

利用CME外汇期货复制 场外交易外汇市场头寸

Daniel Grombacher
高级总监，外汇研究与产品开发部

Matthew Gierke
执行总监，外汇产品部

The logo for FX Futures, featuring the letters 'FX' in a large, bold, blue font above the word 'FUTURES' in a smaller, blue font. The logo is centered within a white diamond shape that is part of a larger, colorful geometric pattern of overlapping triangles in shades of blue, orange, and green.

在本白皮书中，我们探讨了CME外汇期货为场外交易外汇市场中的传统市场从业者提供的优势，以及如何利用CME外汇期货复制具有成本效率、方便管理的场外交易外汇现货、远期和掉期合成风险敞口。

概要

面对当下不断变化的监管环境，场外交易外汇市场的传统市场从业者希望获得能够缓解新的监管政策所产生额外负担的解决方案。新的市场监管规范（比如巴塞尔III）的实行和金融工具市场指令（“MiFID II”）的修订旨在提供新的监管框架，从而为场外交易市场从业者提供保障。但随着市场透明度提高，监管部门监督、金融披露及风险资本增加了成本，这些新的框架导致许多机构参与者通过场外交易外汇市场交易的成本增加，也更为困难。对于希望以具有资本和成本效率的方式满足新要求的场外交易外汇市场从业者而言，由于CME外汇期货是通过高度流动的受监管交易所进行交易，因此可为众多场外外汇交易策略提供具有吸引力的替代方案。

CME外汇期货的新机遇

2017年2月，芝商所推出新的每月到期合约，作为澳元/美元（“AUD/USD”）、英镑/美元（“GBP/USD”）、加元/美元（“CAD/USD”）、欧元/美元（“EUR/USD”）、日元/美元（“JPY/USD”）及欧元/英镑（“EUR/GBP”）期货合约传统季度上市周期的补充¹。这些新的月度外汇期货具有与惯常的季度外汇期货大致相同的外在和内在特征（详见附录）。在CME外汇期货增加了新到期合约之后，市场从业者可采用IMM日期外汇期货到期合约，从而完全覆盖外汇远期曲线的前六个月（捕捉绝大部分外汇远期和掉期交易活动），并可有效用于复制各种具成本效率的IMM日期外汇远期和外汇掉期市场合成头寸²。

此报告中所有示例均为对各种情况的虚拟解释，仅作说明之用。此报告中的观点仅反映作者的看法，未必是芝商所或其附属机构的看法。此报告及其中所载信息不应视为投资建议或实际市场经验的结果。

1 芝商所目前上市二十(20)个季度到期的AUD/USD、GBP/USD、CAD/USD、EUR/USD和JPY/USD期货合约，通过CME Globex交易，并通过CME ClearPort提交结算。交易所目前上市六(6)个季度到期EUR/GBP期货合约，通过CME Globex和CME ClearPort交易和结算。

2 公开市场数据表明，各个期限的直接外汇远期日均交易量和外汇掉期日均交易量绝大部分发生在六(6)个月之内。

而且,由于新的外汇交易月度合约呼吁外汇现货进行实物交割,他们与场外交易外汇市场高度相关,因此可为市场参与者提供简单、具成本效率的标准化替代方案进行合成风险敞口的交易和场外外汇现货、远期和掉期市场头寸的复制。

此外,2017年9月芝商所针对在前12个月内通过CME Globex电子交易平台进行的直接交易、以及在前12个月内的全部序列-序列、序列-季度及季度-季度日历价差启动了外汇期货隐含功能(采用更为贴近场外交易市场惯例的日历价差定价算法)。隐含功能将直接和价差市场的买价和卖价相结合,从而提高了两个市场的流动性,并通过促进CME外汇期货新的每月到期合约和现有季度到期合约的严格定价和提高中央限价订单簿(“CLOB”)的市场深度,提高市场的透明度。

CME外汇期货的优点

保证金效率

CME外汇期货要求按照逆向市场波动的风险保留保证金——约为名义合约金额的1-3%。CME外汇期货的优点在于,可针对中央对手方(“CCP”)、保证金担保品的标准化、以及组合保证金,对市场头寸实行净额结算。与双边场外交易市场针对各交易对手方设定保证金相比,其标准和流程往往会有所不同。随着部分场外外汇产品实行未结算保证金方面的强制规定,这变得非常重要。

(关于保证金要求的最新权威信息,请访问:
cmegroup.com/margins)

资本效率

CME外汇期货针对巴塞尔III对资金成本的要求提供了缓解机制。比如,由于针对中央对手方风险敞口的压缩效应,风险加权资产、总杠杆风险敞口及流动性相关成本均显著下降。而且,CME外汇期货不针对信用价值调整(“CVA”)收费³。相比而言,场外外汇远期与掉期交易者需要应对按对手方基准计算的市场头寸总调整,导致基于总风险加权资产、CVA收费、以及流动性要求的资金成本大幅增加。

CME Clearing担保

CME Clearing会保障芝商所市场的财务健全性,包括CME外汇期货。作为每笔交易的对手方,CME Clearing是每个卖方的买方和每个买方的卖方,通过集中清算模式,实际上消除了每个市场参与者的信用风险。CME Clearing拥有超过165年的历史,从未发生清算会员违约造成客户资金损失的情况。

市场监管

与不受监管的场外交易外汇市场不同,芝商所是指定的受监管合约市场,CME Clearing是指定的受监管清算机构,均受美国商品期货交易委员会及商品交易法各项规章及规定管辖。

运营成本低

CME外汇期货实际上在确立和维持双边担保、计算对手方信用附加费、或者签订附加场外交易信用违约掉期时免除了签订耗时的ISDA®主协议需要,可在对手方违约时提供保障。

全球外汇交易行为准则

CME外汇期货市场与全球外汇交易行为准则在原则上保持一致。CME外汇期货致力于提高市场的稳定、公平、流动、公开和透明性,让市场参与者能够以反映可用市场信息的具有竞争力的价格,并以遵守行业行为的职业准则相一致的方式高效达成保密交易。

集中交易,流动性稳健

CME外汇期货按照CME交易规则提供稳定的高流动性,而且对所有参与方一视同仁。尤其是,CME外汇期货不采用某些场外交易外汇市场采用的最后确认(last look)做法(允许做市商撤销交易)。

3 信用估值调整额是指无风险投资组合价值与将对手方违约概率考虑在内的真实组合价值之间的差额。换言之,CVA是对手方信用风险的市场价值。

4 根据最终规则并采用最新可用的数据,美联储对全球系统重要性银行(“G-SIB”)增加的成本进行了估算,结果显示,增加幅度占G-SIB的风险加权资产合计金额的1.0-4.5%。由于最终规则所依据的个别G-SIB的数据未来会有变动,目前估算的成本增幅并不反映规则生效时G-SIB相应增加的成本。

1. 利用CME外汇期货复制场外外汇现货风险敞口

在外汇现货市场中，机构市场参与者——资产管理机构、银行和对冲基金——在建立和维持外汇现货多头或空头市场头寸时，通常会通过顺延开放外汇现货头寸的结算日期，将头寸及时延期⁵。作为替代，这些市场参与者均可利用CME外汇期货建立具成本效率的合成现货敞口。

如使用CME外汇期货，机构参与者可避免每日延展外汇现货头寸，并分别收取和支付所买卖货币利息的复杂工作和风险。机构参与者的交易一般侧重于邻近的季度系列CME外汇期货合约，因为这种合约一般是CME Globex电子交易平台之上中央限价订单簿中到期流动性最高的，因此是复制外汇现货头寸首选的期货到期安排。随着CME Globex引入CME外汇期货的隐含功能，市场参与者现在可利用范围更为广泛的月度和季度到期安排复制外汇现货交易。

利用CME外汇期货复制场外交易外汇现货敞口举例

假设某对冲基金认为，加元将于3月19日至6月中旬期间对于美元持续贬值，因此希望修正其外汇头寸，以反映其交易偏好。在基于这一市场观点发起交易时，该基金于3月19日在场外交易外汇市场卖出1,500万加元，然后将该头寸顺延至6月19日（星期二），并于该日将头寸平仓，以避免实际交割。

替代方案是，该对冲基金可于3月19日卖出2018年6月季度到期的150份CME CAD/USD期货合约，以复制其外汇现货头寸——将1,500万加元按100,000加元进行分割，或者将现货头寸的名义规模按CAD/USD期货合约的名义规模进行分割。终止期货头寸——假设该基金只希望在3个月投资期间内从USD/CAD即期汇率的波动中获利，因此并不想实际交割，则该基金只需于6月18日最后一个交易日期货到期之前买回2018年6月期货合约，即可抵销其空头期货头寸。

利用CME CAD/USD期货复制1500万加元场外外汇现货风险敞口

2018年3月19日

初始交易

卖出150份2018年6月
CME CAD/USD 期货



2018年6月18日

终端交易

买入150份2018年6月
CME CAD/USD 期货

⁵ 在大多数外汇交易中，市场参与者必须在交易日期之后两天进行外汇交割。但是，通过按时将头寸顺延——即，同时按照每日收盘价关闭现有外汇即期头寸，然后按照下一个交易日新的开盘价重新建立头寸——参与者可将开放外汇现货头寸的结算日期顺延一天。外汇现货头寸顺延对于市场从业者非常有用，因为参与者只是希望从汇率波动中获利，因此并不希望实际交割他们所买入的货币。只要市场终端用户希望维持市场敞口，他们可以不断按时顺延开放外汇即期头寸。由于外汇现货交易是借入一种货币购买另一种货币，获取所买入货币的利息，同时支付所借入货币的利息成为外汇现货交易的惯常形式。在每个交易日收盘之时，如相对于所借入货币而言，参与者持有利率较高货币的多头头寸，则其账户可收取利息。相反，如若所借入货币的利率高于所买入货币的利率，则终端用户须支付利息。

2. 利用芝商所外汇期货复制场外IMM日期外汇远期和远期生效远期风险敞口

在任何单一时间点, CME在前六个月为澳元/美元 (AUD/USD)、加元/美元 (CAD/USD)、欧元/美元 (EUR/USD)、欧元/英镑 (EUR/GBP)、英镑/美元 (GBP/USD) 和日元/美元 (JPY/USD) 上市总共五种期货到期合约——三月份加两个季度合约

本上市周期为市场从业者提供了广泛的IMM日期外汇期货到期合约, 沿IMM日期外汇远期曲线进行更大的细分, 有效用于复制六种货币对各种具成本效率的场外IMM日期外汇远期市场合成头寸。此外, 由于这六种货币对的期货要求实物交割外汇现货, 因此这些外汇期货和场外IMM日期外汇远期市场高度相关。

表格1: CME 外汇期货合约上市周期

	IMM生效日	1	2	3	4	5	6
1	12/18/17	2018年1月	2018年2月	2018年3月	2018年4月	-	2018年6月
2	1/15/18	2018年2月	2018年3月	2018年4月	2018年5月	2018年6月	-
3	2/19/18	2018年3月	2018年4月	2018年5月	2018年6月	2018年7月	-
4	3/19/18	2018年4月	2018年5月	2018年6月	2018年7月	-	2018年9月
5	4/16/18	2018年5月	2018年6月	2018年7月	2018年8月	2018年9月	-
6	5/14/18	2018年6月	2018年7月	2018年8月	2018年9月	2018年10月	-
7	6/18/18	2018年7月	2018年8月	2018年9月	2018年10月	-	2018年12月
8	7/16/18	2018年8月	2018年9月	2018年10月	2018年11月	2018年12月	-
9	8/13/18	2018年9月	2018年10月	2018年11月	2018年12月	2019年1月	-
10	9/17/18	2018年10月	2018年11月	2018年12月	2019年1月	-	2019年3月
11	10/15/18	2018年11月	2018年12月	2019年1月	2019年2月	2019年3月	-
12	11/19/18	2018年12月	2019年1月	2019年2月	2019年3月	2019年4月	-

表1展示了CME基于特定IMM交易日期的AUD/USD、CAD/USD、EUR/USD、EUR/GBP、GBP/USD和JPY/USD当前的上市周期。

例如, 2017年12月18日 (第1行), 目前的上市周期将由三月份 (2018年1月、2月和4月) 和两个季度 (2018年3月和6月) 合约组成。这个上市周期可以用来复制五个不同的外汇远期合约和十个不同的外汇远期生效远期合约——一共有15个工具 (见表2第6行)。

具体而言, 希望复制IMM日期外汇远期的市场参与者可以使用芝商所外汇期货合成创建五个远期合约 (1、2、3、4和6个月), 四个一个月的远期生效远期合约 (1、2、3和5个月), 三个两个月生效远期合约 (1、2和4个月), 两个三个月生效远期合约 (1和3个月) 和一个四个月生效远期合约 (2个月)。

一般来说, 对于上表中的任何特定IMM交易日期或任何两个特定IMM交易日期之间的任何日期, 芝商所外汇期货的上市周期可用于合成创建五个不同的外汇远期合约和十个不同的外汇生效远期合约, 固然, 各种外汇远期产品的期限结构略有差异。

表格2: 利用CME外汇期货合约复制外汇远期和外汇远期生效远期

		远期合约	1MSF	2MSF	3MSF	4MSF	总工具
1	1月	1M	1M	1M	1M	2M	
2	4月	2M	2M	2M	3M		
3	7月	3M	3M	4M			
4	10月	4M	500万				
5	季度周期	6M					
6		5	4	3	2	1	15
		远期合约	1MSF	2MSF	3MSF	4MSF	总工具
7	2月	1M	1M	1M	1M	1M	
8	5月	2M	2M	2M	2M		
9	8月	3M	3M	3M			
10	11月	4M	4M				
11	季度周期	500万					
12		5	4	3	2	1	15
		远期合约	1MSF	2MSF	3MSF	4MSF	总工具
13	3月	1M	1M	1M	1M	1M	
14	6月	2M	2M	2M	2M		
15	9月	3M	3M	3M			
16	12月	4M	4M				
17	季度周期	500万					
18		5	4	3	2	1	15

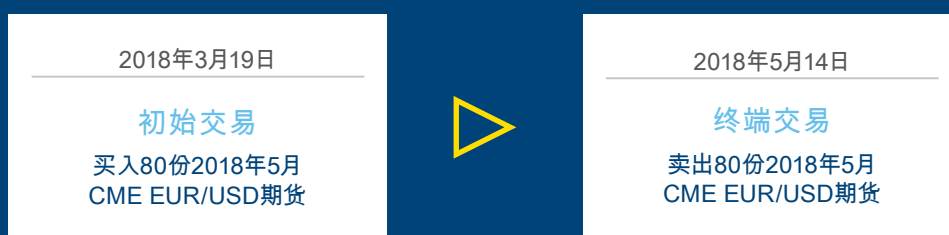
利用CME外汇期货创建和终止合成外汇远期风险敞口的构成简单而直接。为了创建合成多头(空头)IMM日期外汇远期头寸,只需要买入(卖出)一份适合市场预期的、正确名义规模的特定期限CME外汇期货即可。为了终止头寸,只需要在最后一个交易日期货到期之前逆向调整CME外汇期货头寸即可。

利用芝商所外汇期货复制场外IMM日期外汇远期风险敞口的例子

假设一家银行需要对冲其远期货币账户，因为其认为3月19日至5月中旬欧元兑美元将稳步升值。为了利用这一市场预期，该银行决定于3月19日购买一份两个月IMM日期场外EUR/USD远期合约，其名义规模为1000万欧元，在5月14日星期一结算和在5月14日星期三交割。假设该银行只想从两个月的投资期内的EUR/USD汇率变化中获利，而无意实际交割1000万欧元，那么，银行可以通过于5月14日在现货市场卖出1000万欧元终止其远期头寸，以在5月16日交割。

或者，该银行可以通过购买80份在3月19日到期的2018年5月月度CME EUR/USD期货合约来复制这个特定的远期头寸——1000万欧元按12.5万欧元分割，或者该远期合约的名义规模按该EUR/USD合约的名义规模分割。该银行只要在5月14日最后交易日期期货到期前卖出80份2018年5月EUR/USD期货便可以终止其期货头寸。

利用CME EUR/USD期货复制1000万欧元场外IMM日期外汇远期风险敞口



然而与建立直接外汇远期相反，市场从业者可以按照远期生效基准执行一个远期头寸。利用直接外汇远期，终端用户可以选择在场外外汇市场执行一个远期生效远期或者在CME外汇期货市场执行合成头寸。想要创建一个合成多头（空头）IMM日期外汇远期生效远期头寸，只需同时合并买入（出售）特定期限的长期外汇期货头寸与出售（买入）特定期限的短期外汇期货头寸，其名义规模与市场预期匹配。

合并长期和短期外汇期货头寸——即期货日历价差——可以有效分割IMM日期外汇远期曲线中的特定远期部分，从而合成复制IMM日期外汇远期生效远期头寸。为了终止头寸，只需要在各合约的最后一个交易日期期货到期之前逆向调整CME外汇长期和短期期货头寸即可。

利用芝商所外汇期货复制场外IMM日期外汇远期风险敞口的例子

在前面的例子中，一家银行需要在3月19日至5月中旬之间对冲其远期货币账户，以防欧元兑美元稳步升值。

不过，假设该银行认为欧元兑美元不是在两个月的时间内上升，而是在四月中旬至五月中旬之间的更短的一个月时间范围内上升。

在这种情况下，该银行可以决定在3月19日在场外外汇市场购买一份在5月14日星期一结算，5月16日交割的1000万欧元的一个月远期生效IMM日期EUR/USD远期合约，以便从市场预期中获利。假设该银行只想在一个月远期投资期内从EUR/USD汇率变化中获利，而无意实际交割1000万欧元，该银行可以通过在5月14日在现货市场卖出1000万欧元对其远期生效头寸进行平仓，以在5月16日交割。

或者，该银行可以利用期货，通过购买80份2018年5月到期的月度CME EUR/USD期货合约，同时卖出80份2018年4月到期的月度EUR/USD期货合约来复制这个远期生效远期头寸。通过做多2018年4月-5月期货的日历价差，该银行通过合成复制IMM日期外汇远期生效远期头寸，有效隔离了IMM日期外汇远期曲线在4月中旬至5月中旬的远期部分，这与其一个月的远期投资观点一致。

由于该银行只想从EUR/USD汇率变动中获利，而无意实际交割1000万欧元，因此该银行只要通过在4月16日期货到期之前回购80份2018年4月的月度EUR/USD期货，并在5月14日的期货到期之前回售80份2018年5月的月度EUR/USD期货，就能对冲其多头跨期价差头寸。

利用CME EUR/USD期货复制1000万欧元场外IMM日期外汇生效远期风险敞口

2018年3月19日

初始交易

卖出80份2018年4月
CME EUR/USD期货
并买入80份2018年5月
CME EUR/USD期货



2018年4月16日

中期交易

买入80份2018年4月
CME EUR/USD期货



2018年5月14日

终端交易

卖出80份2018年5月
CME EUR/USD期货

3. 利用芝商所外汇期货复制场外IMM日期外汇掉期风险敞口

在场外外汇市场，市场从业者利用IMM日期外汇掉期对到期IMM日期外汇远期沿IMM日期远期曲线进一步展期。多头（空头）外汇掉期实际上是利率交易，它同时将多头（空头）外汇远期与空头（多头）外汇现货交易合并。市场参与者通过将外汇掉期与直接远期头寸合并，从而延展到期IMM日期外汇远期，因为后者在结算到期远期合约时，被外汇掉期的现货边抵消，同时外汇掉期的远期边将到期继续延伸额外期限。如前一部分所述，市场终端用户可以利用CME外汇期货创建复制IMM日期外汇远期的低成本合成风险敞口，不论是直接或是生效远期交易。在本例中，我们展示了市场参与者如何利用CME外汇期货复制低成本的合成IMM日期外汇掉期，从而延展其IMM日期外汇远期头寸。

利用芝商所外汇期货复制场外IMM日期外汇掉期风险敞口的例子

假设某家资产管理公司预期2月19日到3月中旬澳元兑美元升值，因此相应的需要在外汇远期账簿中缓冲其美元持仓，以表达此市场观点。为了从这一市场预期获利，资产管理公司做多名义

金额700万澳元的一个月IMM日期AUD/USD远期，其将在3月19日星期一结算，并在3月21日星期三交割。随着到期远期头寸接近结算，资产管理公司发现其市场前景的判断正确。然而，现在资产管理公司预期在3月中旬到4月中旬，澳元将继续升值，并希望将到期远期头寸延展一个月，以把握市场进一步上涨的机会。在这种情况下，资产管理公司可能决定3月19日在场外外汇市场购买700万澳元的一个月IMM日期外汇掉期。外汇掉期的空头边将抵消到期远期头寸产生的多头现货头寸，而外汇掉期的多头远期边将有效使到期远期延展一个月，在4月16日星期一结算，4月18日星期三交割。

或者，资产管理公司可以在3月19日，在期货最后一个交易日到期之前通过卖出70份CME AUD/USD 2018年3季度期货合约，同时买入70份CME AUD/USD 2018年4月月度期货合约——700万澳元按10万澳元分割，或者远期的名义规模按AUD/USD期货合约的名义规模分割，将到期远期延展。2018年3月空头季度期货头寸将抵消3月19日到期远期头寸产生的多头外汇现货头寸，而2018年4月多头月度期货头寸将有效使到期远期延展一个月，在4月16日星期一结算，4月18日星期三交割。

利用CME EUR/USD期货复制700万澳元场外IMM日期外汇掉期风险敞口

2018年3月19日

初始交易

卖出70份2018年3月CME AUD/USD期货，并买入70份2018年4月CME AUD/USD期货

2018年3月21日

利用70份2018年3月CME AUD/USD期货交割澳元美元，从而抵消AUD/USD远期头寸到期造成的多头AUD/USD现货头寸

2018年3月14日

终端交易

卖出70份2018年4月CME AUD/USD期货

CME外汇链接：CME Globex上的现货外汇基差

引入CME外汇链接

2017年11月16日测试 | 2018年2月25日交易

CME在CME Globex推出现货外汇基差，允许市场参与者同时相对各即月3个月度期货到期交易场外外汇现货。

这将补充本文所概述的策略，允许用户在中央限价订单簿相对场外现货买卖外汇期货。

市场参与者将利用这一功能(a)订立合成掉期——从现货到即月3个月度IMM到期合约；及(b)将期货头寸转换为场外现货，以关闭头寸或获得最新外汇期货交割。

更多有关CME外汇链接的信息，请访问cmegroup.com/fxlink。

另一种选择

作为标准化的交易所交易工具，CME外汇期货提供了额外的选择，可以轻松管理，并成功复制场外外汇现货、远期和掉期交易具有成本效率的合成风险敞口。

- **CME 定价惯例**在外汇期货的CME定价惯例中，美元是报价货币和实物交割以外币计值合约的相关名义金额。对于AUD/USD、EUR/USD、EUR/GBP和GBP/USD，CME定价惯例与场外惯例匹配。这意味着如果交易者复制这四种货币的多头现货或远期头寸，则需要买入期货，如果复制空头现货或远期头寸，则需要卖出期货。但对于CAD/USD和JPY/USD期货，CME的定价惯例与场外惯例相反，如果交易者复制这两种货币的多头现货或远期头寸，则需要卖出期货，而如果复制空头现货或远期头寸，则需要买入期货。

- **调整交易规模**CME外汇期货拥有标准化的名义规模。为了确定买卖外汇期货的数量以复制外汇现货、远期或掉期交易，只需要将场外头寸的名义规模按外汇期货合约的名义规模分割。交易者需要留意，他们可能需要将复制场外头寸的CME外汇期货数量四舍五入，因为CME外汇期货的标准名义规模使得它很难精确复制场外头寸的名义规模。
- **实物交割**场外外汇交易者一般只希望从汇率的变动获利，并且避免买卖货币的实物交割。交易者通常会与撮合现货交易对冲其到期场外头寸，以抵消货币交割。当利用CME外汇期货复制场外头寸时，交易者需要留意，他们需要在最后一个交易日芝加哥时间9:16之前逆向调整其到期期货头寸，否则将必须对标的现金货币进行实物交割。

更多信息，请联系fxteam@cmegroup.com 或者访问cmegroup.com/fx。

CME 外汇期货合约规格

	欧元/美元	日元/美元	英镑/美元	澳元/美元	加元/美元	EUR/GBP
产品代码	6E	6J	6B	6A	6C	RP
合约规模	125,000 欧元	12,500,000 日元	62,500 英镑	100,000 澳元	100,000加元	125,000 欧元
合约月	3个月度(当前提供20个季度合约以外)					3个月度(当前提供6个季度合约以外)
报价	每欧元/美元报价	每日元/美元报价	每英镑/美元报价	每澳元/美元报价	每加元/美元报价	每欧元/英镑报价
最小价位	直接交易: 每欧元/美元0.00005 (6.25美元)	直接交易: 每日元/美元0.0000005 (6.25美元)	直接交易: 每英镑/美元0.0001 (6.25美元)	直接交易: 每澳元/美元0.0001 (10.00美元)	直接交易: 每加元/美元0.00005 (5.00美元)	直接交易: 每欧元/英镑0.00005 (6.25美元)
	连续月价差: 每欧元/美元0.00001 (1.25美元)	连续月价差: 每日元/美元0.0000001 (1.25美元)	连续月价差: 每英镑/美元0.00001 (0.625美元)	连续月价差: 每澳元/美元0.00001 (1.00美元)	连续月价差: 每加元/美元0.00001 (1.00美元)	连续月价差: 每欧元/英镑0.00001 (1.25美元)
	前12个月的其他价差组合: 每欧元/美元0.00005 (6.25美元)	前12个月的其他价差组合: 每日元/美元0.0000005 (6.25美元)	前12个月的其他价差组合: 每英镑/美元0.0001 (6.25美元)	前12个月的其他价差组合: 每澳元/美元0.00005 (5.00美元)	前12个月的其他价差组合: 每加元/美元0.00005 (5.00美元)	前12个月的其他价差组合: 每欧元/英镑0.000025 (3.125英镑)
最后交易日期	紧接合约月第三个星期三之前的第二个营业日(通常是星期一)中部时间(CT)上午9:16				紧接合约月第三个星期三之前的第二个营业日(通常是星期二)中部时间(CT)上午9:16	紧接合约月第三个星期三之前的第二个营业日(通常是星期一)中部时间(CT)上午9:16
每日结算	在14:00 CT确定结算价格					
合约结算	实物交割					
交易时间	CME Globex和CME ClearPort: 星期天-星期五, 17:00 – 16:00 CT, 每天从16:00 CT开始有60分钟休市, 星期五并没有17:00 CT的交易时段					
头寸责任	单一和所有月份: 10,000份合约			单一和所有月份: 6,000份合约		
报告限制	200份合约					25份合约
大手交易	月度: 20份合约 季度: 150份合约 价差: 2边中较高者之和		月度: 20份合约 季度: 100份合约 价差: 2边中较高者之和		月度: 20份合约 季度: 50份合约 价差: 2边中较高者之和	
EFRPs	允许					
匹配算法	直接交易: FIFO (先进先出) 价差: 按比例					



芝商所总部

20 South Wacker Drive
Chicago, Illinois 60606
cmegroup.com

芝商所区域办事处

芝加哥 +1 312 930 1000	纽约 +1 212 299 2000	伦敦 +44 20 3379 3700
新加坡 +65 6593 5555	卡尔加里 +1 403 444 6876	香港 +852 2582 2200
休斯顿 +1 713 658 2347	圣保罗 +55 11 2787 6451	首尔 +82 2 6336 6722
东京 +81 3 3242 6228	华盛顿特区 +1 202 638 3838	

期货与掉期交易具有亏损的风险，因此并不适于所有投资者。期货和掉期均为杠杆投资，由于只需要具备某合约市值一定百分比的资金就可进行交易，所以损失可能会超出最初为某一期货和掉期头寸而存入的金额。因此，交易者只能使用其有能力承受损失风险但又不会影响其生活方式的资金来进行该等投资。由于无法保证这些资金在每笔交易中都能获利，所以该等资金中仅有一部分可投入某笔交易。

本手册中所载信息和材料不得被视为是买卖金融工具、提供金融建议、创建交易平台、促使缴纳或收取定金或在任何司法辖区提供任何类型的其它金融产品或金融服务的要约、邀请、招揽或接受。本手册中所载信息仅供参考，并不意图提供建议且不得被解释为是建议。这些信息没有考虑您的目标、财务状况或需求。在依赖本手册行事之前，您应获取适当的专业建议。本手册不构成招股说明书、产品披露声明或法律建议，亦不是关于购买、出售或持有任何具体投资或者使用或不使用任何特定服务的推荐。有关本文档中所涉事项，读者应咨询法律顾问获取法律建议。本手册及其内容未经新加坡任何监管机构审查和批准。本手册信息仅按原样提供，不作任何明示或暗示的保证。芝商所对任何错误或遗漏概不承担任何责任。

本资料也可能包含或链接至涉及未经芝商所或其管理人员、员工或代理设计、验证或测试的信息。芝商所不对该等信息承担任何责任，也不认可其信息的准确性或完整性。芝商所对该等信息或向您提供的超级链接并不担保不会侵犯到第三方权利。如果本[资料类型]含有外部网站的链接，芝商所并不对任何第三方或其提供的服务及/或产品予以认可、推荐、同意、保证或推介。

CME Group和“芝商所”是CME Group Inc.的注册商标。地球标志、E-mini、E-micro、Globex、CME和Chicago Mercantile Exchange是Chicago Mercantile Exchange Inc. (“CME”)的注册商标。CBOT是Board of Trade of the City of Chicago, Inc. (“CBOT”)的注册商标。ClearPort和NYMEX是New York Mercantile Exchange, Inc. (“NYMEX”)的注册商标。此商标未经所有者书面批准，不得修改、复制、储存在可检索系统里、传递、复印、发布或以其它方式使用。

CME、CBOT及NYMEX均分别在新加坡注册为 Recognized Market Operator (认可市场运营商) 以及在香港特区被授权为 Automated Trading Service (自动化交易服务)提供者。此外，CME作为Recognised Clearing House (认可清算所) 于新加坡受监管。

本手册所载信息并不构成提供任何日本《金融工具与交易法》(1948年第25条法律，修订案) 界定之境外金融工具市场的直接渠道，或境外金融工具市场交易的清算服务。CME欧洲有限公司未经注册或许可可在亚洲任何司法辖区(包括香港、台湾、新加坡或日本) 提供并且其亦不意图在亚洲任何司法辖区(包括香港、台湾、新加坡或日本) 提供任何类型的金融服务。

芝商所旗下的实体在中华人民共和国或台湾均无注册、获得许可或声称提供任何种类的金融服务。芝商所旗下的所有实体均未持有在香港根据《证券及期货条例》开展期货合约交易或咨询业务的牌照。

本手册以及其中所载或以提述方式纳入的任何内容不属于广告，并不意图在中华人民共和国境内公开传播。本手册仅供在新加坡境内向持有资本市场服务牌照(期货合约交易) 或免于遵守该等要求的人士分发。对于在韩国及澳大利亚境内分别根据《金融投资服务与资本市场法》第9条第5款和相关规则，以及《2001年企业法》(澳洲联邦) 和相关规则的规定，将分发受众仅限于“职业投资者”；其发行应受到相应限制。