

## 世界の金融先物・ オプション取引所(5)

ロンドン国際金融先物取引所 = LIFFE =

The London International Financial  
Futures and Options Exchange

### 1 沿革

1970年代後半、世界の金利が激しく変動したことから、金融・通貨リスクのヘッジ・ニーズが高まり、金融商品を扱うシカゴの先物市場が急速な拡大を遂げた。

このようなシカゴの成功に刺激されて、1979年、ロンドンの先物取引所のクリアリング業務を営む銀行出資の組織、国際商品清算会社(ICH)が金融先物の可能性について研究を始めた。そして、「ロンドンにおける金融先物」作業委員会が設置され、金融先物市場を開設することの必要性について本格的な調査に取り組み、金融機関が金融先物市場の設立を要望しており、またヨーロッパ各地、中近東に市場の潜在的ユーザーが多く存在しているとする調査結果をイングランド銀行に提出した。

この調査結果を受けて、1981年2月に同銀行と貿易産業省(DTI)は金融先物取引所の創設を決定し、1981年10月16日付けでLIFFEが株式会社として登録され、翌1982年9月30日に売買を開始した。

1982年末までに7種類の金利及び通貨の先物を上場した後、1984年にFT-SE100株価指数先物を上場し、また1986年にはその先物オプションの取引を開始した。さらに、1982年上場の英国債(ギルト)先物に加えて、米国債(1986年6月)、日本国債(1987年7月)、ドイツ国債(1988年9月)を上場し、世界で最も広く取引されている4カ国の国債の先物を上場する唯一の取引所になった。

1992年3月には、英国の個別株式のオプション、FT-SE100株価指数現物オプション等を取引するロンドン証券取引所のオプション部門であるロンドン流通オプション取引市場(London Traded Option Market, LTOM)を吸収合併している。

さらに現在、砂糖、コーヒー、ココア、ゴム等を取引するロンドン先物・オプション取引所(London Futures and Option Exchange, FOX)や国際石油取引所(International Petroleum Exchange, IPE)との合併も話題にのぼっている。

### 2 組織と会員

1986年の金融サービス法の施行に伴い、1988年4月に、LIFFEは証券投資委員会(SIB)より公認された。LIFFEの会員となるには金融サービス法の要件により、自主規制機関である証券先物協会(SFA)に入会して認可業者にならなければならない。

LIFFEは前述のごとく株式会社組織であるため株式の購入によって会員の資格を得ることができる。

会員はその保有する株式の違いによって以下のように区分される。

#### (1) 先物会員：A株保有

すべての上場先物商品を取引できる。

#### (2) 金融オプション会員：B株保有

金融オプション商品を取引できる。

#### (3) 限定先物会員：C株保有

あらゆる新先物商品と非活発の先物商品を取引できる。

#### (4) 株式オプション：D株保有

LTOMとの合併に際して発行され、LTOMに上場されていた商品の取引ができる。後日B株と合併される。

#### (5) E株は会員増加の目的で発行

その他会員権株式を賃借し取引を行う準会員が存在する。

なお、顧客からの委託注文の執行が可能で、かつ後述する清算会員になれるのは先物会員だけで、他の会員は清算会員になれるだけでなく、取引は自己勘定に限定されている。

LIFFEの会員構成の特徴は個人会員が極めて少ないこと及び国際色が豊かなことで、個人会員が取引の大きな比重を占めているシカゴの金融先物市場とは好対象である。

### 3 取引方法

LIFFEのすべての取引は取引所立会場内にある各銘柄ごとに割り当てられたピットで会員間によるオープン・アウトクライ方式で行われる。

1989年11月以降は立会時間終了後に自動ピット取引システム(Automated Pit Trading, APT)を用いる取引も行われるようになった。同システムはオープン・アウトクライの取引方法をそのまま機械化したものであり、シカゴのGLOBEXが競争売買方式であるのと対照的で

ある。

限月は各商品とも3, 6, 9, 12月となっているが、最低取引単位は商品ごとに異なる。なお、各商品とも一定の制限値幅が設けられているが、呼値がこの制限値幅に達した場合でも、1時間を経過すると当該商品のすべての限月での値幅が当日中取り除かれて取引が再開される。

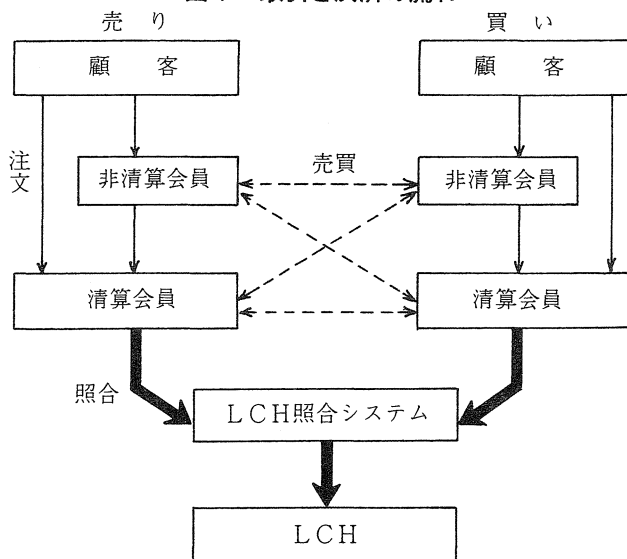
#### 4 清算

LIFFEで成立した取引はすべてICCHの清算部門で、ロンドンの5つの先物取引所(LIFFE, FOX, IPE, LME, BFE)の清算・保証業務を行うLCH(London Clearing House)が間に入り、買方、売方双方の相手方となって決済に必要な清算、受渡しを行うとともに、当事者に対し契約の履行を保証している。ただし、LCHと直接決済を行える会員は清算会員に限られている。また、非清算会員は清算会員を通じてしか決済できない。

なお、清算会員は一般清算会員と個別清算会員に分けられる。一般清算会員は自己の決済と同時に非清算会員の決済も行える。一方の個別清算会員は自己の決済のみを行える。

決済手続きは、まず、取引が成立すると当事者がそれぞれ決済照合カードに記入し、取引所の電算照合システムにインプットする。同システムで照合が行われるとその取引内容はLCHの決済システムに入力された後、LCHを通じて各清算会員の口座に振り分けられる。

図1 取引と決済の流れ



[出所] LIFFE, *Internal Control for Financial Futures*.

#### 5 上場商品

LIFFEの上場商品の特徴は、他の先物・オプション取引所が主に自国の金融商品を対象とした金融派生商品を上場しているのに対し、自国外の商品を対象とした派生商品も上場して成功を収めていることで、国際性豊かなことである。

現在LIFFEで上場されている商品は以下のとおりである。

##### (1) 先物取引

###### a. 短期金利レート

- 3カ月スターリング
- 3カ月ユーロドル (CME, SIMEX)
- 3カ月ユーロマルク (MATIFF, SIMEX)
- 3カ月ユーロスイスフラン (SOFFEX)
- 3カ月ユーロリラ
- 3カ月ECU

###### b. 長期債

- 長期ギルト
- スペイン国債 (MEFF)
- ドイツ国債 (DTB)
- 日本国債 (TSE)
- アメリカT-BOND (CBOT, TSE)
- イタリア国債 (MIF)

###### c. 中期債

- ドイツ国債 (DTB)

###### d. 指数

- FT-SE100株価指数 (CME)

##### (2) オプション

###### a. 短期金利レート先物オプション

- 3カ月スターリング
- 3カ月ユーロドル (CME, SIMEX)
- 3カ月ユーロマルク (MATIF)
- 3カ月ユーロスイスフラン (SOFFEX)

###### b. 長期債オプション

- 長期ギルト
- ドイツ国債 (DTB)
- アメリカT-BOND (CBOT)
- イタリア国債 (MIF)

###### c. 指数オプション

- FT-SE100株価指数 (CBOE)
- 個別株式オプション

注：( )内は競合する取引所。

6 取引所間の競争

5で述べたとおり、LIFFEには諸外国の商品も多数上場されている。しかしながら、これら商品の多くは本国の取引所でも取引されており、取引高を巡る競争が激化している。なかでも、フランスのMATIFやドイツのDTBとのシェア争いは激しく、1988年、89年の両年にはMATIFがLIFFEの取引高を上回り、ECU債のシェア争いでは事実上敗北を余儀なくされた(1992年11月6日より無期限停止)。またDTBの伸びは顕著で(1992年の総取引高は前年の2倍強に拡大)、特にLIFFEの主力商品であるドイツ国債やユーロマルク金利の取引が、将来的に本国市場であるDTBに戻る可能性もある。

また、アメリカの大型商品であるT-BOND先物の取引高にも本国回帰現象が現れており、1991年には462,703単位であったLIFFEの取引高は1992年は272,077単位と、前年の59%に低下している。

このような状況の中で、LIFFEはAPT導入による立会時間の延長や重要ニュース発表時の立会時間の繰上げ等、市場機能の強化を図っている。

7 FT-SE100株価指数

FT-SE100株価指数は先物・オプションの対象指数としてファイナンシャル・タイムズ紙とロンドン証券取引所が共同開発したものであり、ロンドン証券取引所の全上場銘柄のうち時価総額上位100銘柄を構成銘柄とした時価総額加重方式の株価指数であり、全上場株式の時価総額の約70%をカバーする。一般にFootsieと呼ばれるこの指数は1分毎に算出され、リアルタイムに公示されており、現在ではイギリスの代表的指標として広く引用されている。なお、構成銘柄の見直しは年4回行われる。

1984年5月にLIFFEにおいて同指数を対象とする先物取引が、またLTOMにおいて同現物オプションが開始された。

FT-SE100株価指数先物取引は順調に成長を続けており、92年の年間取引高は2,618,629単位となっており、前年比51.6%に拡大している。一方の同オプション取引も着実に成長している(図2・3参照)。

取引の概要は表1のとおりであるが、本所の日経225先物と比較すると、最終決済値段の算出方法が違っており、本所のSQに対して、FT-SE100はEDSP(Exchange Delivery Settlement Price)方式を採用しているのが特徴である。

なお、最近の新聞報道によると、1993年6月1日よりアメリカT-BOND先物及び同先物オプションは上場廃止となった。(R. M)

図2 FT-SE 100 株価指数先物 年間取引高の推移

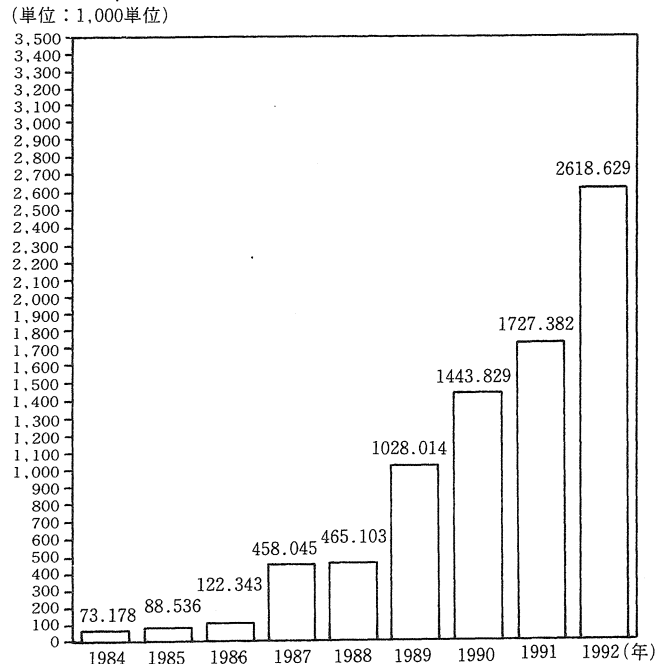


図3 FT-SE 100 株価指数(現物)オプション 年間取引高の推移

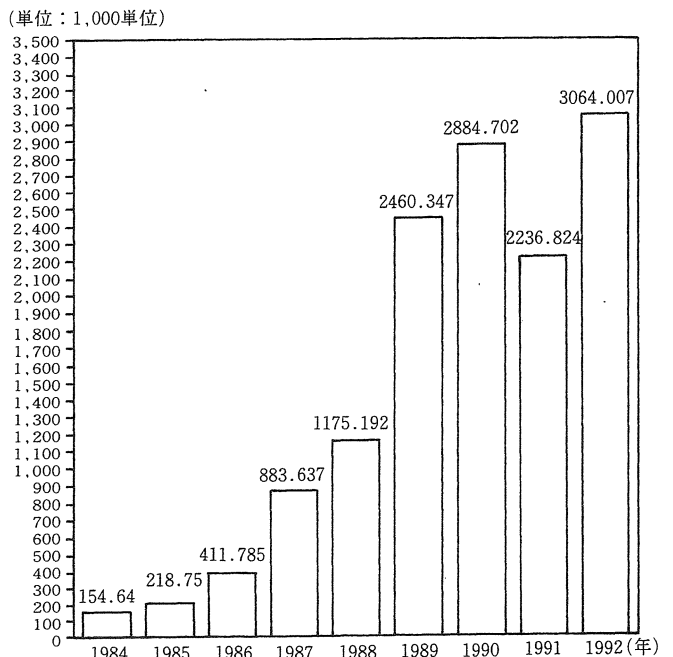


表1 FT-SE100株価指数先物 取引の概要

取引単位	株価指数1ポイントにつき£25
限月	3, 6, 9, 12月 (の内直近の3つの限月)
最終決済日	取引最終日の翌営業日
取引最終日	限月の第3金曜日の10:30
価格表示	指数表示 (インデックスポイント)
呼値単位 (最小呼値価額)	0.5 (£12.50)
立会時間	8:35-16:10
APT取引時間	16:32-17:30
決済方法	取引所最終決済値段による差金決済
取引所最終決済 値段(EDSP)	取引最終日の10:10から10:30まで を基準とし、その間に公示された指 数の平均値をEDSPとする。

[出所] LIFE, SUMMARY OF FUTURES AND OPTIONS CONTRACTS

FT-SE100株価指数(現物)オプション 取引の概要

タイプ	アメリカン	ヨーロピアン
取引単位	株価指数1ポイントに つき£10	同左
限月	6, 12月に加えて直近 4カ月の各月	同左
権利行使時間	各営業日の16:31まで (取引最終日は18:00ま で)	取引最終日の18:00まで
決済日	権利行使をした(又は取 引最終日の)翌営業日	取引最終日の翌営業日
取引最終日	限月の第3金曜日の10: 30	同左
価格表示	指数表示(インデックス・ ポイント)	同左
呼値の単位 (最小呼値価額)	0.5ポイント (£5)	同左
権利行使価格	指数50ポイント刻み	同左
権利行使価格 の追加設定	現物の指数が2番目に高 い(安い)行使価格よりも 高く(安く)なったとき, 翌営業日に追加	同左
立会時間	8:35-16:10	同左
決済方法	取引所最終決済値段によ る差金決済	同左
取引所最終決 済値段	EDSP方式 (FT-SE100株価指数先物 参照)	同左

[出所] LIFE, SUMMARY OF FUTURES AND OPTIONS CONTRACTS

