



가



I. 1995
 2% ,
 1993 (UR) 0.2% (2003). 2005
 1997 2001 90%
 ()
 가 . 2001 4 27).
 , 가
 , 가 가
 60 ~ 70%
 , , 가 .
 가 가
 가 가
 (2004 12 20)
 , 가 , 가
 가 가
 “ 가 11 가
 1 30 6%
 가 . 가 8

4%

10%

가

가

가

(2004 12 20)

2005

가

가

가

가

가

가

가

II. 가

가 ,

가

가

가

가

1981 1

2004 12

가

가

가

가

가

가

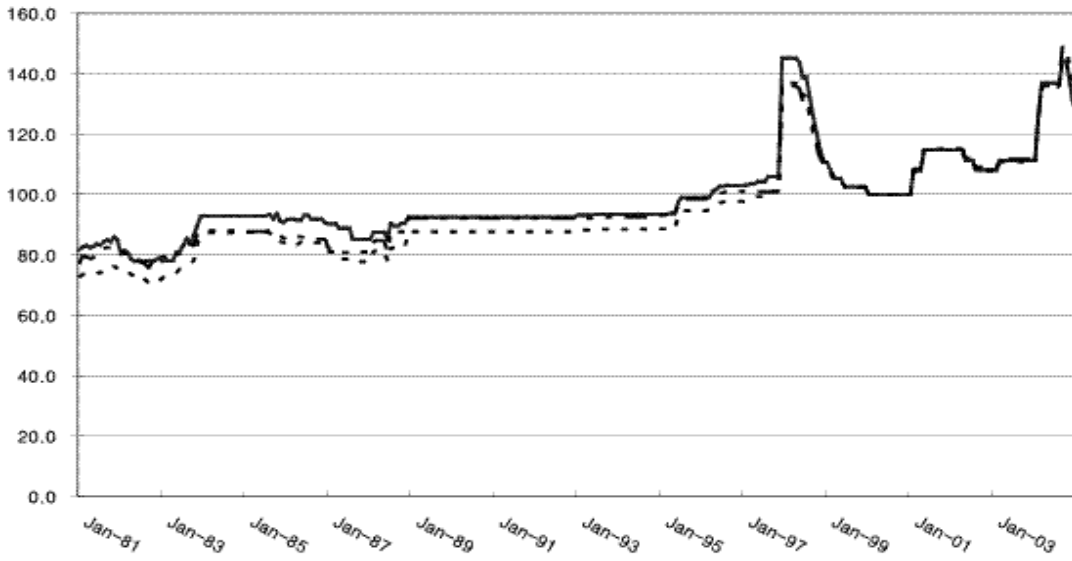
가

『Feed Yearbook』

가

가격지수 (2000년)

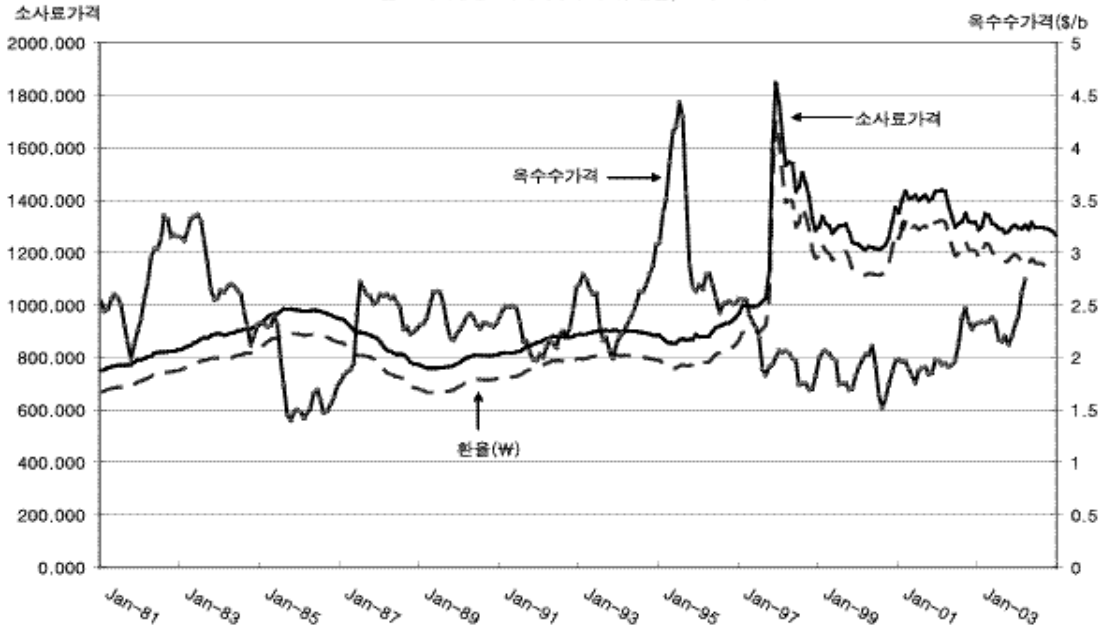
그림 1 사료가격동향



Legend: 비옥우사료, 양돈사료, 육계사료. Data Source: 농협중앙회 조사부

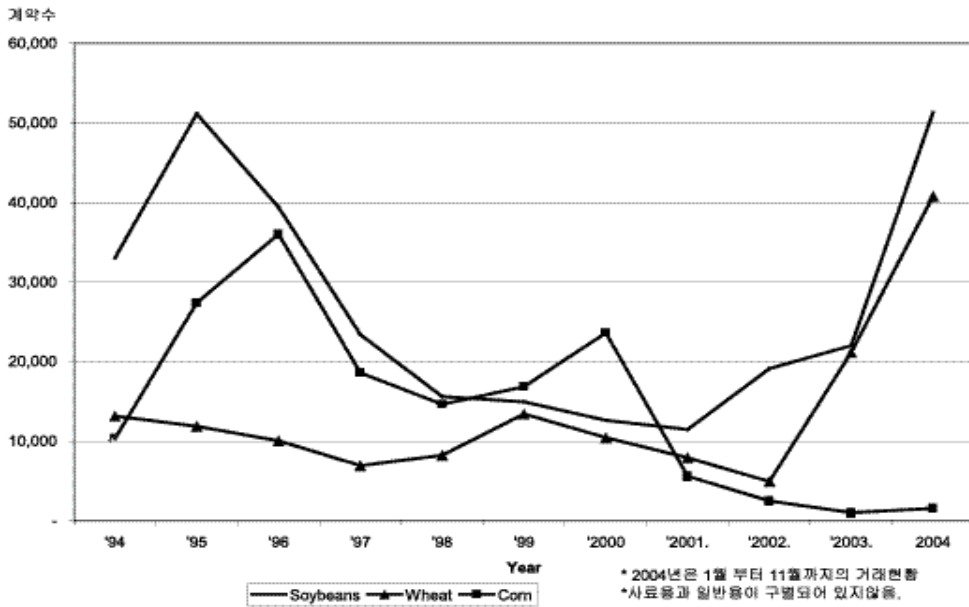


그림 2 가격동향: 국제옥수수가격, 환율, 소사료가격



< 1> 가 가 .
 가 가
 가 III.
 < 2> 가 가
 III.1.
 가 < 3>
 가 가
 가 가
 < 2> 가 가
 가 1
 가 .
 가 . 2000
 가 23,616 2001 2000
 가 가 4 1 , 2004 11
 1,553
 가 2000 264,912,000 가 2001
 , 가 78,164,000 2004 11

그림 3 연도별 농산물 해외거래현황



19,658,000

2002

가 1)

III.2.

가

(Margin)

3-7%

leverage 가

(Mark-to-market)

(open position:

(standardization)

(maturity)

가 (가)

(delivery and

(settlement price:

가)

가

settlement)

가

1)

가

가 (Speculator) .
 가 (Hedger)
 (Speculator) .
 (Floor trader), (Arbitrageur)
 가 .
 , .
 가 .
 Speculator .
 speculate .
 (Hedger)
 가 .
 (Speculator)
 가 .
 , 가
 , 가
 , 가
 , 가
 가 .
 “ ”
 , 가
 (Texas Hedge) ,
 가 .
 가
 가 .
 가

가 (Speculator) .
 가 .
 가
 가 ,
 가 .
 III.3. (Basis) 가
 , (Basis) .
 가 가 (Cost
 of Carry) . 가
 가 .
 가 가
 가 가
 가 가
 가 ()
 가 .
 (-) .
 (Cost of Carry) ,
 가 가 (basis < 0)
 (normal market) 가
 가 (inverted market)

2)

가

가 , 가 () , 가 (2004 3) 9 가 : 2004 3 30 가 : \$2.87/bushel 9 가 : \$3.01/bushel

IV. 3) 가 2004 3 30 : CBOT 9 410 가 2004 8 25 : (1) 가 가 (2) : 9 410 \$3.05/bushel

IV.1. (Long Hedging) Long Hedge \$2.90 52,000 Long “ ” “ ” 가 . (2) : 9 410 \$3.05/bushel 가 , 가 가 IV.2. (Short Hedging) 가 . Long (No.3) (410 ; 1 127) Short “ ” 가 . “ Short-selling” hedge

	컨물▲장	선물▲장	Basis
2004년 3월 30일	\$2.87/bushel	② \$3.01/bushel	-0.14
2004년 8월 25일	⑤ \$2.90/bushel	⑥ \$3.05/bushel	-0.23
손익결과	3센트/bushel의 손실 (0.03×39,368bu=5200t = \$61,414.39 손실)	4센트/bushel 이익 (0.04×5000bu=410t계약 = \$ 62,000 이익)	
	선물거래 이익으로 컨물거래의 손실을 만회		

3)



short hedge

가 Basis risk ,

(Basis

52,000 speculator)

Long

9 hedge Short hedge

Long hedge () short

가 가 the basis () Short hedge

: 2004 3 30 () Long the basis ()

가 : \$2.87/bushel ()

9 가 : \$3.01/bushel (

)

2004 3 30 : CBOT 9 410 가

\$3.01 가

2004 8 25 : 가 가 ,

(1) 가 () 가

\$2.80/bu 52,000 가 (Wden)

(2) 9 410 \$2.96 (Narrow) (Weaken)

(가 <

가) 가

IV.3. Basis

, 가 , 가

가 , 가

(basis risk) 가 가 , (가 > 가)

, 가

가 가 , 가

	컨물시장	선물시장	Basis
2004년 3월 30일	\$2.87/bushel	\$3.01/bushel	-0.14
2004년 8월 25일	\$2.80/bushel	\$2.96/bushel	-0.16
손익결과	7센트/bushel의 손실 (0.07*39,368bu=52000t -\$143,289.52 손실)	5센트/bushel 이익 (0.05*5000bu=410t 이익) -\$102,500 이익)	
	선물거래 이익으로 컨물거래 손실을 축소		

가

9

가 가가

(1)

가

(2)

(Long the basis)

가 - 가 가
 0.14 -0.22 1 -0.14 -0.16 0.02/bushel

가|-0.14| |-0.15| 0.07/bushel 5
 2004 3 30 가

IV.4. Rolling Hedge

가가 가 가 가 가 가
 가가 가 가 가 가 가
 가가가 가 가 가 가 가
 -0.14 Rolling

hedge Rolling Hedge

가 가 가 Rolling

Hedge

(1)

	현물시장	선물시장	Basis
2004년 3월 30일	\$2.87/bushel	(B) \$3.01/bushel	-0.14
2004년 8월 25일	(B) \$2.90/bushel	(B) \$3.05/bushel	-0.15
손익결과	3센트/bushel의 손실	4센트/bushel 이익	0.01
	종잡 1센트/bushel의 이익		

(2)

	현물시장	선물시장	Basis
2004년 3월 30일	\$2.87/bushel	(B) \$3.01/bushel	-0.14
2004년 8월 25일	(B) \$2.80/bushel	(B) \$2.95/bushel	-0.16
손익결과	7센트/bushel의 손실	5센트/bushel 이익	-0.02
	종잡 2센트/bushel의 손실		



9 2.91

가

: 2004 3 30
 가 : \$2.54/bushel
 “ 7 ” 가 : \$2.78/bushel
 (Basis: -0.24)
 “ 9 ” 가 : \$2.65/bushel
 (Basis: -0.11)

2004 8 25 :
 (1) 가 \$2.40/
 bu 52,000 가
 (2) 9 410 \$2.61

2004 3 30 :

IV.5. EFP(Exchange of Futures for physical)
 EFP

가 A B 가 , A
 , B
 - CBOT “ 7 ” “ 9 ”
 . (7 9 , EFP 가
 .) 가 가
 - 7 가 9 , 가 가
 7 \$2.78 가 Local Basis

2004 6 25 :

가 : \$2.61 B 1Cargo(52,000)
 가 : 7 \$2.67; 9 \$2.91 \$132/ (\$3.3530/bushel)
 7 \$2.67 7 (9 Delivery)

	현물시장	선물시장		Basis
2004년 3월 30일	\$2.54/bushel	(A) July \$2.78/bushel	July	-0.24
2004년 6월 25일	\$2.61/bushel	(B) July \$2.67/bushel	\$0.11	-0.06
		(C) Sept \$2.91/bushel	Sept	-0.30
2004년 8월 25일	(D) \$2.40/bushel	(E) Sept \$2.61/bushel	\$0.30	-0.21
손익관과	14센트/bushel의 손실 (0.14*39,368bu=53,000t = \$366,599.04 손실)	41센트/bushel 이익 (0.41*5000bu=4,10계약 = \$840,500.00 이익)		+\$0.27
	같은 기간동안 9월 선택권을 사용하였을 경우 단지 \$0.04(\$2.65-\$2.61)의 이익을 얻을 수 있지만 Rolling Hedge로 \$0.37/bushel의 이익을 더 볼 수 있었다.			

2003 6 30 B bu CBOT 9
 Cargill CBOT \$2.60
 9 가 +\$0.7283 2003 8 15
 \$0.7283 1. B 9 가 \$2.6250 EFP가
 , Cargill
 , Cargill
 - Local Basis Freight Rate (Ex-Pit)
 \$28.6719/ 2. Cargill B
 - Bushel 가 \$2.6250/bu
 • PNW truck charge \$0.7283 /bu (\$3.3533/bu)
 = \$0.44/bu (local basis)
 • Freight
 = \$0.2883/bu (freight rate)
 • total
 = \$0.7283 EFP 가
 B 가 inspection, grading ,
 2003 6 30 quality ,
 1. Cargill 가 \$2.57 410lots
 , 가
 CBOT 9 410 \$2.60 1. Basis
 2. B 가 \$3.3530/ Basis가

	6월 30일	8월 15일	순손익
Cargill 수매(판매)	목수수 지고보유: \$2.57 9월선물 레도: \$2.60	목수수판매: \$3.3533 9월선물 레입: \$2.6250	+ \$0.7833 - \$0.0250 + \$0.7583/bu
B상사 수매(판매)	목수수 판매: \$3.3530 9월선물 레입: \$2.60	목수수레입: \$3.3533 9월선물 레도: \$2.6250	- \$0.0003 + \$0.0250 + \$0.0247/bu

EFP 4)

EFP . <http://www.cme.com/trading/prd/ag/res/exchange3329.html>



2.

, 가 . , 가

3. 가

EFP

EFP가

Loss

가

Exchange of Futures for Physical (EFP)

가

Rolling Hedge

Margin

,가

V.

가

< >

, “ 가 :

”

가

.가

『

44(2)(2003): 91-110.