



米国債先物の 基礎知識

2014年2月

はじめに

CBOT 米国債先物は、米国政府発行の中期債(T-Note) や長期債 (T-Bond)について、将来の一定期日での売買を標準化した銘柄です。米国債市場は世界中の国債市場の中でも、最高レベルの流動性、信用度の面での安全性、そして多様性を提供しています。米国政府は、債務償還や歳出の財源として米国債券市場を通じて借入を行っています。2013年12月時点で、市場性のある債務として米国中期債と長期債の発行済み残高は11.9兆ドルでした。

米国政府は、主として中期債や長期債の発行で借入を行っていますが、固定金利が2年物、5年物、10年物、30年物といった期間で設定され、その金利は債券発行時点での市場実勢金利により決定されています。厳密には、米国長期債とは償還期限が10年を上回るものとし、米国中期債は2年物から10年物まで(2年物、3年物、5年物、7年物、10年物)となります。この資料では特に記さない限り、米国長期債と中期債を合わせて、一般的な意味での米国債券市場や米国債とするものとします。

米国債は常に取引されているため、価格も常時変動します。一般的に、債券価格は金利や利回りと反比例して動きます。金利上昇局面では額面割れとなることもあり、一方で金利下降局面では債券の市場価格は上昇します。

利回り上昇 ▲ 価格下落 ▼

利回り下降 ▼ 価格上昇 ▲

米国債先物とオプション取引は、米国債の各ベンチマーク期間(2年物、5年物、10年物、30年物)でご利用いただけます。超長期債先物商品は、2010年1月の上場以来、CMEグループで最も急成長している金利先物商品となっています。超長期債は、期間が最も長い国債を原資産として組み込むことにより、空白を埋めました。

各限月の期間満了の際に売り手から買い手に受渡決済できる債券の範囲を定義した債券バスケットが、中期債と長期債先物それぞれに設定されています。

表1:CBOT 米国債先物銘柄の詳細

	2年物 米国債先物	5年物 米国債先物	10年物 米国債先物	長期米国債先物	超長期 米国債先物
取引単位(額面)	\$200,000	\$100,000	\$100,000	\$100,000	\$100,000
受渡適格 銘柄(残存)	1 3/4~2年	4 1/6~5 1/4年	6 1/2 ~10年	15年~25年	25年~30年
限月	3月限をはじめとする四半期限月－3月限、6月限、9月限、12月限				
取引時間	取引所立会: 月曜から金曜 7:20 am – 2:00 pm、電子取引: 日曜から金曜 5:00 pm – 4:00 pm (米中部時間)				
取引最終日、 受渡決済日	限月の最終営業日。受渡は受渡月内の営業日であれば任意、遅くとも最終営業日まで。		限月の最終7営業日以前。受渡は受渡月内の営業日であれば任意、遅くとも最終営業日まで。		
呼値の単位	額面の1%の1/32 の1/4に対する 額面の割合	額面の1%の1/32 の1/4に対する 額面の割合	額面の1%の1/32 の1/4に対する 額面の割合	額面の1%の1/32 に対する額面の 割合	額面の1%の1/32 に対する額面の 割合
呼値の単位の最 小値	\$15.625	\$7.8125	\$15.625	\$31.25	\$31.25
さらに詳しい情報は、次のウェブサイトでご覧いただけます: http://www.cmegroup.com/trading/interest-rates/					

例えば5年物米国債先物では、元の満期が5年3カ月以内で、残存が4年2カ月以上の米国債が受渡適格銘柄となります。受渡のメカニズムにより、米国債とその利回り(金利)と密接に関連していることで、先物価格の完全性が確保されます。現実には参加者のほとんどは、先物のポジションを閉じることで、または、もっと満期の長い先物商品にロールすることで、米国債先物の取引を行っています。米国債先物は、3月限、6月限、9月限、12月限の四半期サイクルで上場されます。2000年以降、満期時点で現物受渡となった米国債先物のポジションは約7%だけです。

米国債先物商品の額面価額はそれぞれ満期時点ですべて\$100,000ですが、2年物と3年物の米国債先物商品については満期時点の額面価額は\$200,000となっています。価格の表示は、2年物と3年物については\$2000当たりで表示され、残りは全て\$1000当たりとなっています。端数については米国債市場の決まりに従って、1/32で表示されます。30年物(長期債、T-Bond)商品と超長期国債商品の最小ティックサイズは1/32(\$31.25)で、10年物は1ポイントの1.32(\$15.625)、2年物と3年物も同様(\$15.625)で5年物は1ポイントの1/32の1/4(\$7.8125)となっています。

米国債先物は標準化された、流動性と透明性の高い金融商品です。2013年だけで、弊社の米国債先物の出来高は20%以上増え、日次平均出来高は269万枚となっています。さらに、先物は中立的な商品のため、ロングでもショートでもどちらからも簡単に取引できます。米国債先物のポジションはCME Clearingに直結して安全性を提供しています。このCME Clearingが全ての取引のカウンターパーティーとして活躍しているのです。* 最後に、米国債先物はレバレッジに簡単にアクセスできるようにすることで、資本と業務面の両方で効率性を提供します。

アセットマネージャー、銀行、企業の財務担当者、ヘッジファンド、保険会社、住宅金融会社、年金基金、プライマリー・ディーラー、プロップトレーダーなどの様々な顧客が米国債先物を活用している理由こそがここにあるのです。米国債先物でヘッジングや投機的取引が莫大に行われていることで、価格は常時変動し、この結果、機関投資家だけでなく、個人の投資家にも素晴らしい取引機会を提供しているのです。

* 全ての取引でカウンターパーティーとして活躍することにより、CME Clearingが全ての売り手に対する買手、全ての買い手に対する売手となり、この結果、CMEグループの商品に対する市場参加者の各ポジションの金融パフォーマンスリスクを大幅に削減するのです。

取引の例 - 米国債先物

過去の例から見ると、経済が好調になると、以下のような数多くのことを理由に金利が上昇することがよくありました。

- ・ ローンへの需要拡大
- ・ 債券(通常、安全な資産クラスとされる)を離れ、株式(通常、リスクの高い資産クラスとされる)へと資産配分
- ・ FRBが金利を引き上げる可能性が高まる

金利が上昇した場合、米国債先物の価格は下落します。

同様に、経済が悪化した場合、以下のような数多くのことを理由に金利が下落することがよくありました。

- ・ ローンへの需要縮小
- ・ 株式を離れ、債券へと資産配分
- ・ FRBが金利を引き下げる可能性が高まる

数カ月から数年にわたって好転や悪化の道を辿ることが多い、という点で、米国経済は、スピードのあるボートと言うよりもしろクルーズライナーのようなものです。これが原因で、非常に短期の場合とは反対に、かなりの期間にわたって金利の変動が広範囲にわたり引き起こされるのです。

それだけでなく、次の例で示す通り、米国債先物は短期の取引機会を生み出します。

例1:あるトレーダーは、米国経済が好転しており、中期国債(5年物と10年物)の利回りが上昇するだろうと考えています。

このトレーダーは2014年3月限月の5年物米国債先物を120 25/32で10枚売ります。

トレーダーの見通しが正しいと証明されました。経済指標は、米国経済が好転していることを示す数字を引き続き発表しています。5年物米国債の利回りが上昇し、2014年3月限月の5年物米国債の先物価格は下落します。トレーダーは2014年3月限月の5年物米国債先物を120 03/32で100枚買い戻します。

この例の取引による利益=10 x (120 25/32 - 120 03/32) x \$1000 = \$6,875

$$(損益 = 枚数 \times 価格の変更 \times \$1000)$$

この例での利益の計算は、最小ティックや、単にティックで表したものとしても表現できます。5年物先物のティックサイズは1ポイントの1/32の1/4です。5年物先物の最小ティックの価格は\$7.8125です。

$$\text{取引で生み出されるティック数} = (25/32 - 3/32) \times 4 = 88 \text{ ティック}$$

$$\text{この例の取引による利益} = 10 \text{ 枚} \times 88 \text{ ティック} \times \$7.8125 = \$6875$$

例2:毎月第1金曜日に発表される非農業部門就業者数が予想を大きく下回りました。これは、経済が予想外に悪化していることを示唆しています。この結果、米債利回りが低下し、米国債先物の価格が上昇します。2014年3月限月の10年物米国債先物が統計発表に反応し、125 05/32からわずか125 15/32に緩やかにラリーしたことをあるトレーダーが気付きました。統計の発表の数値が弱かったのは大きなサプライズで、米債を購入する必要のある市場参加者が増えるとそのトレーダーは考えました。

そこでこのトレーダーは2014年3月限月の10年物米国債先物を125 15.5/32で10枚購入しました。

トレーダーの見通しが正しいと証明されました。中期債の利回りは引き続き下落し、10年物米国債先物の価格はさらに上昇しました。1時間後、トレーダーは2014年3月限月の10年物米国債先物を125 23/32で10枚を売却します。この例の取引による利益=10×(125 23/32−125 15.5/32)×\$1000=\$2344(1ドル未満分は四捨五入)

前の例と同様に、この利益もティックを使用して算出してみましょう。10年物先物のティックサイズは1ポイントの1/32の1/2です。10年物先物の最小ティックの価格は\$15.625です。

取引で生み出されるティック数=(23/32−15.5/32)
×2=15ティック

この例の取引による利益=10枚×15ティック
×\$15.625=\$2344(1ドル未満分は四捨五入)

最後に

CMEグループの米国債先物関連商品は、流動性が高く市場にアクセスしやすい商品で構成されています。そして、金利へのエクスポージャーをヘッジする必要のある様々なタイプの顧客や、金利において予想される変化を活かしてリスクを想定するトレーダーといった多くの皆様に広範な戦略をお届けしています。米国債先物及び取引戦略に関する詳細は以下をご参照ください。

<http://www.cmegroup.com/education/files/understanding-treasury-futures.pdf>

http://www.comegroup.com/trading/interest-rates/files/Yield_Curve_Strategy_Paper.pdf

<http://www.comegroup.com/trading/interest-rates/intercommodity-spread.html>

<http://www.comegroup.com/trading/interest-rates/order-execution/main.html>

<http://www.cmegroup.com/education/files/understanding-treasury-futures.pdf>

http://www.comegroup.com/trading/interest-rates/files/Yield_Curve_Strategy_Paper.pdf

<http://www.comegroup.com/trading/interest-rates/intercommodity-spread.html>

<http://www.comegroup.com/trading/interest-rates/order-execution/main.html>

先物取引とスワップ取引は、あらゆる投資家に適しているわけではありません。損失のリスクがあります。先物とスワップはレバレッジ投資であり、取引に求められる資金は総代金のごく一部にすぎません。そのため、先物やスワップの建玉に差し入れた当初証拠金を超える損失を被る可能性があります。生活に支障をきたすことのない、損失を許容できる資金で運用すべきです。また、一度の取引に全額を投じるようなことは避けてください。すべての取引が利益になることは期待できません。

本パワーポイント資料に掲載された情報およびすべての資料を、金融商品の売買を提案・勧誘するためのもの、金融に関する助言をするためのもの、取引プラットフォームを構築するためのもの、預託を(容易に)受けるためのもの、またはあらゆる裁判管轄であらゆる種類の金融商品もしくは金融サービスを提供するためのものと受け取らないようにしてください。本資料に掲載されている情報は、あくまで情報提供を目的としたものです。助言を意図したものではなく、また助言と解釈しないでください。掲載された情報は、特定個人の目的、資産状況もしくは欲求を考慮したものではありません。本資料に基づいて行動を起こす前に、専門家の適切な助言を受けるようにしてください。

本資料にある規則・要綱等に関するすべての記述は、CME、CBOTおよびNYMEXの公式規則に準拠するものであり、それらの規則が優先されます。取引要綱に関する事項はすべて、現行規則を参照するようにしてください。

本資料に掲載された情報は「当時」のものであり、明示のあるなしにかかわらず、いかなる保証もありません。本資料には、CME Groupもしくはその役員、従業員、代理人が考案、認証、検証していない情報が含まれています、リンクしている場合があります。CME Groupでは、そのような情報について一切の責任を負わず、またその正確性や完全性についても責任を負いません。CME Groupは、その情報もしくはリンク先の提供するものが第三者の権利を侵害していないと保証しているわけではありません。本資料に外部サイトへのリンクが掲載されていても、CME Groupは、いかなる第三者も、あるいはそれらが提供するサービスおよび商品を推薦、推奨、承認、保証、紹介しているわけではありません。

CME Groupは、CME Group, Inc.の商標です。地球儀ロゴ、CME、Chicago Mercantile Exchange、E-mini、E-microおよびGlobexは、Chicago Mercantile Exchange Inc.の商標です。CBOTおよびChicago Board of Tradeは、Board of Trade of the City of Chicago, Inc.の商標です。ClearportおよびNYMEXは、New York Mercantile Exchange, Inc.の商標です。Dow Jonesは、Dow Jones Company, Inc.の商標です。その他すべての商標が、各所有者の資産となります。

Chicago Mercantile Exchange Inc.、New York Mercantile Exchange, Inc.およびBoard of Trade of the City of Chicago, Inc.は、それぞれシンガポールで認定市場運営者(RMO)として登録されています。RMOの3社およびCME Group Singapore Operations Pte Ltdは、CME Group Inc.の完全子会社です。

上記に加え、ここに掲載された情報は、金融商品取引法(法令番号:昭和二十三年法律第二十五号)に規定された外国金融商品市場、もしくは外国金融商品市場での取引に向けられた清算サービスに、直接アクセスするためのものではないという認識で提供しています。

Copyright © 2014 CME Group. 無断転用・複製禁止



CME GROUP 本社

20 South Wacker Drive
Chicago, Illinois 60606
cmegroup.com

CME GROUP 海外拠点

シカゴ +1 312 930 1000	ニューヨーク +1 212 299 2000	ロンドン +44 20 3379 3700
シンガポール +65 6593 5555	カルガリー +1 403 444 6876	香港 +852 3180 9387
ヒューストン +1 713 658 9292	サンパウロ +55 11 2565 5999	ソウル +82 2 6336 6722
東京 (03) 3242 6232	ワシントン D.C. +1 202 638 3838	