

一番やさしい サヤ取り入門教室

— It's time to make a good decision and get a chance with us. —

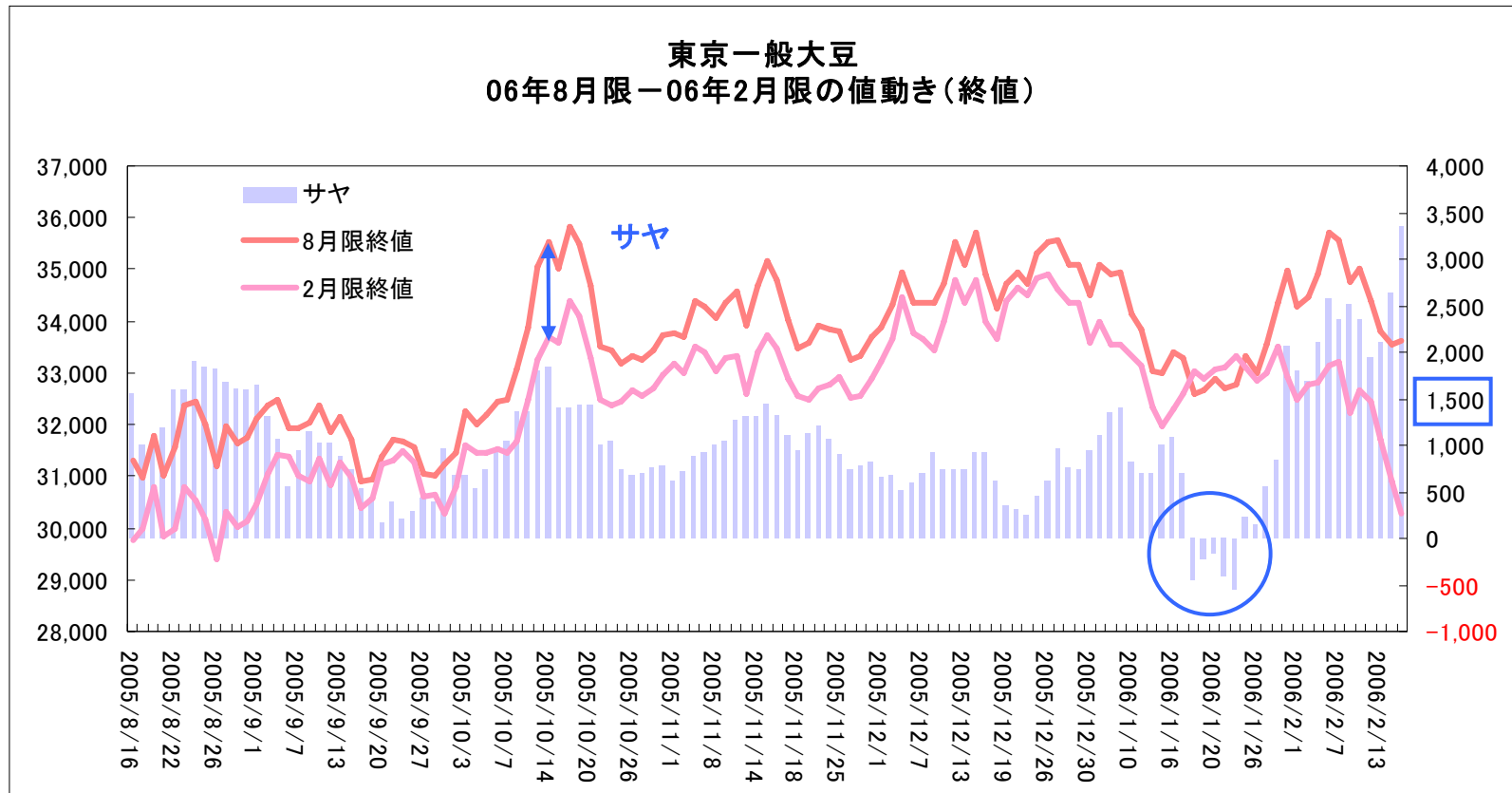
2006年 8月 9日 (水)

19:30 ~ 21:00

株式会社フィスコ コモディティ
アナリスト 津賀田 真紀子

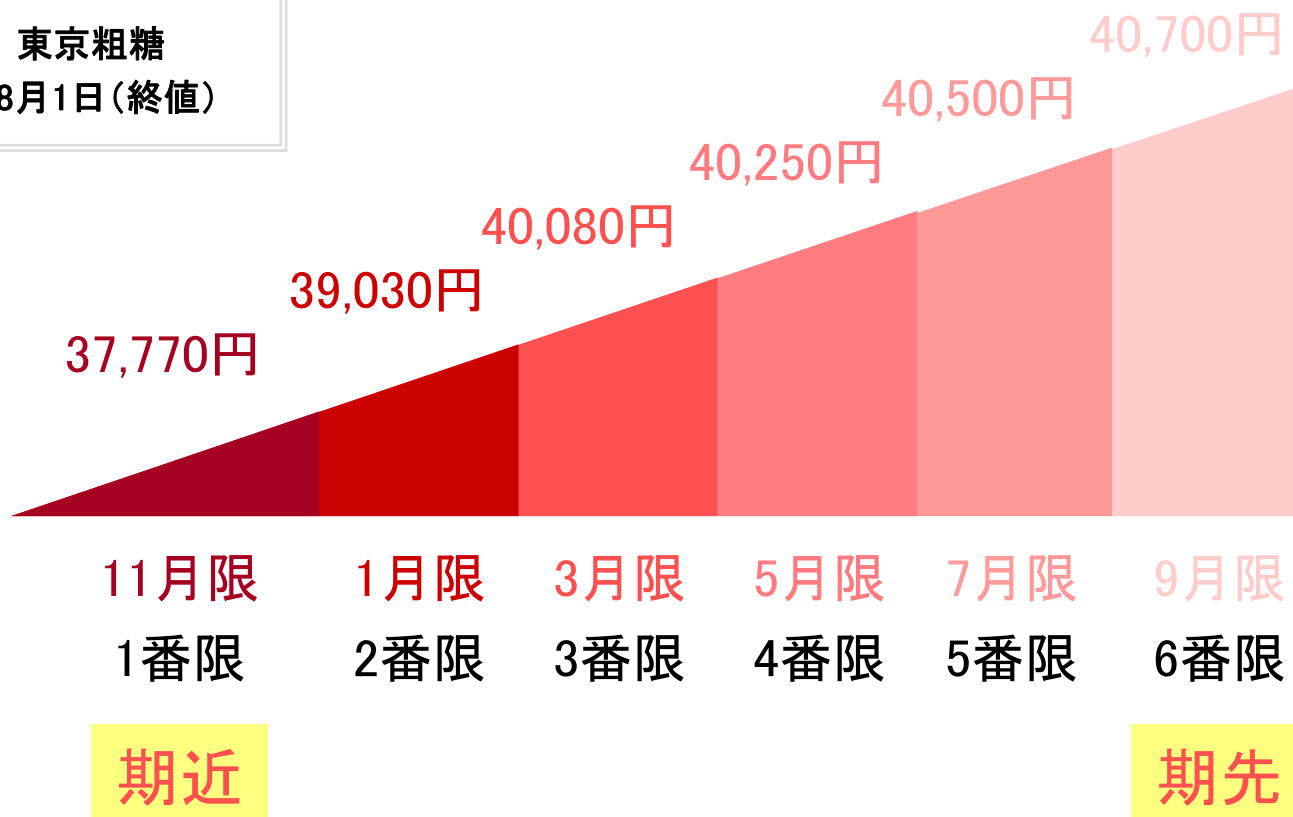
サヤとは？

サヤとは、価格の差のことです。



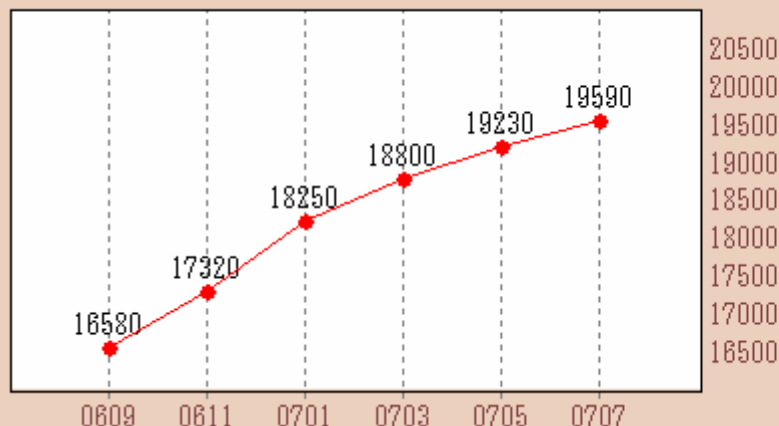
期近、期先とは？

例：東京粗糖
2006年8月1日(終値)



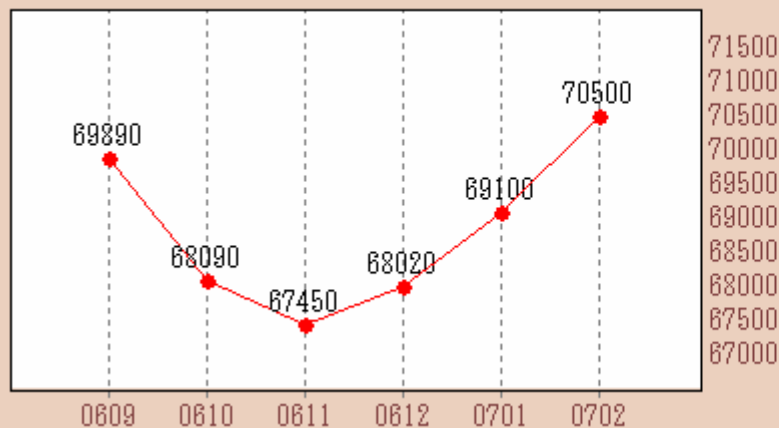
サヤブロックとは？

東京とうもろこし 20060807



	0609	0611	0701	0703	0705	0707
0609	0	740	1670	2220	2650	3010
0611	-740	0	930	1480	1910	2270
0701	-1670	-930	0	550	980	1340
0703	-2220	-1480	-550	0	430	790
0705	-2650	-1910	-980	-430	0	360
0707	-3010	-2270	-1340	-790	-360	0

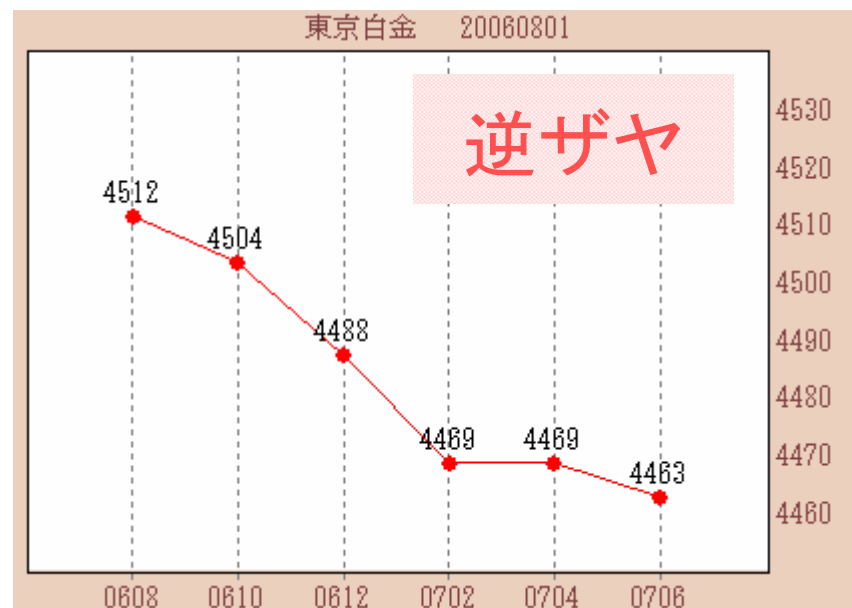
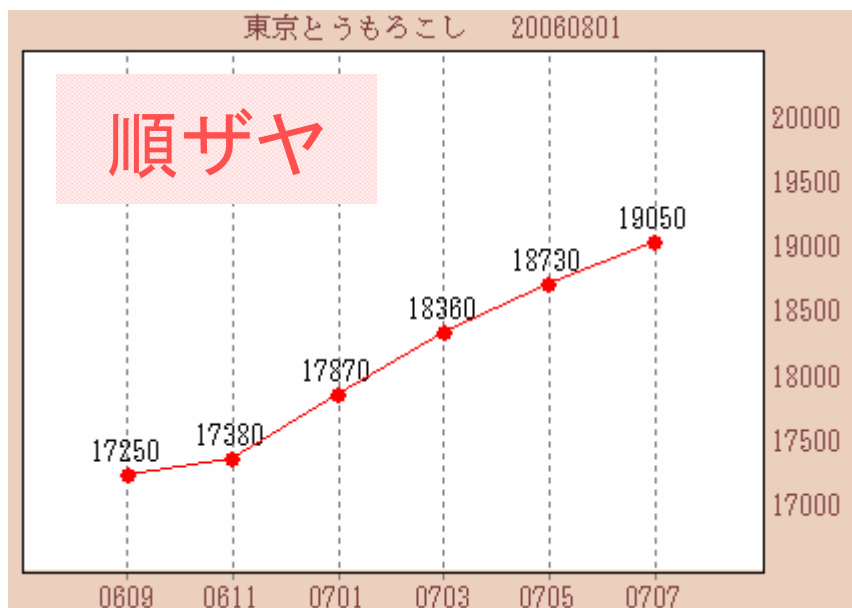
東京ガソリン 20060809



	0609	0610	0611	0612	0701	0702
0609	0	-1800	-2440	-1870	-790	610
0610	1800	0	-640	-70	1010	2410
0611	2440	640	0	570	1650	3050
0612	1870	70	-570	0	1080	2480
0701	790	-1010	-1650	-1080	0	1400
0702	-610	-2410	-3050	-2480	-1400	0

順ザヤ、逆ザヤとは？

期近よりも期先のほうが高い状態にあることを「順ザヤ」、
期近よりも期先のほうが安い状態にあることが「逆ザヤ」と呼びます。



サヤ取りの種類

同じ銘柄の限月間 = スプレッド

例) 東京一般大豆4月限売り&10月限買い

異なる市場間 = アービトラージ

例) 東京金売り&ニューヨーク金買い

異なる銘柄間 = ストラドル

例) 東京灯油売り&東京ガソリン買い

同じ銘柄の限月間（スプレッド）

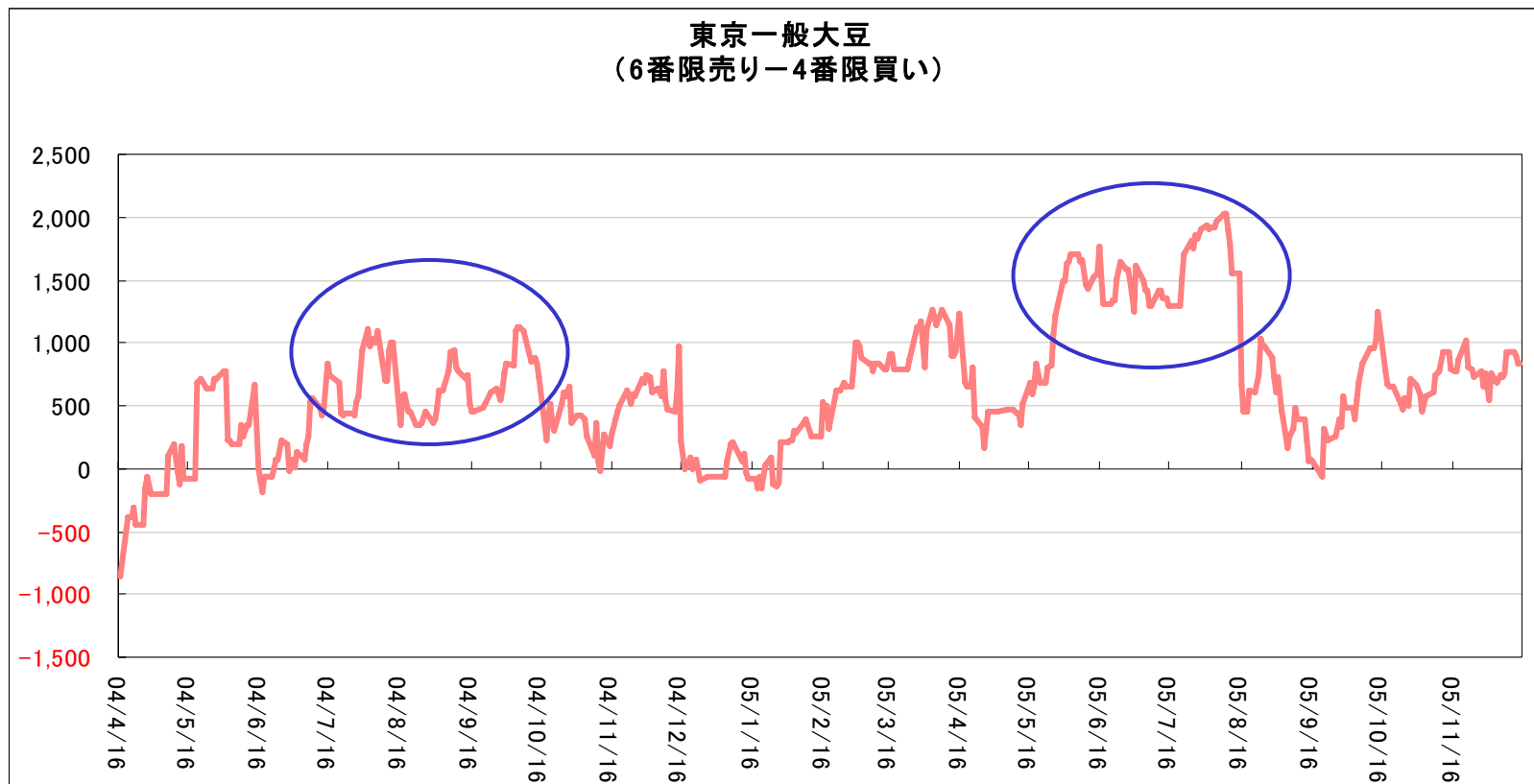
対象銘柄（東京市場）

- ・ 東京一般大豆
- ・ 東京Non-GMO大豆
- ・ 東京とうもろこし
- ・ 東京アラビカコーヒー
- ・ 東京ロブスタコーヒー
- ・ 東京小豆
- ・ 東京金
- ・ 東京銀
- ・ 東京白金
- ・ 東京原油
- ・ 東京ガソリン
- ・ 東京灯油
- ・ 東京ゴム
- ・ 東京アルミ

取引枚数

売り買いともに同じ枚数で取引

シーズナルスプレッド



天候や収穫量など季節特性によって商品の需給が変動する。

異なる市場間（アービトラージ）

対象銘柄

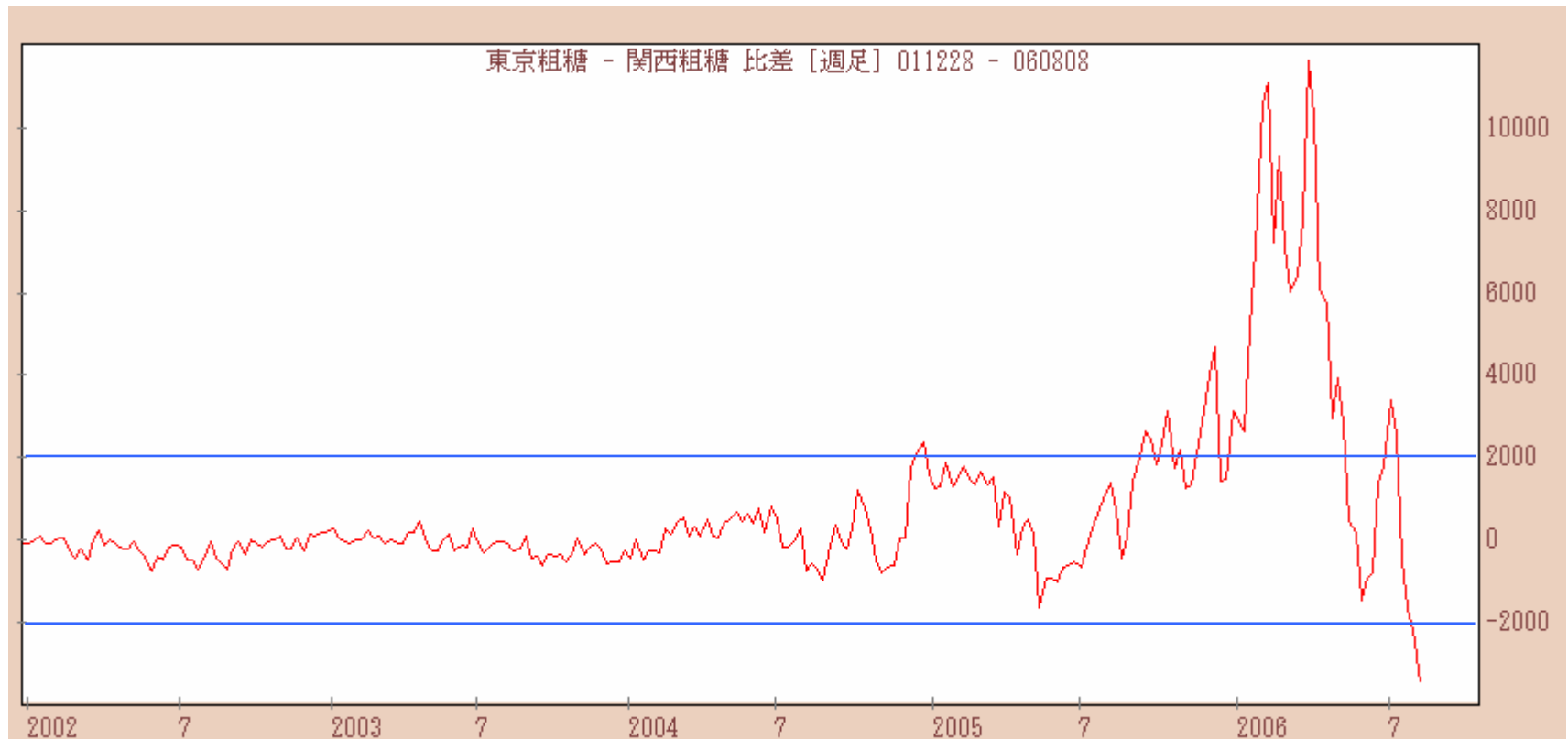
- ・ 東京ガソリンと中部ガソリン
- ・ 東京灯油と中部灯油
- ・ 東京アルミと大阪アルミ
- ・ 東京ゴム (RSS) と大阪ゴム (RSS)
- ・ 東京Non-GMO大豆と福岡Non-GMO大豆
- ・ 東京とうもろこしと福岡とうもろこし
- ・ 東京粗糖と関西粗糖
- ・ 東京小豆と関西小豆

取引枚数

銘柄	ガソリン		灯油		アルミ		ゴム		Non大豆		とうもろこし		粗糖		小豆	
	東京	中部	東京	中部	東京	大阪	東京	大阪	東京	福岡	東京	福岡	東京	福岡	東京	福岡
枚数	2	5	2	5	1	2	1	2	1	1	1	2	1	1	1	1

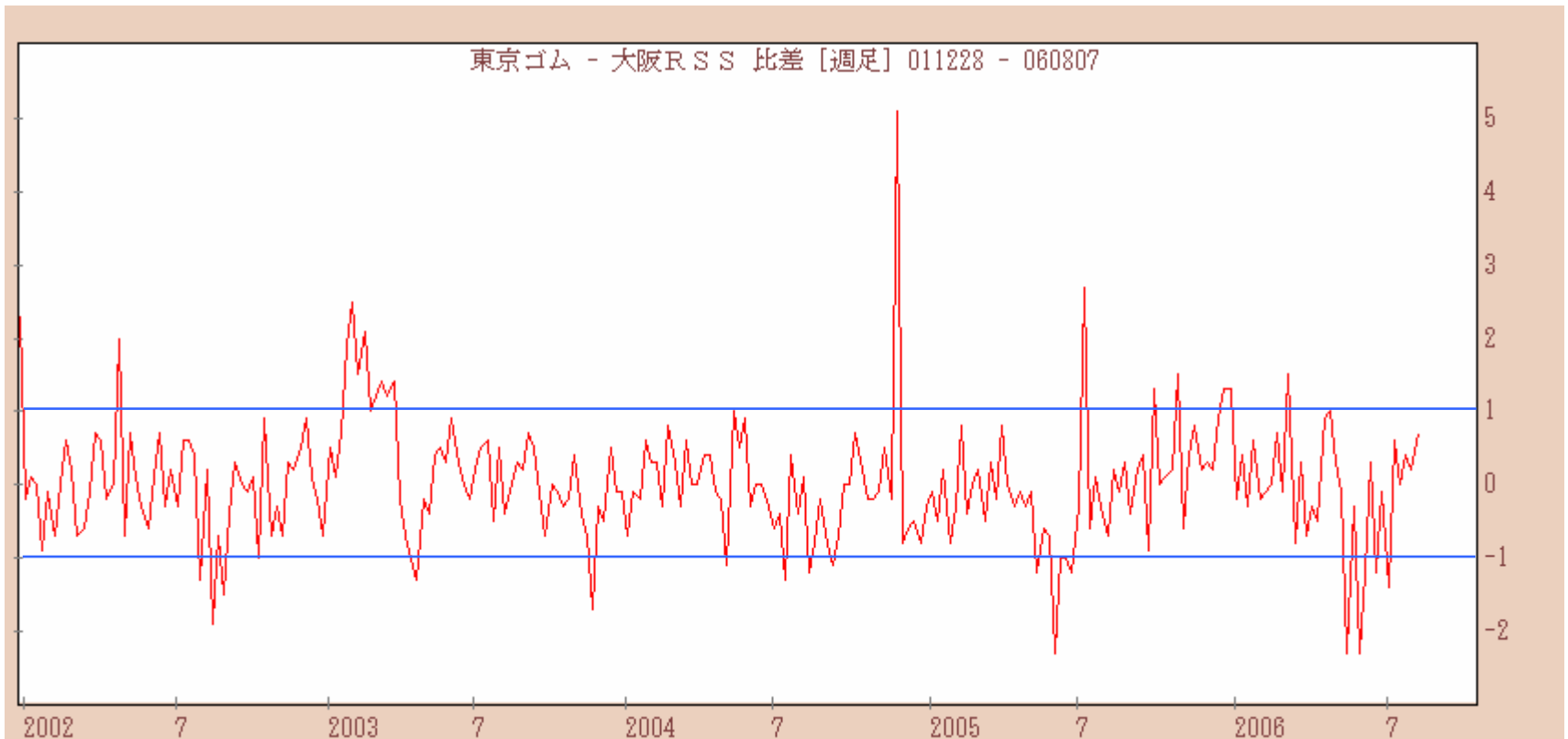
（例）東京ガソリンの倍率50倍に対して 中部ガソリンの倍率が20倍のため、
取引枚数は東京ガソリン2枚に対して 中部ガソリン5枚となります。

関西粗糖売り&東京粗糖買い



現在、関西粗糖は買われすぎの状態

東京ゴム売り & 大阪RSS買い



東京と大阪の比差が1円以上乖離した時がチャンス

異なる銘柄間（ストラドル）

対象銘柄（東京市場）

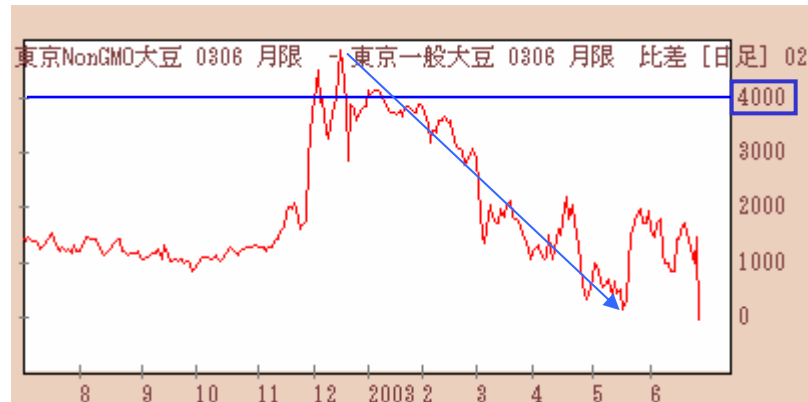
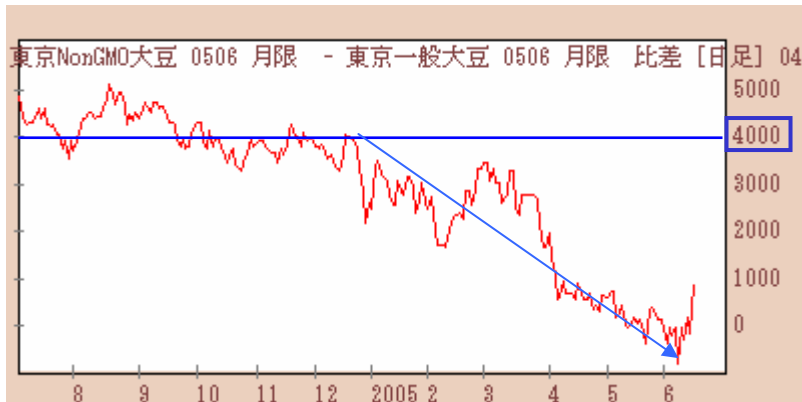
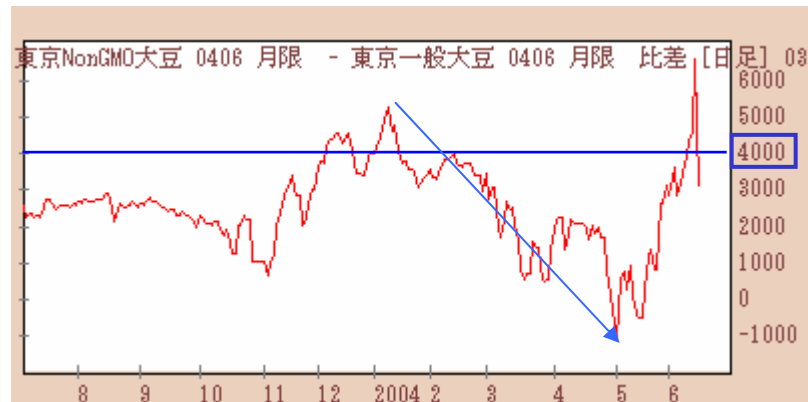
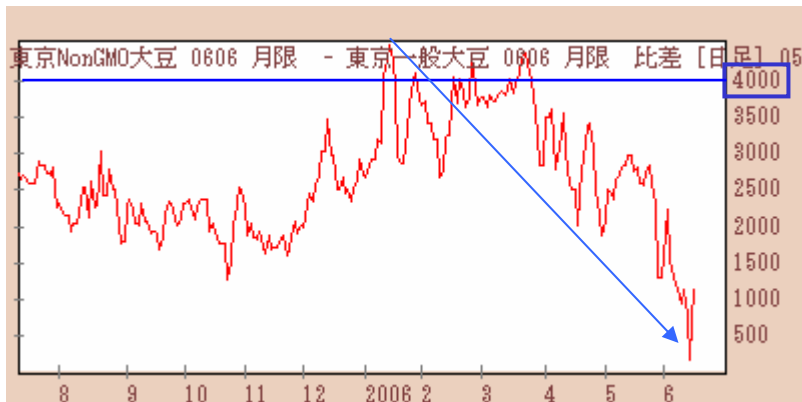
- ・ 穀物銘柄間（東京Non-GMO大豆と東京一般大豆）、（東京とうもろこしと東京一般大豆）
- ・ コーヒー銘柄間（東京アラビカコーヒーと東京ロブスタコーヒー）
- ・ 貴金属銘柄間（東京金と東京白金）
- ・ 石油製品銘柄間（東京ガソリンと東京灯油）

取引枚数

銘柄	穀物		穀物		コーヒー		貴金属		石油	
	Non	一般	コーン	大豆	アラビカ	ロブスタ	金	白金	ガソリン	灯油
枚数	5	1	1	2	1	1	1	2	1	1

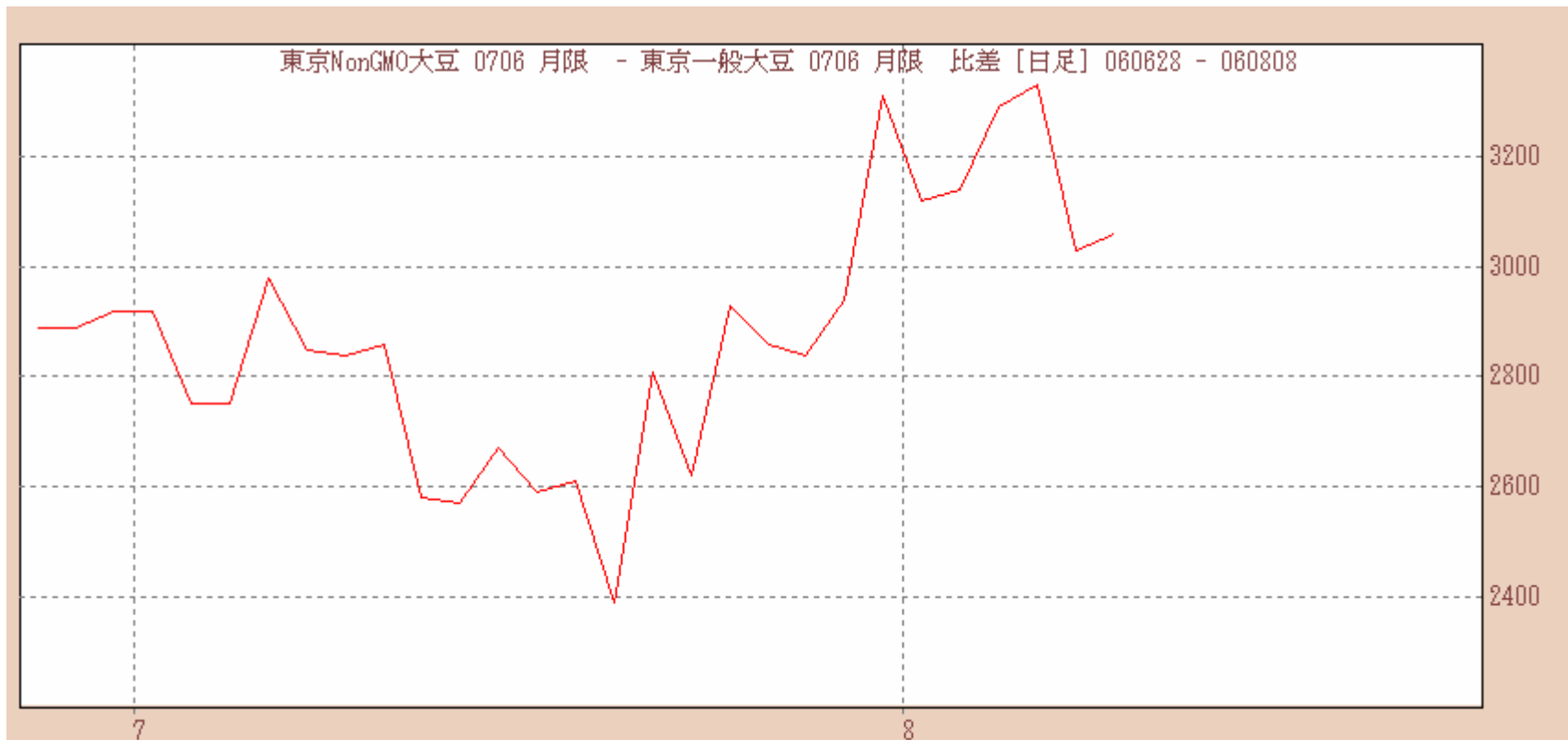
（例）東京Non-GMO大豆の倍率10倍に対して 東京一般大豆の倍率が50倍のため、
取引枚数は東京Non-GMO大豆5枚に対して 東京一般大豆1枚となります。

東京Non-GMO大豆売り & 東京一般大豆買い ①



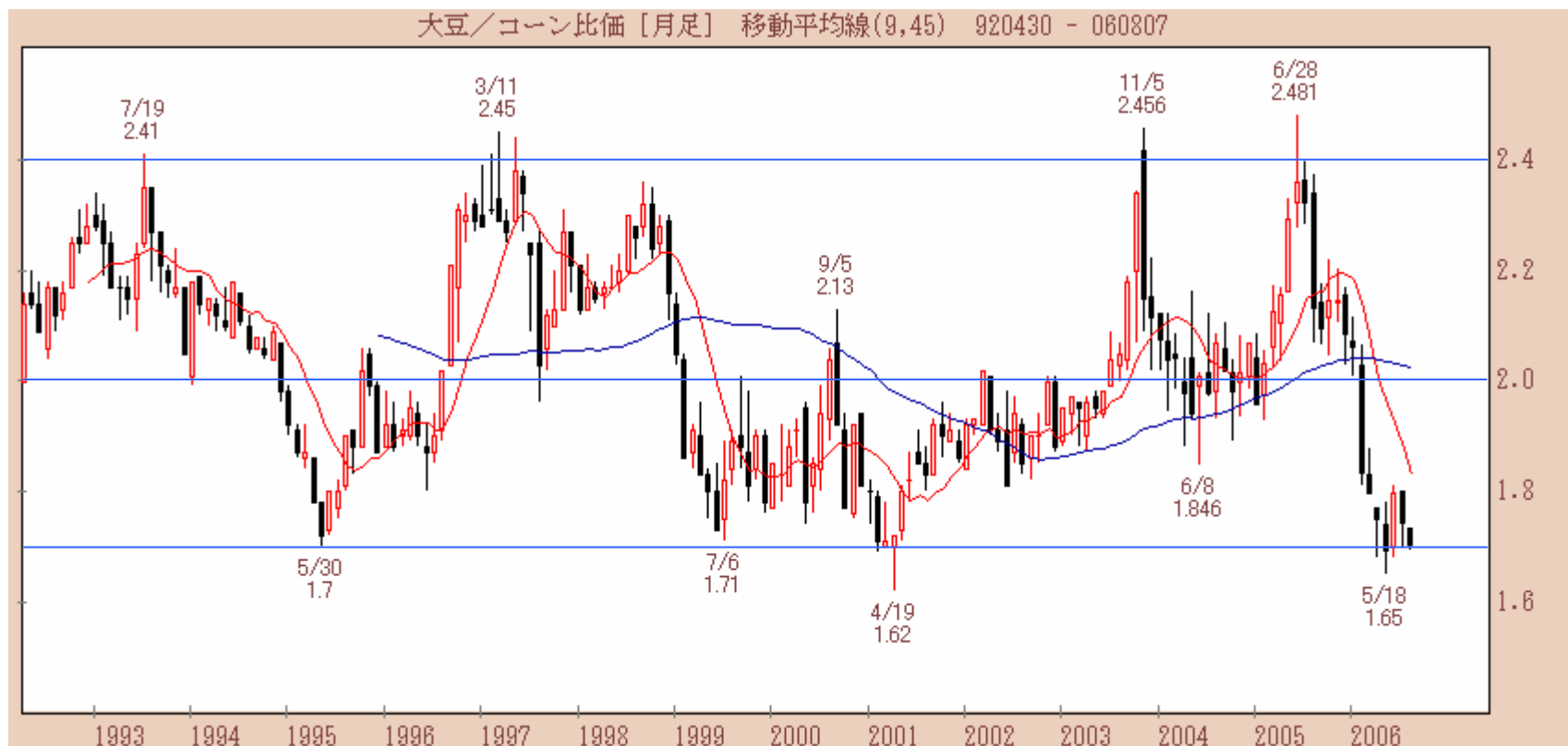
サヤが4,000円以上開いたらチャンス

東京Non-GMO大豆売り&東京一般大豆買い②



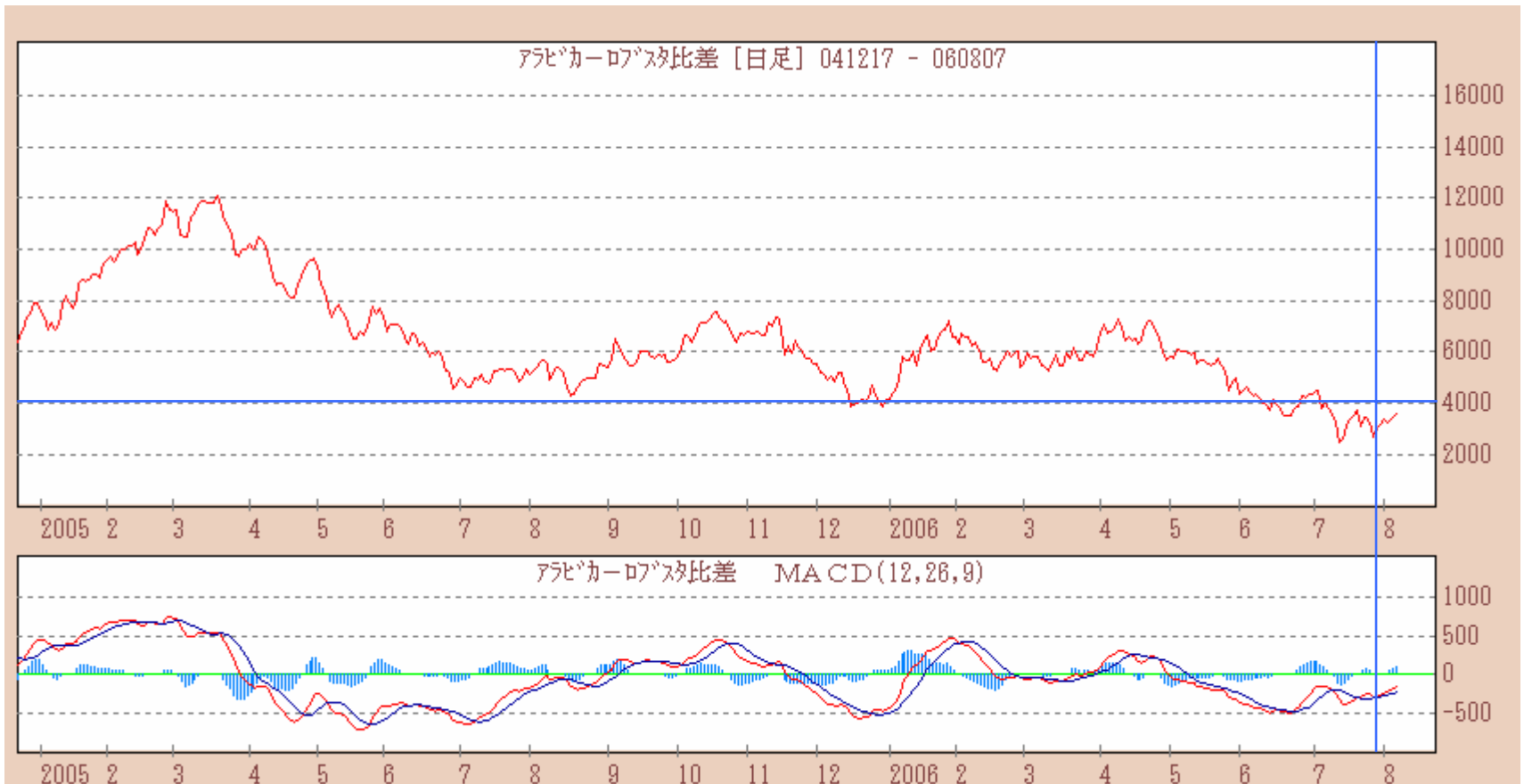
まだサヤが広がる可能性がある

東京とうもろこし売り&東京一般大豆買い



2.4倍以上、1.7倍以下がチャンス

東京アラビカ売り & 東京ロブスタ買い



東京ガソリン買い&東京灯油売り



ガソリンの需要期は夏、灯油の需要期は冬
このチャートだけ見ると、毎年確実にサヤが取れるように見える。

東京ガソリン買い&東京灯油売りの落とし穴 ①

しかし、前頁のチャートは期先つなぎ足なので、
同じ限月をずっと持ち続けても、同様の動きになるわけではない。

①	2002/6/28	ガソリン	02年1月限	始値	23700円	買
		灯油	02年1月限	始値	26720円	売
	2002/12/19	ガソリン	02年1月限	終値	29020円	売
		灯油	02年1月限	終値	32550円	買

サ

$$\text{ヤ } (29020 - 23700) + (32550 - 26720) = -510$$

:

②	2003/6/27	ガソリン	03年1月限	始値	26200円	買
		灯油	03年1月限	始値	28720円	売
	2003/12/18	ガソリン	03年1月限	終値	27500円	売
		灯油	03年1月限	終値	27530円	買

サ

$$\text{ヤ } (27500 - 26200) + (28720 - 27530) = 2490$$

:

③	2004/7/16	ガソリン	04年1月限	始値	32640円	買
		灯油	04年1月限	始値	36140円	売
	2004/12/22	ガソリン	04年1月限	終値	34470円	売
		灯油	04年1月限	終値	36200円	買

サ

$$\text{ヤ } (34470 - 32640) + (36140 - 36200) = 1770$$

:

④	2005/7/15	ガソリン	05年1月限	始値	50170円	買
		灯油	05年1月限	始値	53950円	売
	2005/12/9	ガソリン	05年1月限	終値	50620円	売
		灯油	05年1月限	終値	61890円	買

サ

$$\text{ヤ } (50620 - 50170) + (53950 - 61890) = -7490$$

:

東京ガソリン買い&東京灯油売りの落とし穴 ②

① サヤ: $(29020 - 23700) + (32550 - 26720) = -510$
倍率: $(5320 \times 100倍) + ((-5830) \times 100倍) = -51000$

③ サヤ: $(34470 - 32640) + (36140 - 36200) = 1770$
倍率: $(1830 \times 100倍) + ((-60) \times 100倍) = 177000$

② サヤ: $(27500 - 26200) + (28720 - 27530) = 2490$
倍率: $(1300 \times 100倍) + (1190 \times 100倍) = 249000$

④ サヤ: $(50620 - 50170) + (53950 - 61890) = -7490$
倍率: $(450 \times 100倍) + ((-7940) \times 100倍) = -749000$

※ 東京ガソリン、東京灯油の倍率は、2006年4月限(2005年9月26日発会)より100倍から50倍に変更されています。

限月を乗り換えずに放って置き、納会日直前に手仕舞うと
大損する場合もある。

サヤ取り向きの銘柄

1. サヤの拡大・縮小が大きいもの

拡大・縮小が大きいほうが、値幅が大きく取れるので利益を出しやすいため。

2. サヤに周期があるもの

周期があると売買のタイミングが計りやすくなるため。

3. 出来高が大きいもの

出来高が少ない銘柄は、値段がブレやすいため。

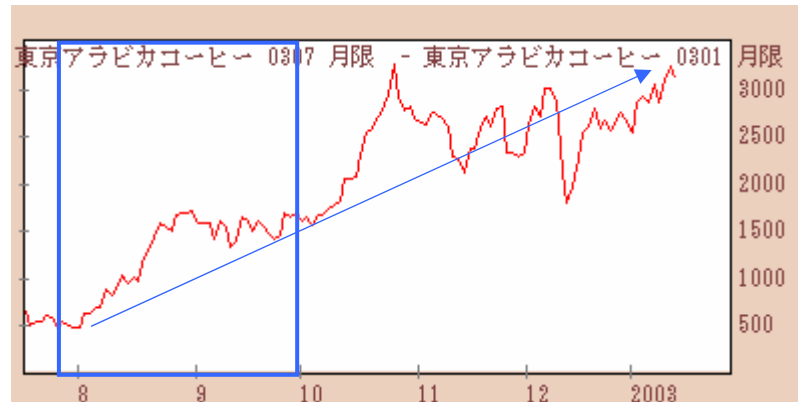
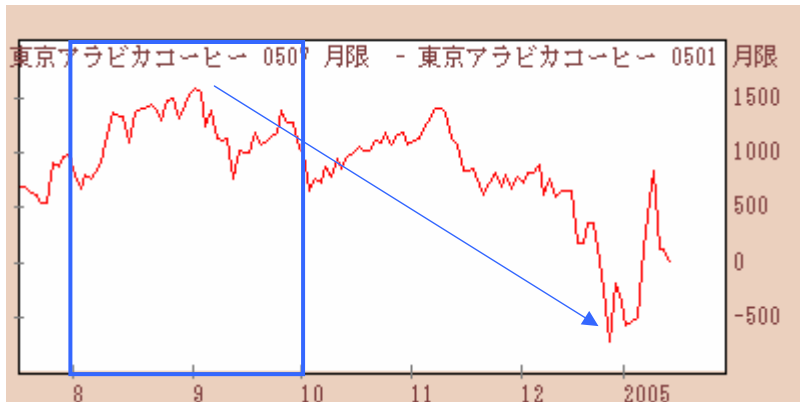
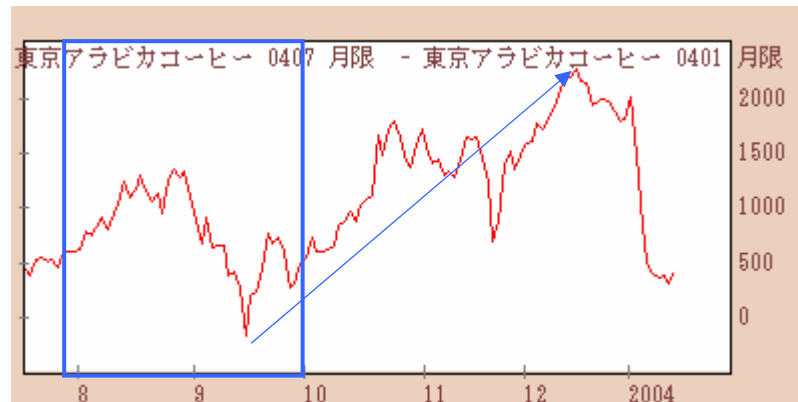
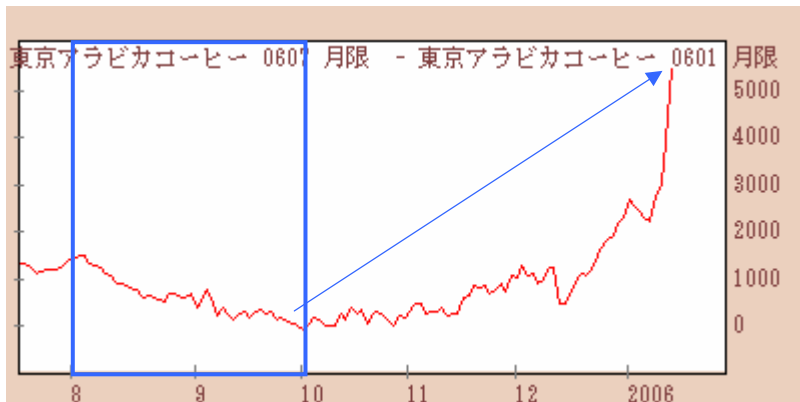
(思わぬ値段で注文が通り、予想したほど値幅が取れない場合がある)

サヤ取り初心者に適した組合せ

1. 東京市場
2. 農産物商品(板寄せ)
3. スプレッド(限月間)

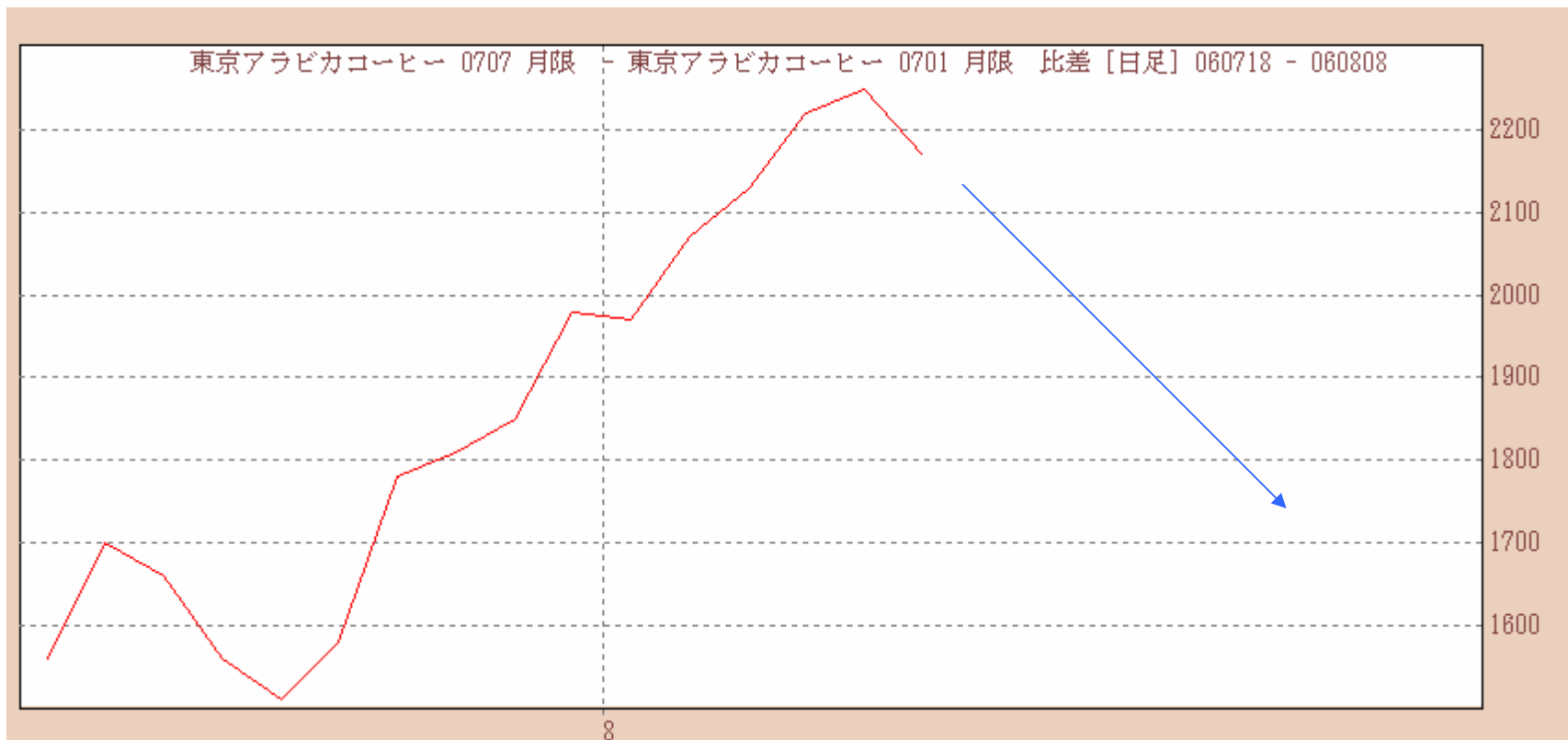
1. 最少枚数で取引する
2. 損切り幅を小さめに取る
3. 持ち合い状態になった場合は、早めに仕切る

東京アラビカ7月限売り&1月限買い ①



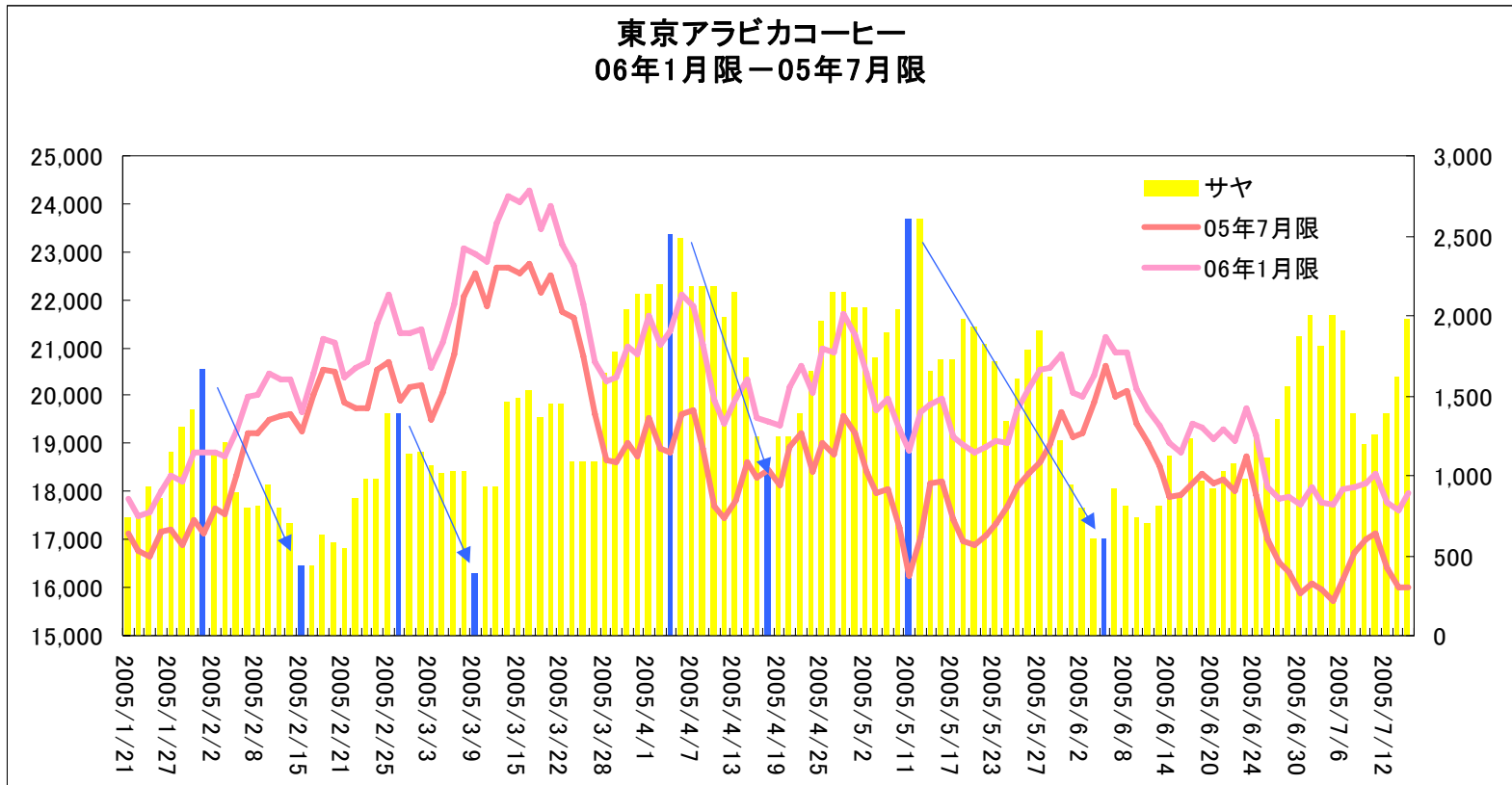
過去4年間では、8~9月が転換点

東京アラビカ7月限売り&1月限買い②



サヤが縮小する可能性あり

パターン① 順ザヤ期の順ザヤ取り (期先売りー期近買い)



順ザヤの縮小を狙うパターン

パターン① 検証

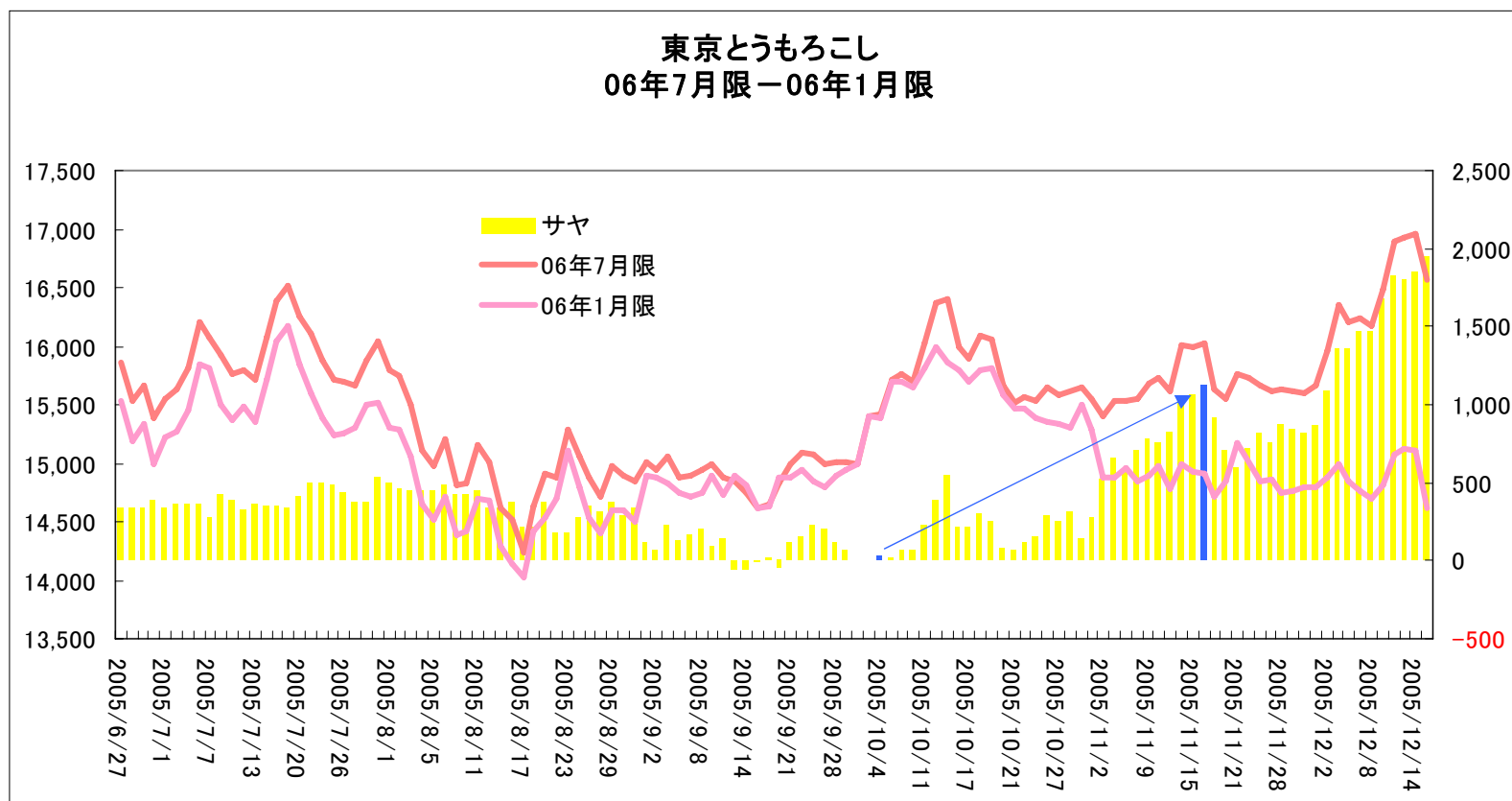
		期先売り	期近買い	サヤ
		06年1月限	05年7月限	
仕掛け	2005/5/11	18,840	16,240	-2,600
手仕舞い	2005/6/6	21,240	20,640	-600
差益		-2,400	4,400	

期先の損益 : $(-2,400円) \times 50倍 = -120,000円$

期近の損益 : $4,400円 \times 50倍 = 220,000円$

差益 : $(-120,000円) + 220,000円 = 100,000円$

パターン② 順ザヤ期の逆ザヤ取り (期近売りー期先買い)



順ザヤの拡大を狙うパターン

パターン② 検証

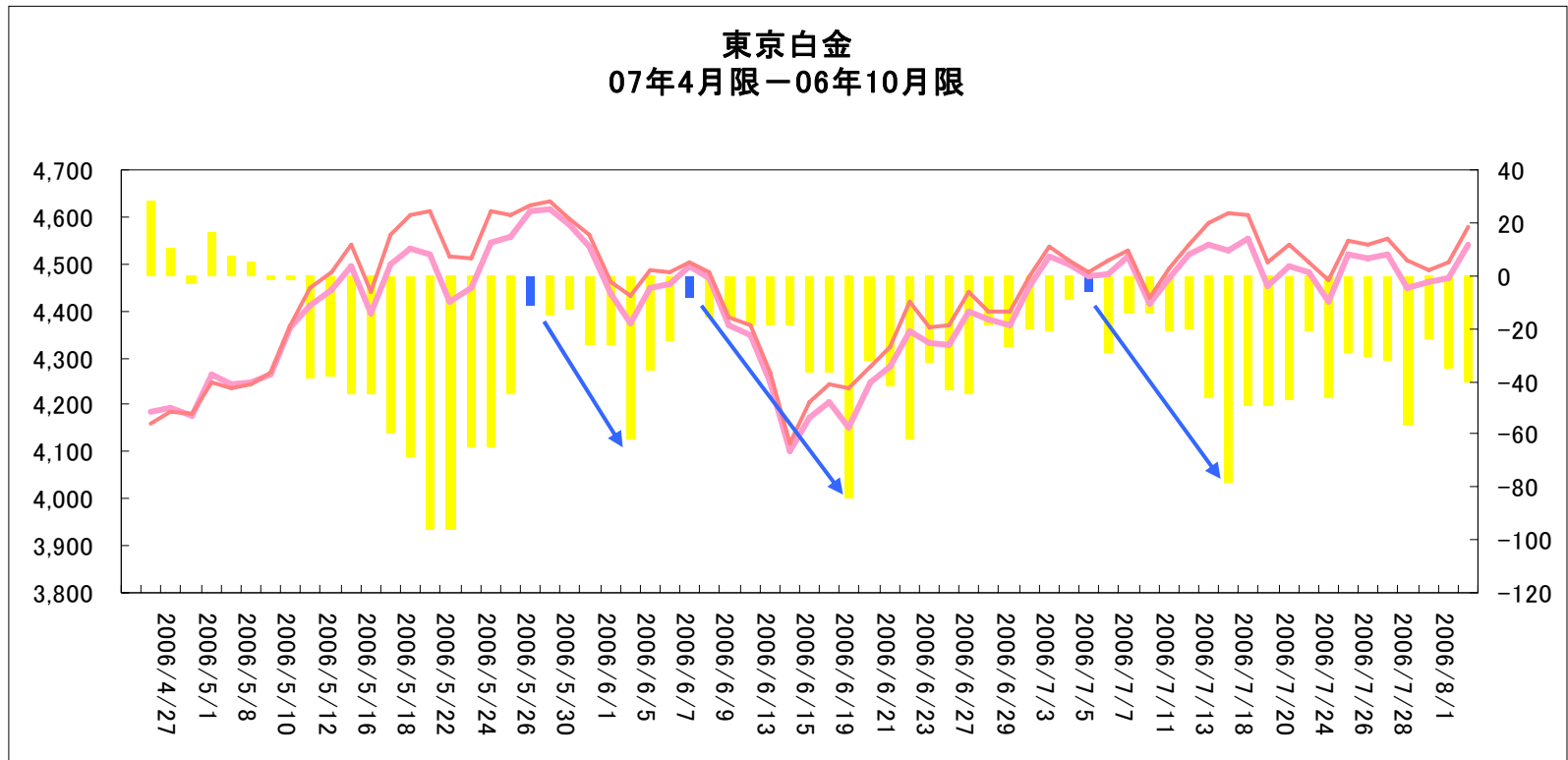
		期先買い	期近売り	サヤ
		06年7月限	06年1月限	
仕掛け	2005/9/13	14,840	14,900	-60
手仕舞い	2005/11/16	16,030	14,910	1,120
差益		1,190	-10	

期先の損益 : $1,190円 \times 100倍 = 119,000円$

期近の損益 : $-10円 \times 100倍 = -1,000円$

差益 : $119,000円 + (-1,000円) = 118,000円$

パターン③ 逆ザヤ期の順ザヤ取り (期先売りー期近買い)



逆ザヤの拡大を狙うパターン

パターン③ 検証

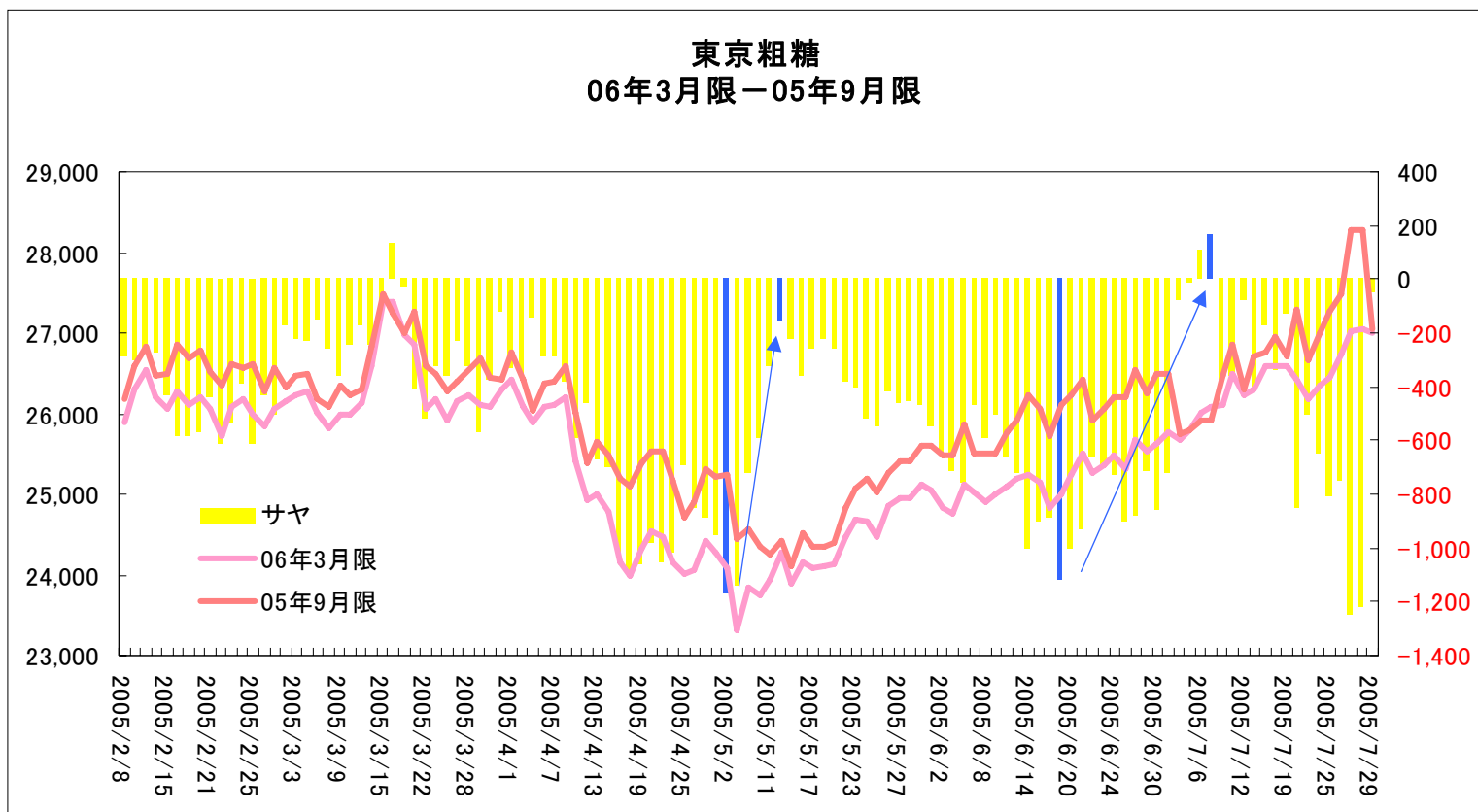
		期先売り	期近買い	サヤ
		07年4月限	06年10月限	
仕掛け	2006/5/26	4,613	4,624	-11
手仕舞い	2006/6/2	4,372	4,434	-62
差益		241	-190	

期先の損益 : $241円 \times 500倍 = 120,500円$

期近の損益 : $-190円 \times 500倍 = -95,000円$

差益 : $120,500円 + (-95,000円) = 25,500円$

パターン④ 逆ザヤ期の逆ザヤ取り (期近売リ一期先買い)



逆ザヤの縮小を狙うパターン

パターン④ 検証

		期先買い	期近売り	サヤ
		06年3月限	05年9月限	
仕掛け	2005/5/2	24,080	25,250	-1,170
手仕舞い	2005/5/12	24,270	24,430	-160
差益		190	820	

期先の損益 : $190円 \times 50倍 = 9,500円$

期近の損益 : $820円 \times 50倍 = 41,000円$

差益 : $9,500円 + 41,000円 = 50,500円$

制作：株式会社フィスコ コモディティ
商品先物情報はフィスコ コモディティ

【住所】 〒102-0073

東京都千代田区九段北4-1-28 九段ファーストプレイス7階

【TEL】 03-5212-8761

【URL】 <http://fisco-com.jp/>

【E-Mail】 advisor-comm@fisco.co.jp

「フィスコム・ナビ」は8月11日申込み開始です。

多様なサヤチャート他、優れたテクニカルツールが月額5,250円で
利用出来ます。詳しくは、「クラブフィスコ」のサイトをご覧ください。