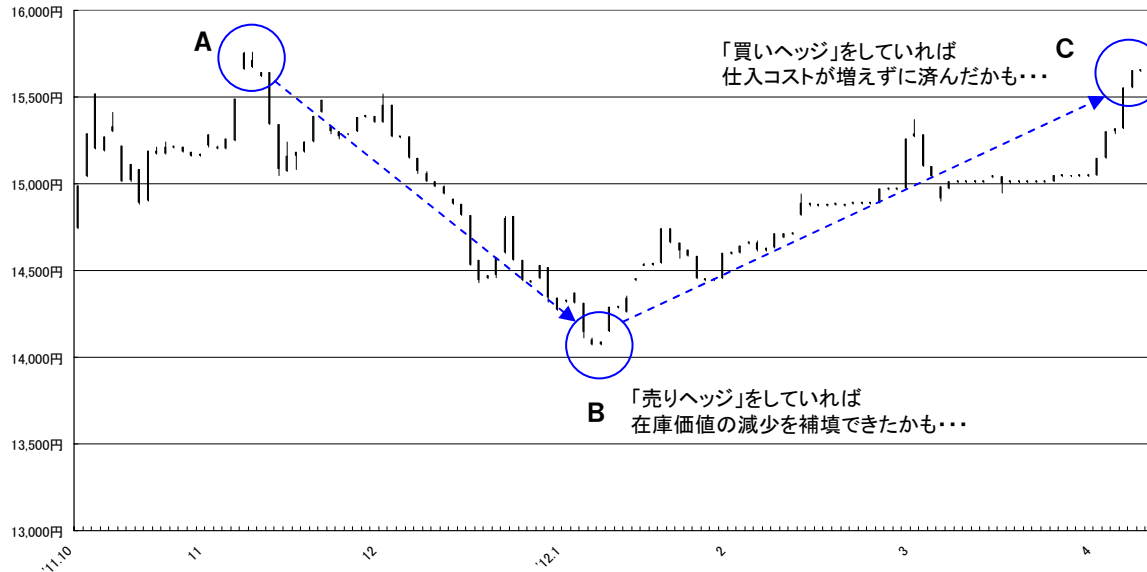
もし「買いヘッジ」をしていれば・・・

	2012年04月限
新甫発会値	14,740円
高値	15,760円
安値	14,070円
納会値	15,610円

日付(取引区分)	約定値
A '11.11.08 (新規売り)	15,760円
B '12.01.10 (買戻し)	14,070円
騰落率	-10.7%
決済差金 (1俵)	1,690円
A-B (1枚)	84,500円

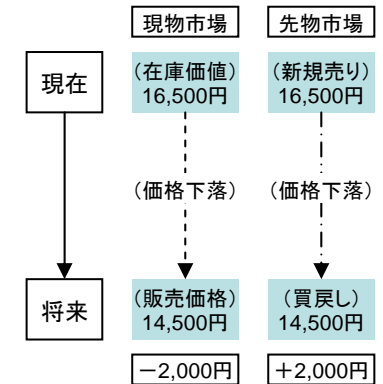
日付(取引区分)	約定値
B '12.01.10 (新規買い)	14,070円
C '12.04.06 (転売)	15,650円
騰落率	11.2%
決済差金 (1俵)	1,580円
C-B (1枚)	79,000円

※1俵は60kgあたりの差益、1枚は3000kgあたりの差益のこと。



現物市場と先物市場の損益を合計することでリスク相殺をすることが出来ます。

以下は、将来のコメ価格の下落リスクに備えた「売りヘッジ」を表しています。



※買いヘッジは、上記の逆となります。

2 ヘッジ(価格変動リスクに備える)

2.2 ヘッジを考える

以下は、2012年07月限の日足チャート(取引開始日1/11 → 納会日7/10)です。

チャートを見ながらコメ現物価格の変動リスクを考えて、ポジションを選択する等の、ヘッジ手法をそれぞれの立場でイメージしてみてください。

2012年07月限の推移



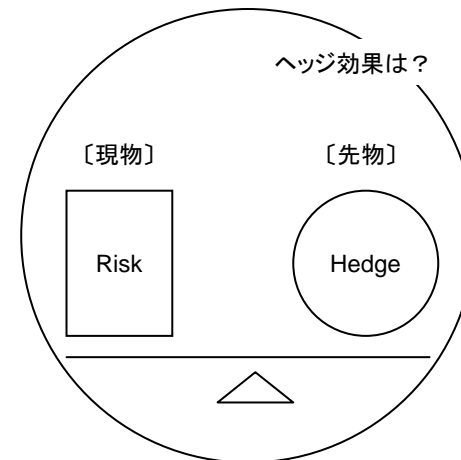
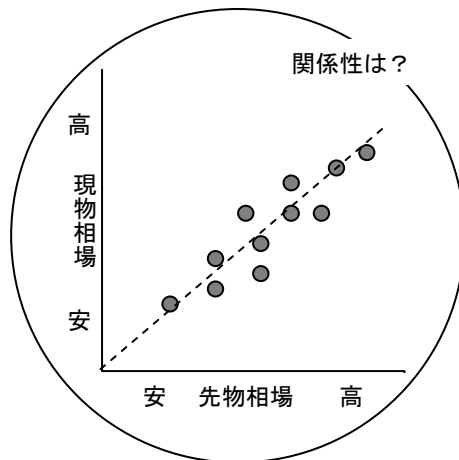
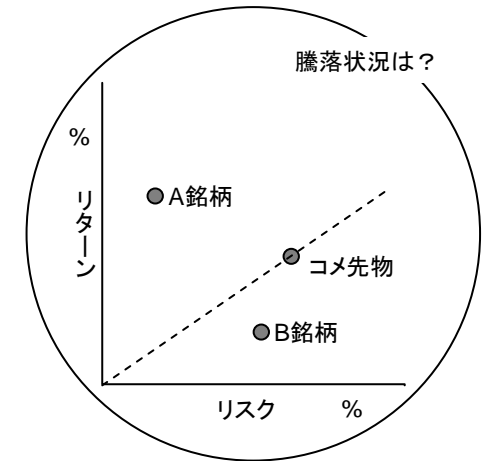
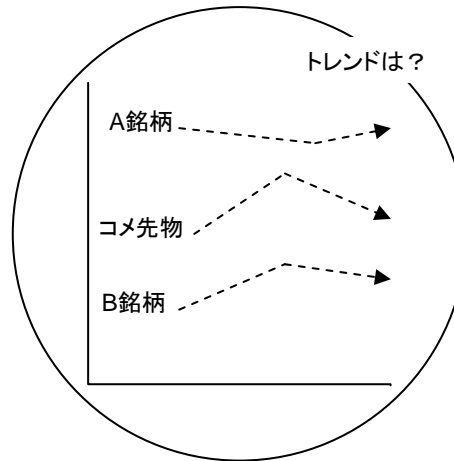
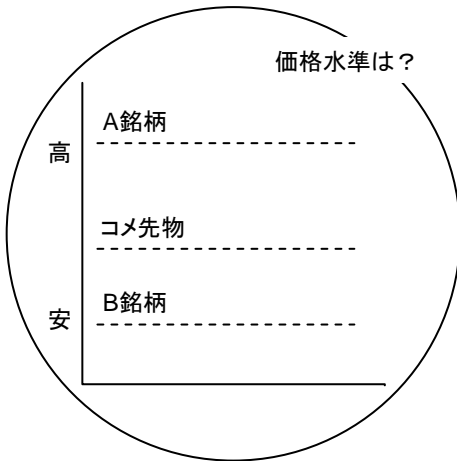
取引開始日

納会日

3 現物相場と先物相場の関係性

3.1 分析の視点等について

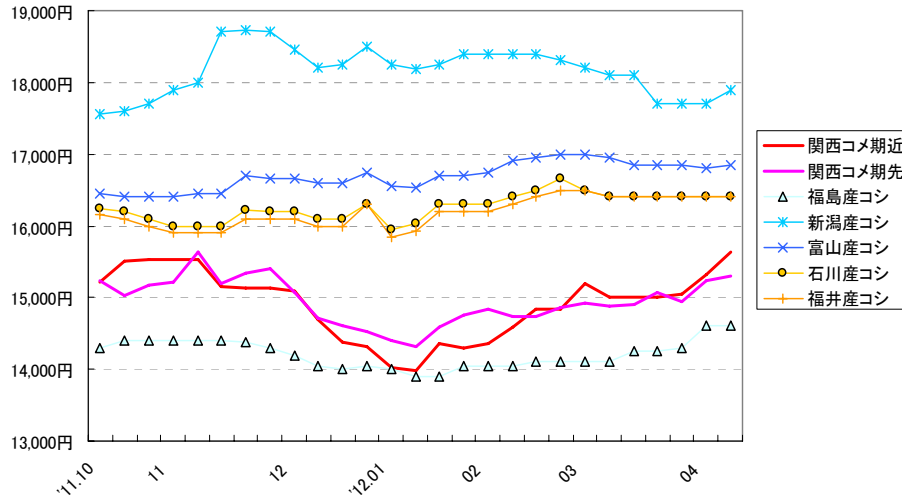
この項目では、ヘッジの効率を探るため、現物相場と先物相場(関西コメ先物)のデータに基づいて、価格水準、トレンド、騰落状況等を分析していきます。但し、分析期間は、直近('11年10月~'12年4月)の数ヶ月間を対象としているに過ぎず、決して十分なデータ量とは言えませんので、あくまでも参考程度として位置づけて下さい。



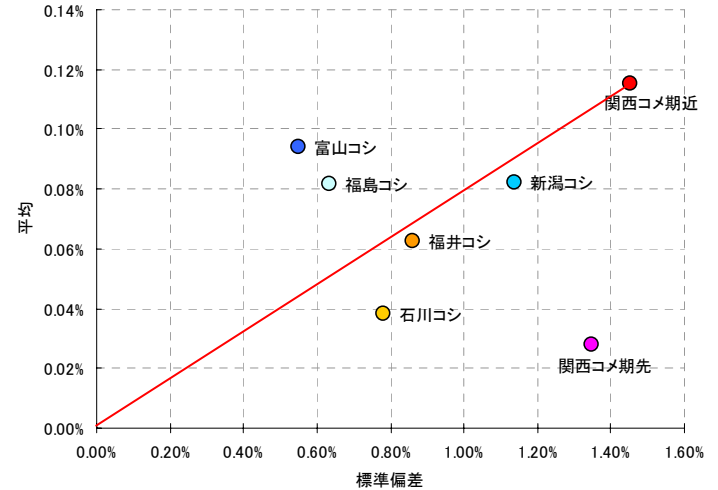
3 現物相場と先物相場の関係性

3.2 コシヒカリと先物相場

価格推移(週間)



週間騰落率



直近の期間騰落率(基準:'12年4月第2週)

	4週	8週	12週	24週
関西コメ期近	4.1%	5.4%	8.9%	0.6%
関西コメ期先	2.7%	3.9%	4.9%	0.9%
福島産コシ	2.5%	3.5%	5.0%	1.4%
新潟産コシ	-1.1%	-2.7%	-1.9%	1.1%
富山産コシ	0.0%	-0.6%	0.9%	2.7%
石川産コシ	0.0%	-0.6%	0.6%	1.9%
福井産コシ	0.0%	0.0%	1.2%	2.5%

左上グラフによると、関西コメ先物の価格水準は、標準品の北陸コシヒカリ(石川・福井)より下に位置しています。ただ'12年01月以降の価格推移を見ると、関西コメ先物は価格水準を徐々に上げながら北陸コシヒカリに近似している様子です。

右上グラフは、週間騰落率の平均と標準偏差(バラツキ)を表しています。これによると関西コメ(期近・期先)の週間騰落率のバラツキは、コメ現物より大きめですが、北陸コシヒカリ等の騰落状況に近似していることが確認されます。また、今回のデータでは、関西コメ期近、新潟コシ、福井コシの騰落状況は直線的な関係になっている様子です。

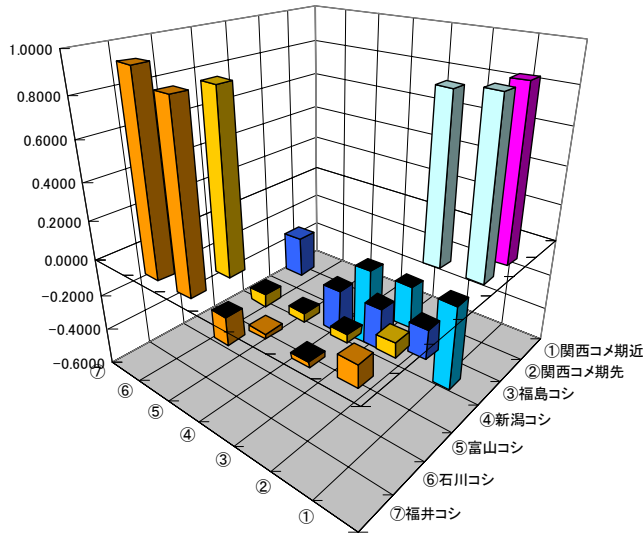
左下表は、'12年4月第2週の週間中央値を基準に過去数週間前と比較した期間騰落率となります。これを見ると、'12年に入ってから関西コメ(期近・期先)、福島コシは共に上昇基調であり、かつ、騰落率のレベルが同程度であったことが確認されます。

※1.コメ現物相場は、コメ業界紙三紙に毎週掲載されている関西の仲間相場(1等、60kg)の中央値としています。
 ※2.関西コメ(期近・期先)は、週間中央値としています。

3 現物相場と先物相場の関係性

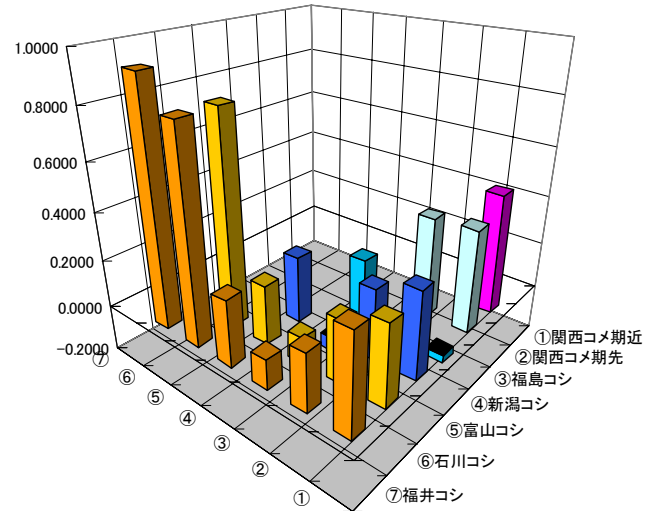
3.2 コシヒカリと先物相場(続き)

価格相関



	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦
■ ①関西コメ期近							
■ ②関西コメ期先	0.8770						
□ ③福島コシ	0.8789	0.8528					
■ ④新潟コシ	-0.4405	-0.2087	-0.4088				
■ ⑤富山コシ	-0.1454	-0.2023	-0.2181	0.1806			
■ ⑥石川コシ	0.0640	-0.0419	-0.0395	-0.0582	0.8900		
■ ⑦福井コシ	0.1026	-0.0288	0.0220	-0.1364	0.8969	0.9756	

騰落率相関



	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦
■ ①関西コメ期近							
■ ②関西コメ期先	0.4879						
□ ③福島コシ	0.4156	0.4047					
■ ④新潟コシ	-0.0285	-0.0889	0.2485				
■ ⑤富山コシ	0.3486	0.2789	-0.0566	0.2704			
■ ⑥石川コシ	0.3218	0.2495	0.1033	0.2368	0.8381		
■ ⑦福井コシ	0.3925	0.2299	0.1185	0.2667	0.8364	0.9541	

前頁の価格推移グラフで、富山、石川、福井のコシヒカリ価格が一定の幅の中で推移していることを確認していますが、左上の価格相関、右上の騰落率相関を見ると、トレンドや騰落状況においても、この三県はかなり密接であると言えるでしょう。

関西コメ(期近・期先)と北陸圏のコシヒカリ価格の価格相関は、依然として低い状況ですが、先月のレポート公表時に比べると、石川コシ、福井コシに対する価格相関はマイナスからプラスに転換しています。この状況が更に改善されることを期待し、先物価格と現物価格の関係性を観察していきたいと考えています。

相関係数(価格相関・騰落率相関)は、2つの変数の相互依存性の強さを測る尺度です。例えば、X価格が上昇するとY価格も上昇するという関係が見出せたときは「正の相関がある」といい、X価格が上昇するとY価格は下落するという関係が見出せたときは「負の相関がある」といいます。

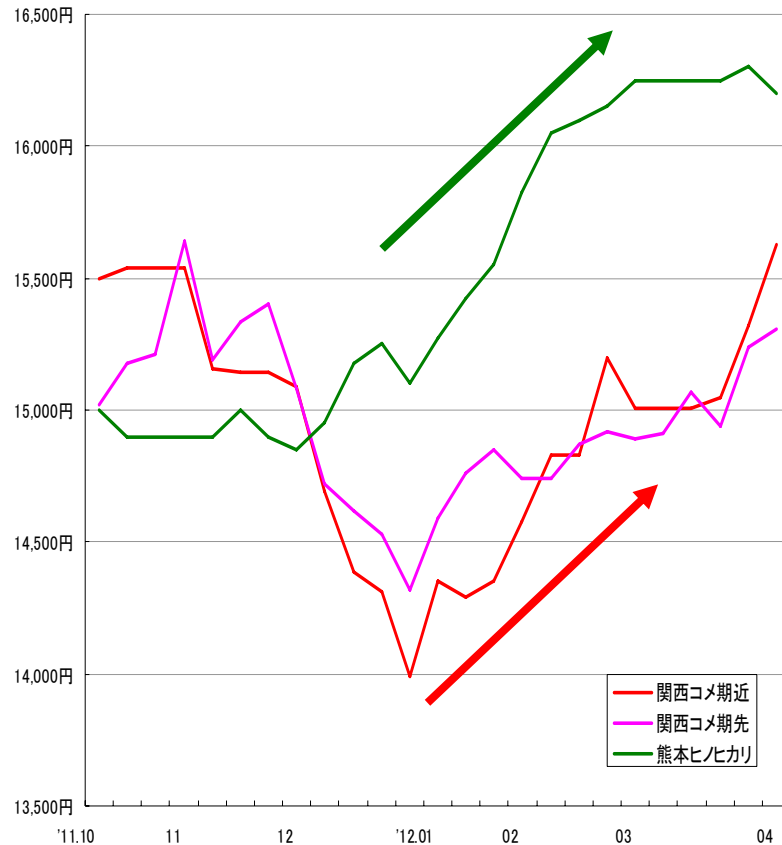
任意のヘッジ対象品種銘柄と関西コメ先物の関係性を分析する際は、コメ先物・ヒストリカルデータ(http://www.kanex.or.jp/market/his_index.html)をご利用ください。

3 現物相場と先物相場の関係性

3.3 コシヒカリ以外のコメと先物相場

関西コメ先物取引の期日受渡し及び早受渡しは、コシヒカリのみを受渡しの対象としていますが、ここからはコシヒカリ以外のコメを対象に、現物相場と先物相場の関係性を見ていくこととします。

①熊本ヒノヒカリ



'12年01月以前の、関西コメ先物と熊本ヒノヒカリの価格推移を見ると、大きく反対に変化する場面が確認されます。

しかし、'12年01月以降の推移を見ると、関西コメ先物と熊本ヒノヒカリのトレンドは近似しています。例えば、'12年04月第2週の価格(週間中央値)を基準に12週間前の価格と比較した期間騰落率を算出すると、熊本ヒノヒカリ+6.1%、関西コメ期近+8.9%、関西コメ期先+4.9%となっています。

こうした状況、関係性が一定の期間及び範囲で維持されるのであれば、九州エリアにあるコシヒカリ以外のコメの価格変動リスクを関西コメ先物でヘッジすることが可能と考えます。

下表は、現物相場(ヒノヒカリ)と先物相場のトレンドや騰落状況に一定の関係性が見られる'12年01月～'12年04月のデータに基づき作成した、「熊本ヒノヒカリ」の買いヘッジ計算例となります。

	現物相場	先物相場	
	熊本ヒノヒカリ	関西コメ(期近)	関西コメ(期先)
'12年01月	15,275円	14,350円	14,590円
[第3週]	[現物調達計画]	[買いヘッジ]	[買いヘッジ]
'12年04月	16,200円	15,630円	15,310円
[第2週]	[現物調達]	[差金決済]	[差金決済]
損益	-925円	1,280円	720円
騰落率	6.1%	8.9%	4.9%

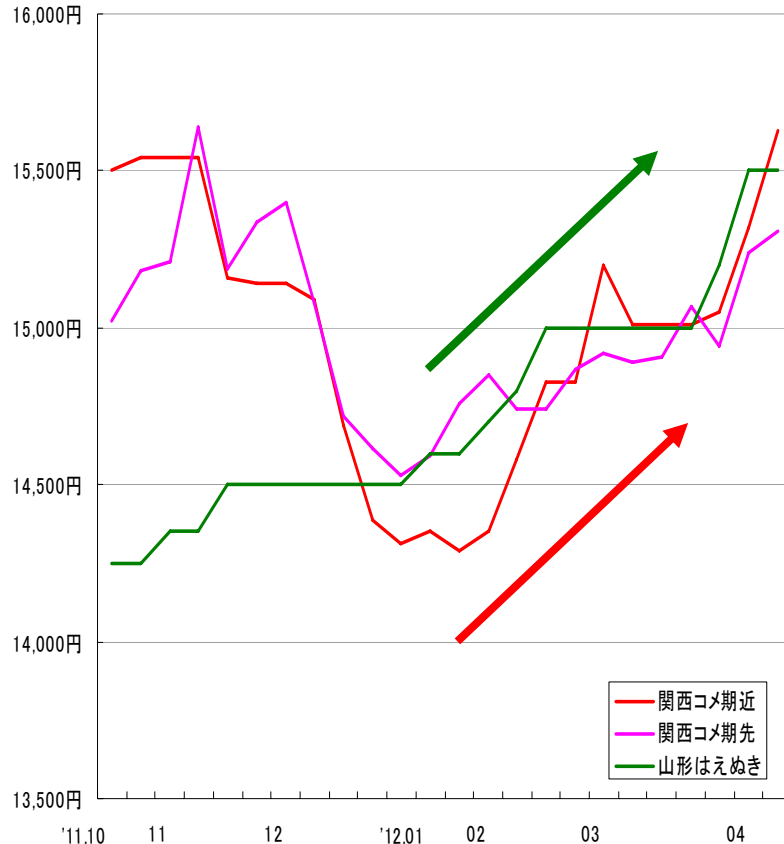
※売りヘッジは、上記の逆となります。

「熊本ヒノヒカリ」の買いヘッジに関西コメ先物を利用した結果・・・
現物調達超過コスト(-925円)を先物差金(期近1,280円又は期先720円)で補うことができました。(先月のレポートでも同様の結果を得ています。)

3 現物相場と先物相場の関係性

3.3 コシヒカリ以外のコメと先物相場

②山形はえぬき



'12年01月以前の、関西コメ先物と山形はえぬきの価格推移を見ると、価格水準やトレンドの違いが確認されます。

しかし、'12年01月以降の推移を見ると、関西コメ先物と山形はえぬきはかなり近似している様子です。例えば、'12年04月第2週の価格(週間中央値)を基準に12週間前の価格と比較した期間騰落率を算出すると、山形はえぬき+6.2%、関西コメ期近+8.9%、関西コメ期先+4.9%となっています。

こうした状況、関係性が一定の期間及び範囲で維持されるのであれば、東北エリアのコシヒカリ以外のコメの価格変動リスクを関西コメ先物でヘッジすることが可能と考えます。

下表は、現物相場(ヒノヒカリ)と先物相場のトレンドや騰落状況に一定の関係性が見られる'12年01月～'12年04月のデータに基づき作成した、「山形はえぬき」の買いヘッジ計算例となります。

	現物相場	先物相場	
	山形はえぬき	関西コメ(期近)	関西コメ(期先)
'12年01月	14,600円	14,350円	14,590円
[第3週]	[現物調達計画]	[買いヘッジ]	[買いヘッジ]
'12年04月	15,500円	15,630円	15,310円
[第2週]	[現物調達]	[差金決済]	[差金決済]
損益	-900円	1,280円	720円
騰落率	6.2%	8.9%	4.9%

※売りヘッジは、上記の逆となります。

「山形はえぬき」の買いヘッジに関西コメ先物を利用した結果・・・
現物調達超過コスト(-900円)を先物差金(期近1,280円又は期先720円)で補うことができました。

上記のヘッジ例は、コシヒカリ以外のコメのヘッジに関西コメ先物が対応できるか否かを見ています。但し、任意のヘッジ対象品種銘柄と関西コメ先物の関係性については、計測期間によって変化するため、直近の状況だけでなく、中長期的な観察が必要であると考えています。

参考

参1 取引要綱

標準品	北陸産コシヒカリ(石川県産及び福井県産をいう。) 米穀等の取引等に係る情報の記録及び産地情報の伝達に関する法律「米トレーサビリティ法」に基づく記録がなされかつ産地情報の伝達が可能な米穀であって、農産物検査法に基づく検査規格 水稲うるち玄米1等合格品(正味30kg紙袋入り)	
供用品	「用途限定米穀」及び「食用不適米穀」に該当せず、「米トレーサビリティ法」に基づく記録がなされかつ産地情報の伝達が可能な米穀であって、農産物検査法に基づく検査規格水稲うるち玄米1等合格品及び2等合格品(正味30kg紙袋入り)とする。(参3)価格調整表参照	
受渡場所	大阪府、兵庫県、京都府及び奈良県に所在する本所の指定する倉庫 (全国食糧保管協会加盟を含む。)(参2)指定倉庫参照	
受渡方法	指定倉荷証券による	
取引単位	1枚(50俵、3,000kg)	
受渡単位	1枚(50俵、3,000kg)	
呼値及び呼値の単位	1俵(60kg) 10円刻み	
限月(受渡月)	6限月(6ヵ月以内の連続月)	
納会日	当該限月の10日(当日が休業日の時は順次繰り上げる)	
新甫発会日	納会日の翌営業日	
受渡日	納会日の5営業日後	
取引時間	前場	第1節(09:00)、第2節(10:00)、第3節(11:00)
	後場	第1節(13:00)、第2節(14:00)、第3節(15:00)
値幅制限	(通常時)300円 (拡大時)400円若しくは500円	
取引証拠金所要額	㈱日本商品清算機構(JCCH)のサイトで公表されています。 参照「スパンパラメーターの設定」: http://www.icch.co.jp/span/?po=1	

参2 指定倉庫

	会社名	本支店名	倉庫名
大阪府	㈱大阪鉄道倉庫	本社	梅田営業所
	㈱上組	大阪支店	南港物流センター
			南大阪青果センター りんくう物流センター
	木津川倉庫㈱	本社	大正倉庫
	㈱杉村倉庫	大阪港営業所	三突倉庫 福崎倉庫
	㈱住友倉庫	大阪支店	川口営業所 安治川100倉庫
	津田物産㈱	本社	大東流通センター
	藤浪倉庫㈱	岸和田支店	
		泉北支店	
三菱倉庫㈱	大阪支店	桜島第一営業所 安治川倉庫 桜島第一営業所 桜島倉庫	
兵庫県	㈱上組	神戸支店	K-DIC上組倉庫 No.3 住吉物流センター3号棟 魚崎倉庫

	会社名	本支店名	倉庫名
兵庫県	㈱上組	神戸支店	魚崎第2定温倉庫
	神港倉庫㈱	本社	兵庫突堤3号倉庫
			阪神流通センター倉庫
	神明倉庫㈱	魚崎営業所	魚崎倉庫
			魚崎西倉庫
		西宮北営業所	西宮北流通センターA倉庫 西宮北流通センターB倉庫
	㈱杉村倉庫	神戸摩耶営業所	KS倉庫
	㈱住友倉庫	神戸支店	ポートアイランド営業所 神戸港国際流通センター100倉庫
	三井倉庫㈱	関西支社	神戸支店 小野浜事務所
	三菱倉庫㈱	神戸支店	新港営業所
	森本倉庫㈱	本社	阪神団地営業所
	京都府	伏見倉庫㈱	本社

参考

参3 価格調整表

平成24年4月限以降適用

標準品	受渡供用品	産地	地区	品種銘柄	格差(格差調整額)			
					平成23年産			
					1等	2等	1等	2等
平成23年産北陸産コシヒカリ(石川県産及び福井県産をいう。)米穀等の取引等に係る情報の記録及び産地情報の伝達に関する法律「米トレーサビリティ法」に基づく記録がなされかつ産地情報の伝達が可能な米穀であって、農産物検査法に基づく検査規格水稲うるち玄米1等及び2等合格品であって、右記に定めるもの(正味30kg紙袋入)	米穀等の取引等に係る情報の記録及び産地情報の伝達に関する法律「米トレーサビリティ法」に基づく記録がなされかつ産地情報の伝達が可能な米穀であって、農産物検査法に基づく検査規格水稲うるち玄米1等及び2等合格品であって、右記に定めるもの(正味30kg紙袋入)	石川		コシヒカリ	標準品			
		福井			1,300			
		新潟			100			
		福島	会津		-1,000			
		福島	中通り		-1,000			
		福島	浜通り		-800			
		茨城			-800			
		栃木			-800	平成23年産 1等の調整 額から 減額600円		
		千葉			-800			
		長野			-200			
		富山			100			
		三重			-500			
		滋賀			-600			
		鳥取			-600			
		島根			-600			
		岡山			-600			
山口		-600						
熊本		-500						
その他府県産		-1,200						

【附則】

1. 供用期間は、本表に特に定めのあるもののほか**平成24年9月限**までとする。
2. 一受渡単位は、産地・品種銘柄ごとに正味30kg入り、100袋とする。
3. 次の各号の一に該当するものは受渡しに供用することができない。
 - (1) 用途限定米及び食用不適格米穀
 - (2) 一受渡単位に異種類の包装の混入するもの及び一袋の容量を異にするものを混入するもの
 - (3) 食品衛生法で定める残留農薬及びカドミウムの残留基準を超えるもの
 - (4) 正味30kg入り紙袋以外のもの

価格調整表の使い方

<受渡値段を計算>

ある限月の納会値段が15,000円とします。

この納会値段は、「標準品：北陸コシヒカリ(石川・福井)」の受渡値段に該当します。

しかし、受渡しの際、渡方が価格調整表にある標準品以外のものを渡してくることとなった場合には、標準品との価格差を調整した上で受渡値段を決定します。

例：受渡品「滋賀コシヒカリ(1等)」の受渡値段を計算

$$14400円 = 15000円 - 600円(格差)$$

参考

参3 価格調整表

平成24年10月限以降適用

標準品	受渡供用品	産地	地区	品種銘柄	格差(格差調整額)					
					平成24年産		平成23年産		供用期限	
					1等	2等	1等	2等		
平成24年産北陸産コシヒカリ(石川県産及び福井県産をいう。)米穀等の取引等に係る情報の記録及び産地情報の伝達が可能な米穀である。農産物検査法に基づく検査規格水稲うるち玄米1等及び2等合格品であって、右記に定めるもの(正味30kg紙袋入)	米穀等の取引等に係る情報の記録及び産地情報の伝達に関する法律「米トレーサビリティ法」に基づく記録がなされかつ産地情報の伝達が可能な米穀である。農産物検査法に基づく検査規格水稲うるち玄米1等及び2等合格品であって、右記に定めるもの(正味30kg紙袋入)	石川		コシヒカリ	標準品					平成24年 12月限まで
		福井			1,300					
		新潟			-400					
		福島	会津		-2,000					
		福島	中通り		-2,000					
		福島	浜通り		-900					
		茨城			-900					
		栃木			-900					
		千葉			-200	平成24年産 1等の 調整額から 減額600円	平成24年産 1等の 調整額から 減額1,500円	平成24年産 1等の 調整額から 減額2,100円		
		長野			100					
		富山			-300					
		三重			-300					
		滋賀			-300					
		京都			-300					
		兵庫			-300					
		鳥取			-300					
		島根			-300					
		岡山			-300					
山口		-300								
熊本		0								
その他府県産		-1,000								

[附則]

- 1.供用期間は、本表に特に定めのあるもののほか**平成24年12月限まで**とする。
- 2.一受渡単位は、産地・品種銘柄ごとに正味30kg入り、100袋とする。
- 3.次の各号の一に該当するものは受渡しに供用することができない。
 - (1)用途限定米及び食用不適格米穀
 - (2)一受渡単位に異種類の包装の混入するもの及び一袋の容量を異にするものを混入するもの
 - (3)食品衛生法で定める残留農薬及びカドミウムの残留基準を超えるもの
 - (4)正味30kg入り紙袋以外のもの

コメの生産者及び流通業者の方へ
コメ先物取引を勉強しませんか！

関西商品取引所は、コメの生産者及び流通業者の方々を対象に、先物取引の理解を深めるための勉強会を随時開催しています。

(問合せ及び勉強会の申込先)

関西商品取引所
〒550-0011 大阪市西区阿波座1-10-14
電話:06-6531-7932(業務部)