

世界の金融先物・ オプション取引所(4)

シカゴ・ボード・オブ・トレード=CBOT=

Chicago Board of Trade

1 沿革

アメリカ中西部の穀物集散地シカゴに位置するシカゴ・ボード・オブ・トレード(CBOT)は、1848年に82人の商人が毎日一定の時間に集まり穀物の先物取引を始めたのが起源であり、1859年にイリノイ州特別立法により法人格を得、組織的な取引所となった世界で最も古くかつ最大の商品取引所である。

CBOTは長年にわたり穀物を中心とする取引所であったが、1970年代後半から金融商品先物取引を導入したのを皮切りに、その後貴金属、株価指数、保険指数先物取引にも進出した。1982年にオプション取引を導入している。

また1986年にはミッドアメリカ商品取引所(MidAM)と提携し、その傘下に加えた。MidAMは形式的には独立した取引所であるが、事実上CBOTの一部門となっている。

2 会員

正会員(Full Member) 上場されるすべての商品の取引をすることができる。また所定の手続きを経て会費を納入すれば、シカゴ・オプション取引所での売買権を得ることができる。

準会員(Associate Member) 農産物を除くすべての商品を取引することができる。

なお、正会員及び準会員はMidAM上場商品の取引をすることもできる。

取引許可証(Trading Permit) 保有者 特定の商品を取引する権利を与えられるが、議決権は与えられない。取引許可証の種類と取引できる商品は以下のとおりである。

- ・政府証券市場(GIM) 政府債、モーゲージ証券
- ・指数・債券・エネルギー市場(IDEM) 貴金属、債券、指数
- ・商品オプション商品(COM) オプション

3 取引方法

取引はすべてオープン・アウトクライ(Open Outcry)によって行われる。取引は商品ごとに特定されているピット(Pit)に集中して行われる。ピットは8角形の階段状になっており、トレーダーは自分が取引しようとする限月に応じてそれぞれ指定された段に立って、発声及びハンド・サインによって呼値とその数量をピット内のトレーダー全員に分かるように唱える。こうして価格が合致したものから次々に相対によって取引を成立させて行く。なお、1989年1月、CBOTは、会員からピット近くのブローカーへ注文を直接送付するシステムであるEOS(Electronic Order Delivery System)を、また、1992年6月、CME及びロイターと共同で開発したGLOBEXを稼働させている(本誌Vol.5, No.2, p16参照)。

4 上場商品と取引高

CBOTは世界最大の商品取引所であり、先物取引では1992年の総取引高は1億2千万枚と同年における全米商品取引所総取引高2億9千万枚の41%を占め、オプション取引でも2,900万枚と全米総取引高6,900万枚の42%を占めている。商品別取引高でも、先物取引では同取引所取引高の約60%を占める財務省債券が7千万枚と全米商品別取引高で第1位であるほか、10年物財務省手形、トウモロコシ、大豆が商品別取引高上位10位以内に入っている。オプション取引でも、財務省債券オプション(取引高2千万枚)が第1位である。

一方、MMI指数先物の取引高は1992年は36万枚と低調であり、1987年の取引高263万枚をピークに減少傾向が続いている(表2参照)。CBOTでは、当初ダウ工業株30種平均先物取引を上場する計画をもっていたが、同指数を算出しているダウ・ジョーンズ社がその上場を認めなかったため、指数選定等に手間取り、その開始が他の取引所よりも2年以上遅れることとなった。これが取引不振のひとつの原因と思われる。

CBOTは新商品の開発には極めて積極的であり、農産物等伝統的な商品、金融商品、貴金属のほか1992年中に水上輸送レート指数、肥料及び保険先物を、1993年1月にはウィルシャー・スモールチャップ指数を上場したほか、本年中に鉄鋼スクラップの上場を予定している。しかし、その一方で取引不振から取引休止となる商品も多く、1992年には2年物財務省手形(差金決済)、モーゲージ証券、スワップの取引が休止されている。

5 清算機構

CBOTで行われたすべての取引の清算は、別組織のボード・オブ・トレード・クリアリング・コーポレーション (BOTCC=1925年設立) を通じて行われる。

BOTCCは取引の照合のほか証拠金の徴収・保管, 受渡しの管理・監督, 取引及び建玉に関するデータ収集・報告, 大口トレーダーの建玉監視等の業務も行っている。

(1) 清算のプロセス

① 取引所で執行された取引が, 清算会員からBOTCCへ報告され, BOTCCで売り方と買い方の付け合わせ (Matching) が行われる。

② 付け合わされた取引は清算会員が確認のうえ取引記録簿に記載され, この段階でBOTCCが形式的にすべての取引の相手方となり, すべての取引がBOTCCによって保証される。

③ 各清算会員の建玉は値洗い (Mark-to-market) が行われ, 損益はBOTCCを通じて清算会員間で授受される。

(2) 証拠金

BOTCCでは, CMEが開発した証拠金算出システムであるSPAN (Standard Portfolio Analysis of Risk) を1991年9月から採用している (本誌Vol. 5, No. 2, p16参照)。

証拠金の徴収方法はネット方式であるが, 金融先物の当月限に関してはグロス方式で徴収される。

6 MMI指数

MMI指数は株価指数オプション取引を計画していたアメリカン証券取引所が開発した株価指数で, 構成銘柄20銘柄のうち18銘柄はアメリカの代表的な株価指数であるダウ工業株30種平均に含まれる銘柄であり, 指数の算出方法もダウ平均と同じ方法を採用しているため, ダウ平均との相関度が高い。

MMI指数先物取引は1984年7月に取引が開始された。この取引の取引単位はMMI指数×100ドルであったが, 1985年8月に取引単位を×250ドルに拡大したMMI Maxiを上場し, 以前からの×100ドルの先物取引は休止されている (なお, 1991年10月に現物指数値が2分の1とされたことに伴い, 同先物の取引単位は2倍の×500ドルとなった)。

7 ウィルシャー・スモールキャップ指数

投資顧問会社ウィルシャー・アソシエイツ社が開発した小型株指数。構成銘柄はニューヨーク証券取引所138銘柄, NASDAQ99銘柄, アメリカン証券取引所13銘柄の合計250銘柄で, 時価総額は約4億ドルである。CBOTは同指数の先物と先物オプションを, パシフィック証券取引所は同指数の現物オプションをそれぞれ本年1月11日に開始している。

8 プロジェクトA

プロジェクトAは, CBOTが開発したコンピュータによる取引システムであり, 同時に様々な取引情報を提供している。1992年10月23日に稼働を開始したこのシステムは, 手狭になった立会場の有効利用と業者のコスト軽減を目的としたもので, 取引高の少ない商品の取引を対象としており, 流動性が高まった時点で通常のピットでの取引に移される。現在このシステムで取引が行われているのは, 水上輸送レート指数先物, ゼロクーポン財務省債券・手形先物及び財務省債券先物オプション期限1月 (9カ月超) の4種であり, 近く上場予定の鉄鋼スクラップ先物もこのシステムで取引されることになっている。当面, システム端末機は立会場内とCBOTビル内にある業者のオフィスに限定されるが, 将来はシカゴ全域の業者オフィスに設置されることになっている。

9 ミッドアメリカ商品取引所 (MidAM)

MidAMは1868年にPubb's取引所として設立され, 1880年にChicago Open Board of Tradeとして法人化, 1972年に現在の名称となった。1986年にCBOTとの提携が成立し, 事実上CBOTの傘下に入った。

別表のとおり上場商品はその多くがCBOTあるいはCMEと共通しているが (表3参照), 取引単位を2分の1から5分の1と小さくすること及び立会時間を長くすることによって独自性を持たせている。

1992年の取引高は先物は352万枚 (全米第6位), オプションは38,000枚 (同第9位) である。

(T. N)

表1 主な上場商品と取引高

(単位:千枚,%)

商 品	先 物				オプション			
	1991		1992		1991		1992	
	取引高	構成比	取引高	構成比	取引高	構成比	取引高	構成比
(農産物等)								
小麦	3,147	2.83	3,499	2.88	692	2.46	1,109	3.86
トウモロコシ	10,853	9.75	10,357	8.54	2,049	7.28	1,834	6.39
燕麦	355	0.32	460	0.38	5	0.02	15	0.05
大豆	9,014	8.10	9,000	7.42	2,165	7.70	1,930	6.72
大豆油	4,019	3.61	4,283	3.53	79	0.28	105	0.36
大豆粕	4,498	4.04	4,145	3.42	116	0.41	152	0.53
燐酸肥料	11	0.01	34	0.03	—	—	—	—
その他	—	—	6	0.00	—	—	—	—
小 計	31,896	28.66	31,783	26.20	5,106	18.15	5,145	17.93
(貴金属)								
銀(1,000オンス)	114	0.10	53	0.04	3	0.01	20	0.07
金(キロ)	18	0.02	10	0.01	—	—	—	—
その他	1	0.00	1	0.00	—	—	—	—
小 計	134	0.12	64	0.05	3	0.01	20	0.07
(金融商品)								
財務省債券	67,887	60.99	70,004	57.70	21,926	77.95	20,259	70.58
財務省手形(10年)	6,341	5.70	11,218	9.24	890	3.17	2,564	8.94
財務省手形(5年)	3,386	3.04	6,441	5.31	129	0.46	666	2.32
財務省手形(2年)	286	0.25	445	0.37	—	—	7	0.02
フェデラルファンドレート	116	0.11	234	0.19	—	—	—	—
地方債指数	549	0.49	776	0.64	53	0.19	38	0.13
MMI指数	703	0.63	361	0.30	3	0.01	2	0.01
その他	13	0.01	3	0.00	16	0.06	0	0.00
小 計	79,282	71.22	89,482	73.75	23,017	81.84	23,536	82.00
合 計	111,311	100.00	121,328	100.00	28,126	100.00	28,702	100.00

表2 MMI指数先物取引高の推移

(単位:千枚)

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
MMI	1,515	2,062	36	—	—	—	—	—	—
同 Maxi	—	422	1,739	2,631	1,176	1,087	951	703	361

表3 MidAMの上場商品 (1992年末現在)

農産物	小麦*, トウモロコシ*, 燕麦, 大豆*, 大豆粕, 粳付米
畜産物	生牛, 生豚
貴金属	ニューヨーク金*, ニューヨーク銀, プラチナ
金 融	財務省証券, 財務省手形, 財務省債券*
通 貨	ユーロダラー, イギリス・ポンド, スイス・フラン, ドイツ・マルク, 日本円, カナダ・ドル, 米ドル指数

*は, オプションも上場