

# コメ先物 実需者向けレポート〔No.4〕

関西商品取引所

〔公表日：2012.06.22〕

## 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06月08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。

# 1 本月の受渡し等の状況

## 1.1 期日受渡し

<米穀受渡細則:[http://www.kanex.or.jp/annai/teikan6.html#sec1\\_51](http://www.kanex.or.jp/annai/teikan6.html#sec1_51)>

2012年06月限	
受渡値段	17,550 円
受渡枚数	10 枚

期日受渡しは、受渡しの基本的な方法で、取引所が指定する営業倉庫の発券する「倉荷証券」を用いて行います。渡方は、取引所に「倉荷証券」を持ち込み、受方は取引所に「受渡代金」を納め、取引所がこれらを仲介して、受渡しを完了させます。

内訳			
年産	産地品種銘柄	等級	枚数
平成23年産	福島県会津産コシヒカリ	1等	10 枚

※受渡枚数10枚×3<sup>トン</sup>/枚=30<sup>トン</sup>

## 1.2 早受渡し

なし

早受渡しとは、受渡日以前でも、取引所に希望条件(年産・産地品種銘柄・等級等)を申し出ることによって、受渡しを可能(早受希望・早渡希望)にする制度です。この希望条件は公表され、応諾する方があれば、受渡しが成立します。(受渡しの流れは期日受渡しと同様です。)

## 1.3 合意受渡し

<米穀の合意に基づく受渡しの特例:[http://www.kanex.or.jp/annai/teikan6.html#sec1\\_61](http://www.kanex.or.jp/annai/teikan6.html#sec1_61)>

なし

渡方と受方が合意することを条件に、双方の責任の下、自由に受渡しをする制度です。この制度を利用すれば、倉荷証券以外の受渡方法や、受渡供用品以外のコメを対象とするなど、双方が使い易い受渡条件の下で受渡しをすることが可能になります。

## 1.4 EFP取引

<EFP取引:<http://www.kanex.or.jp/other/efp.html>>

なし

現物を扱う実需者は、市場外で行った現物売買契約をもとに、合意に基づくEFP取引の申し出(先物市場における同一価格、同一限月、同一数量の売注文及び買注文)を取引所に行うことで、先物市場での取引を成立させることが可能になります。

EFP取引は、(1)先物市場で効率的なヘッジ取引(又は市場離脱)を実現、(2)オーダーメイドの受渡しを実現する等、実需者にとっては非常に利便性の高いシステムです。

<受渡明細過去データ:[http://www.kanex.or.jp/yoko/data/delivery\\_rice.xls](http://www.kanex.or.jp/yoko/data/delivery_rice.xls)>

## 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06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・・・

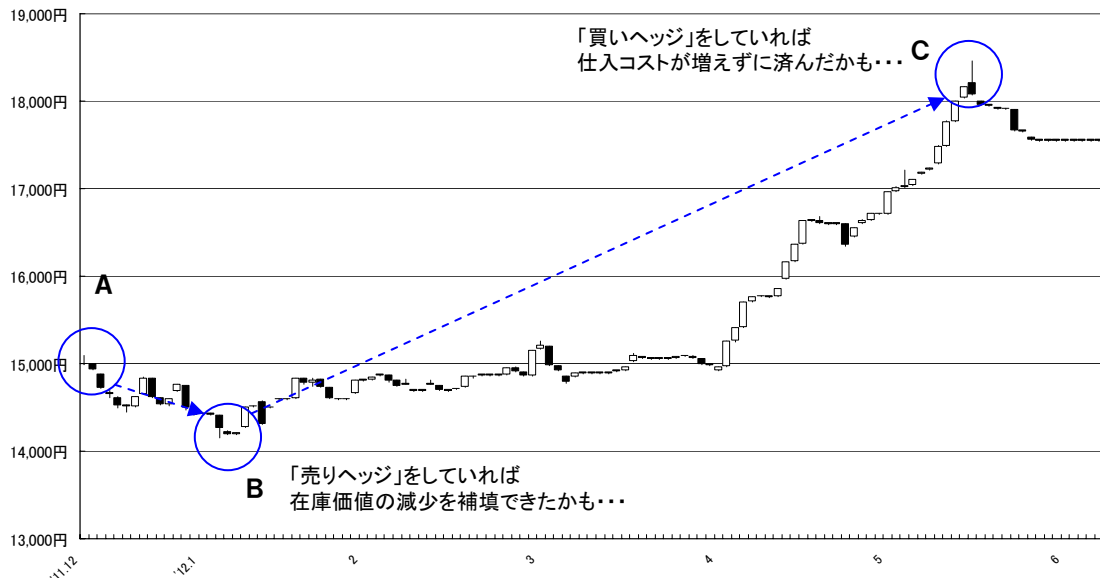
もし「買いヘッジ」をしていれば・・・

	2012年06月限
新甫発会値	14,990円
高値	18,460円
安値	14,150円
納会値	17,550円

日付(取引区分)		約定値
A	'11.12.12	14,990円
	(新規売り)	
B	'12.01.06	14,150円
	(買戻し)	
騰落率		-5.6%
決済差金 (1俵)		840円
A-B (1枚)		42,000円

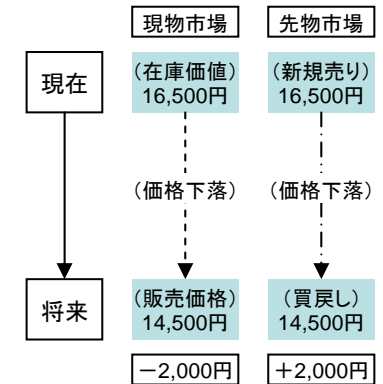
日付(取引区分)		約定値
B	'12.01.06	14,150円
	(新規買い)	
C	'12.05.17	18,460円
	(転売)	
騰落率		30.5%
決済差金 (1俵)		4,310円
C-B (1枚)		215,500円

※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。

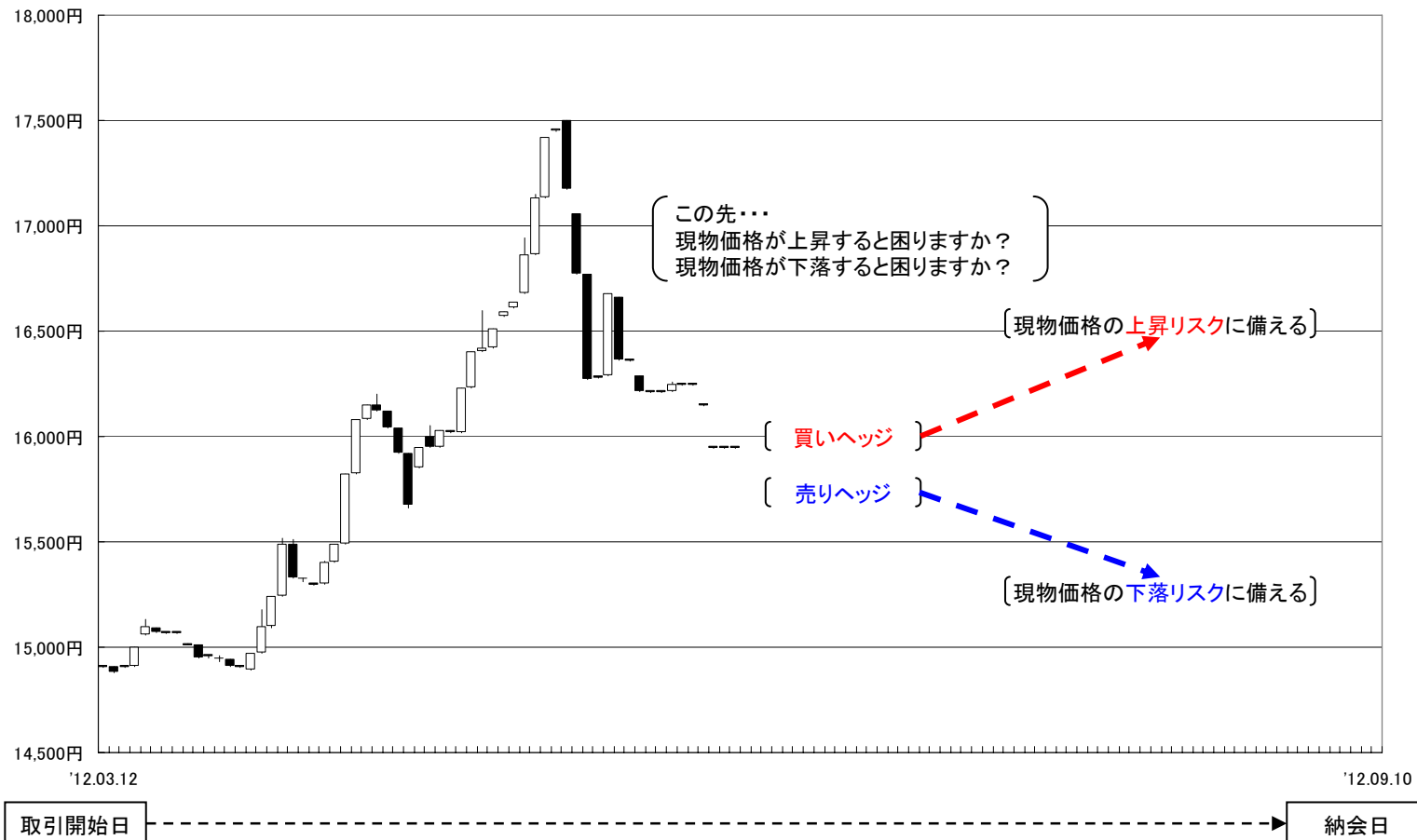
## 2 ヘッジ(価格変動リスクに備える)

### 2.2 ヘッジを考える

以下は、2012年09月限の日足チャート(取引開始日3/12 → 納会日9/10)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。

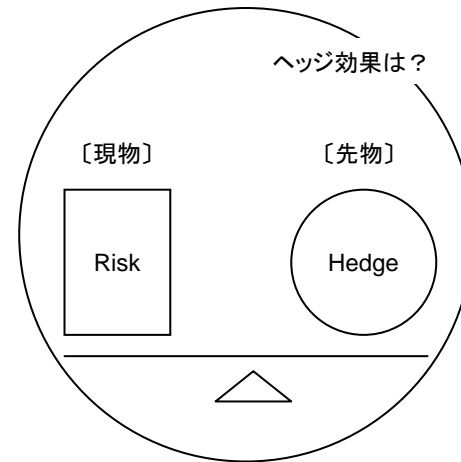
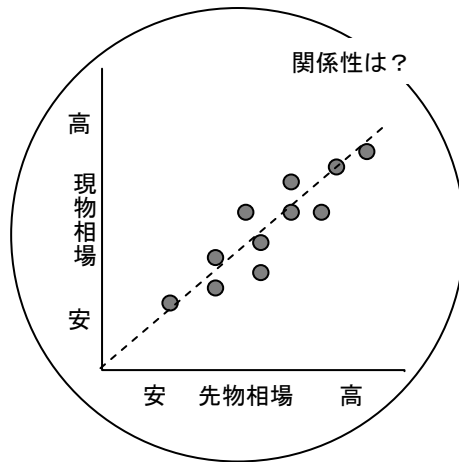
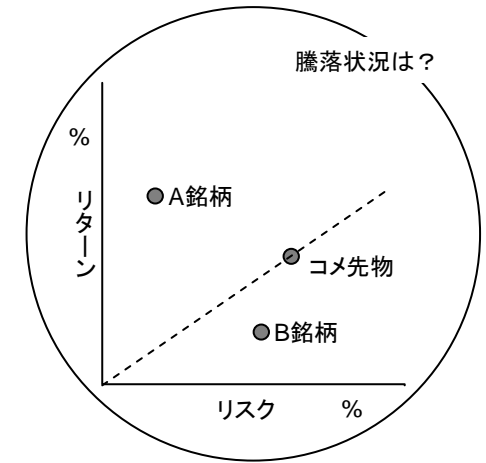
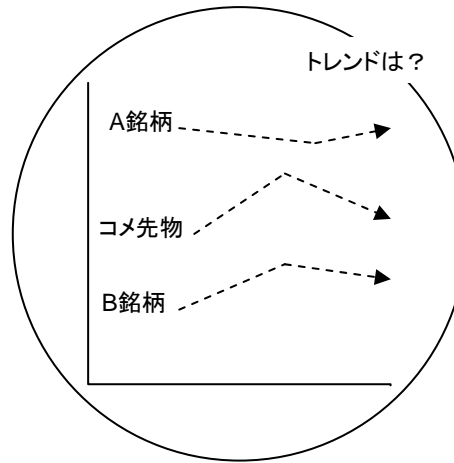
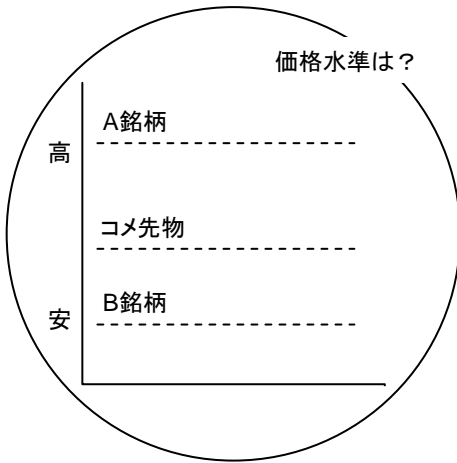
2012年09月限の推移



### 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

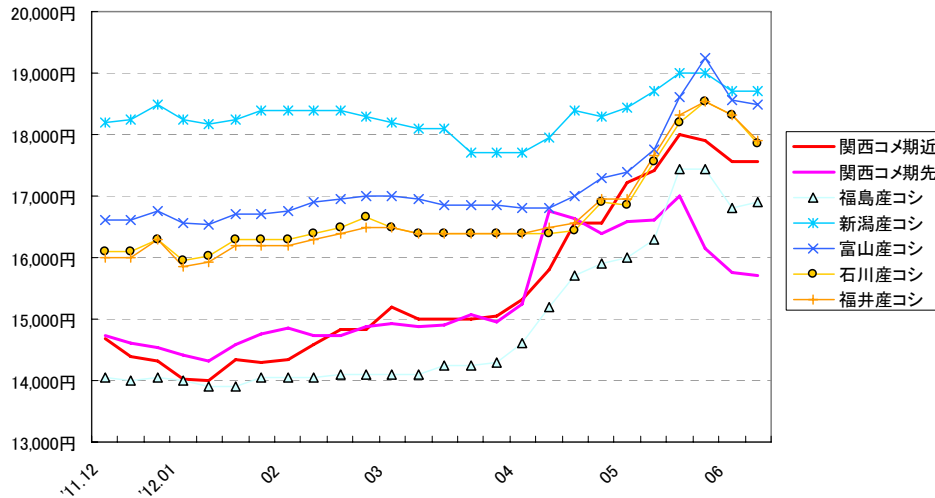
この項目では、ヘッジの効率を探るため、現物相場と先物相場(関西コメ先物)のデータに基づいて、価格水準、トレンド、騰落状況等を分析していきます。但し、分析期間は、直近('11年12月~'12年6月)の数ヶ月間を対象としているに過ぎず、決して十分なデータ量とは言えませんので、あくまでも参考程度として位置づけて下さい。



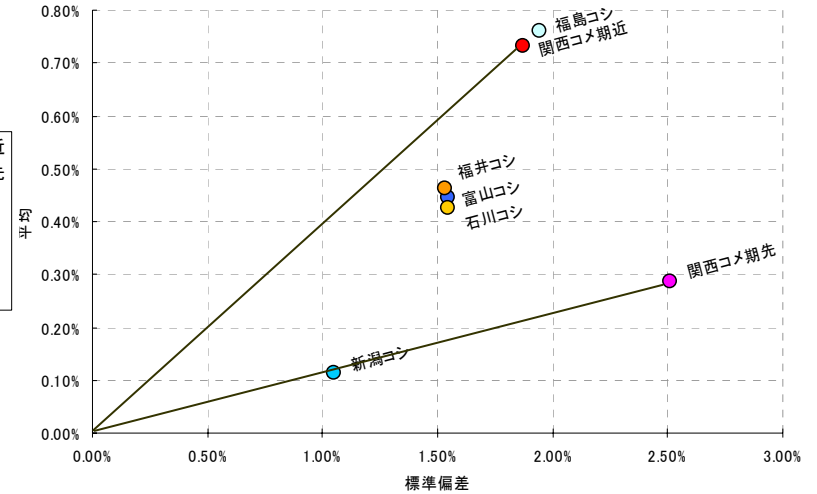
### 3 現物相場と先物相場の関係性

#### 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6月第2週)

	4週	8週	12週	24週
関西コメ期近	-2.5%	6.0%	16.9%	22.6%
関西コメ期先	-7.6%	-5.6%	4.2%	8.1%
福島産コシ	-3.2%	7.6%	18.6%	20.3%
新潟産コシ	-1.6%	1.6%	5.6%	1.1%
富山産コシ	-0.5%	8.8%	9.8%	10.4%
石川産コシ	-1.9%	8.5%	8.8%	9.5%
福井産コシ	-2.3%	8.2%	9.1%	9.8%

左上グラフによると、4月中旬以降の関西コメ期近と標準品の北陸コシヒカリ(石川・福井)の価格水準は近似しています。

左下表は、'12年6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、関西コメ期近と北陸コシヒカリの直近(8週以内)の騰落率は近似してきていることが確認されます。

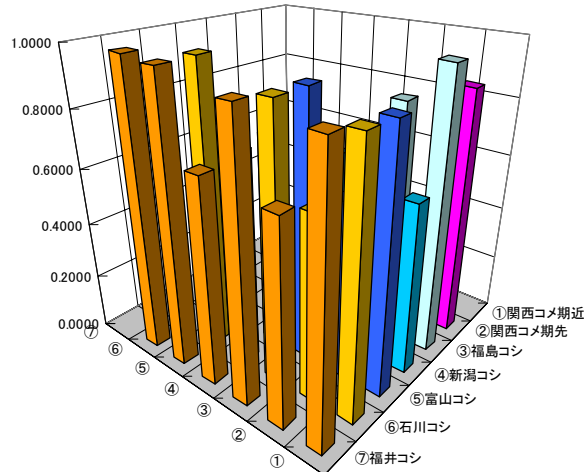
右上グラフは、週間騰落率の平均と標準偏差(バラツキ)を表しています。これによると関西コメ(期近・期先)の週間騰落率のバラツキは、コメ現物より大きめですが、今回のデータでも、石川コシ、福井コシ、富山コシの騰落状況は、関西コメ期先よりも期近に寄っている様子です。

- ※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

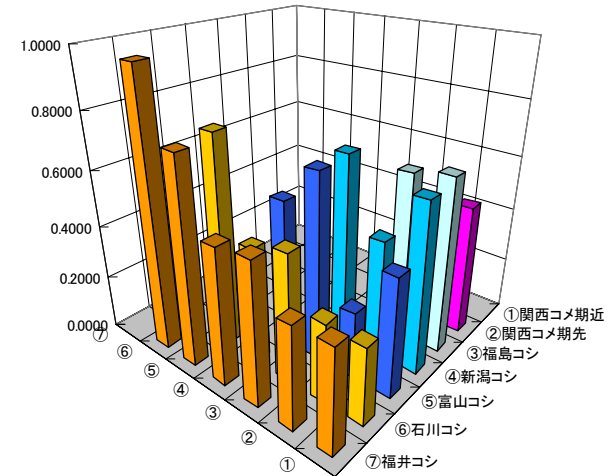
#### 3.2 コシヒカリと先物相場(続き)

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	0.8738						
□ ③福島コシ	0.9766	0.8418					
■ ④新潟コシ	0.6033	0.4105	0.6778				
■ ⑤富山コシ	0.8916	0.6155	0.9228	0.7432			
■ ⑥石川コシ	0.8976	0.6362	0.9214	0.7332	0.9883		
■ ⑦福井コシ	0.9277	0.6913	0.9439	0.7135	0.9838	0.9959	

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	0.4812						
□ ③福島コシ	0.6404	0.6132					
■ ④新潟コシ	0.6194	0.4303	0.6849				
■ ⑤富山コシ	0.4340	0.2453	0.6755	0.5328			
■ ⑥石川コシ	0.2817	0.2898	0.4680	0.4257	0.7651		
■ ⑦福井コシ	0.3772	0.3708	0.5143	0.4996	0.7450	0.9756	

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ことが確認できます。

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、前回レポートから更に改善されています。この状況が継続していくことを期待しますが、現時点の相関係数であれば、関西コメ先物は標準品の先行指標として機能する可能性が高いと考えています。

**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](http://www.kanex.or.jp/market/his_index.html))をご利用ください。

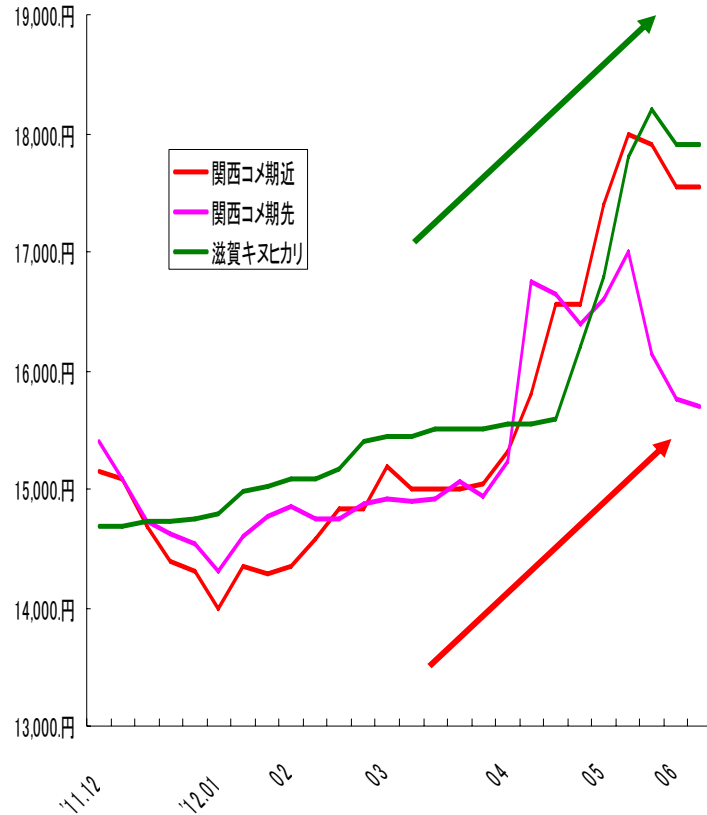


### 3 現物相場と先物相場の関係性

#### 3.3 コシヒカリ以外のコメと先物相場

関西コメ先物取引は、全国のコシヒカリを受渡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。

滋賀県産キヌヒカリ



関西コメ先物と滋賀キヌヒカリの価格推移を見ると、'12年01月辺りから価格水準やトレンドが近似してきていることが確認されます。

例えば、'12年06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、滋賀キヌ+15.9%、関西コメ期近+16.9%(23年産)、関西コメ期先+5.4%(24年産)となっています。

こうした状況、関係性が一定期間維持されるのであれば、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(キヌヒカリ)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03月~'12年06月のデータに基づき作成した、「滋賀県産キヌヒカリ」の買いヘッジ計算例となります。

	現物相場	先物相場	
	滋賀キヌヒカリ	関西コメ(期近)	関西コメ(期先)
'12年03月	15,450円	15,010円	14,890円
[第3週]	[現物調達計画]	[買いヘッジ]	[買いヘッジ]
'12年06月	17,900円	17,550円	15,700円
[第2週]	[現物調達]	[差金決済]	[差金決済]
損益	-2,450円	2,540円	810円
騰落率	15.9%	16.9%	5.4%

※売りヘッジは、上記の逆となります。

「滋賀キヌヒカリ」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(-2,450円)を先物差金(期近2,540円又は期先810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」: <a href="http://www.icch.co.jp/span/?po=1">http://www.icch.co.jp/span/?po=1</a>	

## 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	平成23年産 1等の調整 額から 減額600円		
		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			
		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)