

「CRB先物指数」

～石油や穀物など国際商品市況の動向を知る～

木村俊文

商品市況全体の価格動向を示す

商品市況には原油や金、コーヒー、小麦など個別の商品価格指数のほかに、商品市況全体の動向を示す総合的な指数がある。国際商品市況とは、世界的に原材料として使われる商品の総合的な価格動向を示すものであり、その代表的な指標には、アメリカン・インターナショナル・グループ・インク (AIG) 社とダウ・ジョーンズ社による「ダウ・ジョーンズ AIG 商品指数」や米国コモディティ・リサーチ・ビューロー社の「CRB 先物指数」のほか、国内では日本経済新聞社の「日経国際商品指数」などがある。今回は「CRB 先物指数」について見てみたい。

インフレ動向の目安として活用

CRB 先物指数は、穀物、家畜、産業素材、食品、貴金属、エネルギーの 6 分野から選ん

だ主要商品 17 銘柄 (いずれも米国の商品先物取引所に上場されている品目) で構成されている。穀物関連の商品を多く含んでいるのが特徴。これら商品の先物価格は、世界需給を敏感に反映するという点で、きわめて速報性の高い価格指数である。ただし商品市況は、単に商品の需要と供給という側面だけではなく、為替相場や内外金利の変動、天候、経済政策など、世界の政治・経済情勢に敏感に反応する。

CRB 指数は、商品先物価格全体の動向を把握できるほか、現物価格との連動性も高いため、物価動向の先行指標として活用されている。また同指数は米国内では「インフレ指数」とも呼ばれ、インフレ動向の参考値にもなっている。指数は 1967 年平均を 100 として示し、コモディティ・リサーチ・ビューロー社が毎日、算出し発表している。

図表1 CRB先物指数の個別品目と前年比変化率

(%)

区分	商品名	12月	1月	2月	区分	商品名	12月	1月	2月
総合	CRB先物指数	11.2	8.4	11.0					
穀物	1 トウモロコシ	▲ 16.8	▲ 28.7	▲ 27.6	食品	9 コーヒー	59.7	39.5	58.8
	2 大豆	▲ 30.6	▲ 37.2	▲ 34.7		10 砂糖	59.4	57.3	39.6
	3 小麦	▲ 18.4	▲ 25.2	▲ 11.4		11 オレンジジュース	41.7	33.5	40.5
家畜	4 生牛 (牛肉)	▲ 30.6	17.6	7.0	貴金属	12 金	5.4	4.9	10.3
	5 豚赤身肉	43.0	28.6	19.7		13 銀	14.6	8.0	9.9
産業素材	6 銅	38.9	25.3	11.7		14 プラチナ	6.5	5.2	▲ 2.4
	7 綿花 (コットン)	▲ 40.4	▲ 38.1	▲ 30.2	エネルギー	15 原油	33.6	45.8	43.1
食品	8 ココア	0.3	0.3	9.2		16 ヒーティングオイル	34.7	42.9	55.2
						17 天然ガス	▲ 0.6	17.1	24.3

資料: Commodity Research Bureau, Inc. "Reuters-CRB Futures Indexes"
(注) 月末値。シャドー部分は総合指数以上の伸びを示す。

なお指数は、創設された 1957 年以来、これまで 9 回の改正が加えられている。

指数は幾何平均で算出

CRB 先物指数は、つぎの 3 つの手順で算出される。

(1) まず指数を構成する 17 銘柄について、一定周期とならない限月を除き、本日から 6 カ月（暦月）先の月末までに満期を迎える全限月に対して、単純平均価格が算出される。したがって本日が 31 日なのか 1 日なのかの違いにより、6 カ月から 7 カ月までの幅が出ることになる。例えば、綿花の 2005 年 3 月 16 日における平均価格は以下のように算出される。綿花平均価格 = (05 年 5 月限 + 05 年 7 月限) ÷ 2

(2) つぎに 17 銘柄平均値のすべてを乗じ、17 乗根をとって、幾何平均を求める。

幾何平均 =

$17\sqrt{\text{トウモロコシ平均} \times \dots \times \text{天然ガス平均}}$

(3) さらに上記の幾何平均の結果を基準年 (1967 年) の 17 銘柄平均である 30.7766 で

割り、調整係数 0.8486 を掛ける。最後に 100 を掛けて百分率に直す。以上の算出方法をまとめると、次のように表される。

CRB 先物指数 = 直近幾何平均値 ÷ 1967 年の幾何平均値 (30.7766) × 0.8486 × 100

資金流入が加速、最高値に接近

CRB 先物指数は、2002 年初に底を打ち、足下では 1980 年 11 月に記録した過去最高値に接近している。中国などの需要増大に加え、最近では投機資金が商品先物市場に流入し、一段と騰勢を強めている。

05 年 3 月 16 日には 322.42 にまで上昇し、01 年 10 月 22 日につけた安値 183.52 からの上昇率は、75.7% に達している。17 銘柄の前年比をみると、天候要因のあった穀物が反動減となっているものの、原油を含むエネルギーや食品などが上昇している。インフレ懸念が強まり、金利などへの影響が心配される。

(1967 年 = 100)

図表 2 CRB 先物指数の推移



資料: Commodity Research Bureau, Inc. "Reuters-CRB Futures Indexes"

(注) 1975年1月～2005年2月までの月末値、2005年3月は16日時点。