



통화 선물 옵션

강의



삼성선물 마케팅팀 팀장
공 유 찬

Youchan.kong@samsung.com

2014 부산 특화금융아카데미

환율(Exchange Rate)

환율이란 외환의 가격으로 외화 1단위를 얻기 위해 지불해야 하는 자국통화의 양으로서, 한 나라 통화의 대외가치를 나타내는 자국통화와 외국통화의 교환비율(Exchange Rate)을 말한다.

▶ 표기법

1. 직접법 : 외국 통화 1단위 당 자국 통화 가치로 표시

예) USD/KRW 1080.30 USD/JPY 101.35

2. 간접법 : 자국 통화 1단위 당 외국 통화 가치로 표시,

유로존, 영국 및 과거 영연방 국가였던 AUD, NZD 등의 통화

예) EUR/USD 1.4381 AUD/USD 0.8872

↗ 앞에 표시된 통화를 **기준 통화**, 뒤에 표시된 통화를 **표시 통화**라고 함

↗ 환율의 소수점 이하 자릿수는 해당통화가 실거래에서 사용되는 가장 작은 화폐 단위의 1/100까지 표시하는 것이 일반적인 관행임

외환시장의 특징



환율은 상대적 개념

1달러=100엔, 1엔 = 0.0100달러

외환시장은 국가간 금융 및 실물거래의 가교역할

원래 직접 투자 대상이 아니었음

장외시장(OTC)

신용(Credit)을 바탕으로 한 은행간 거래

24시간 거래

물리적 제약이 없이 전산거래를 통해 24시간 365일 거래



환율의 종류



현물환율(Spot) vs 선물환율(Forward)

매입환율(Bid or Buying) vs 매도환율(Offer or Ask)

대고객환율 vs 은행간환율

※ 외환은행 대고객 환율

현찰		전신환		T/C 사실 때	외화수표 파실때	매매기준 율
사실때	파실때	보내실때	받으실때			
1190.16	1149.24	1181.10	1158.30	1183.73	1157.48	1169.70

환율제도 : 고정환율제도 vs 중간단계제도 vs 자유변동제도

- 우리나라 : 시장평균환율제도 (1990년 3월2일~1997년 12월15일)
→ 현행 자유변동환율제도 (1997년 12월 16일 이후)

환율 변동 요인

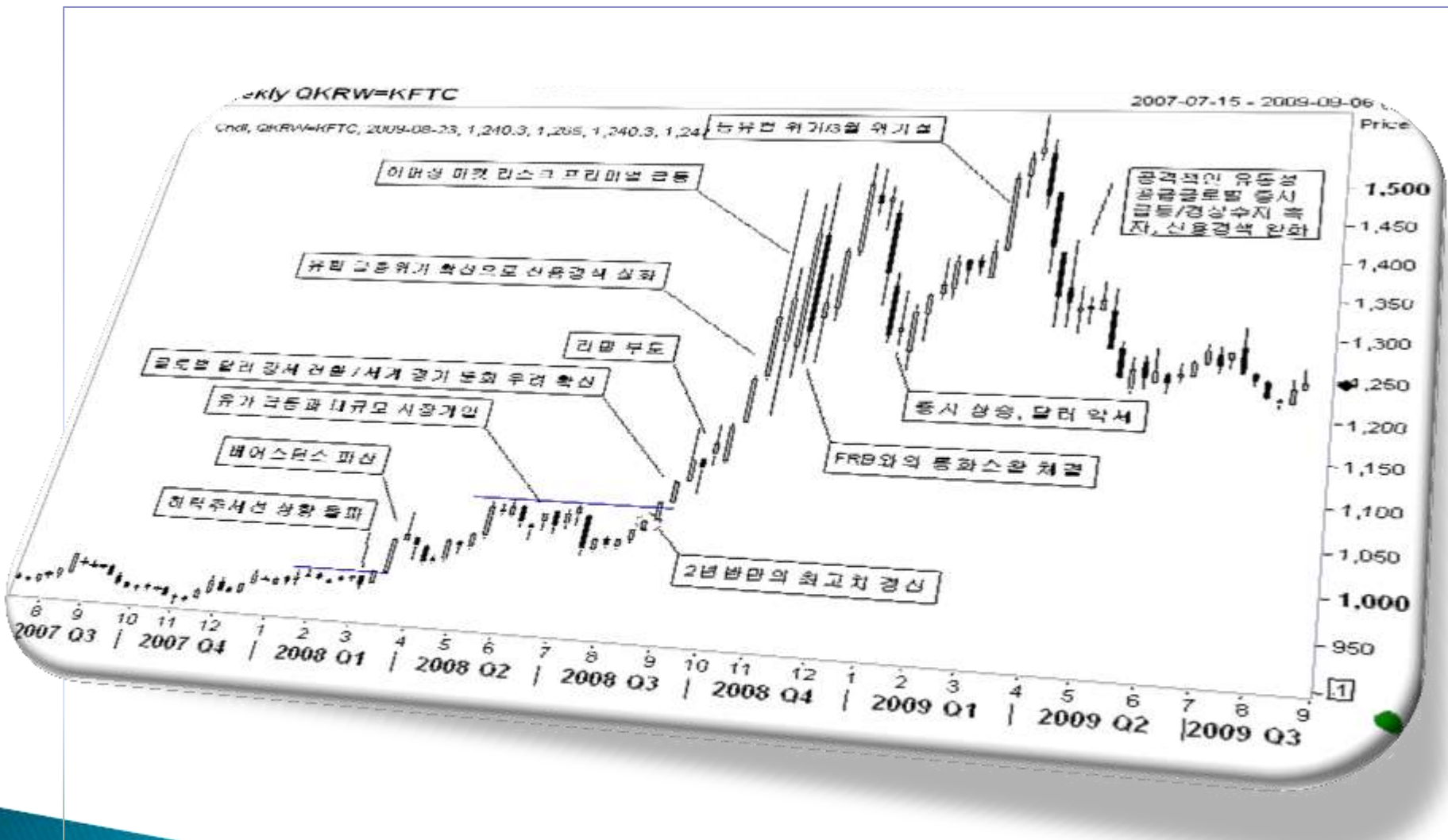
정치, 정책적 변수

변수	상승	하락	비고
지정학적 리스크	리스크 부각	리스크 완화	
당국 스탠스	매수 개입	매도 개입	
국가 신용등급	하향 조정	상향 조정	

수 급

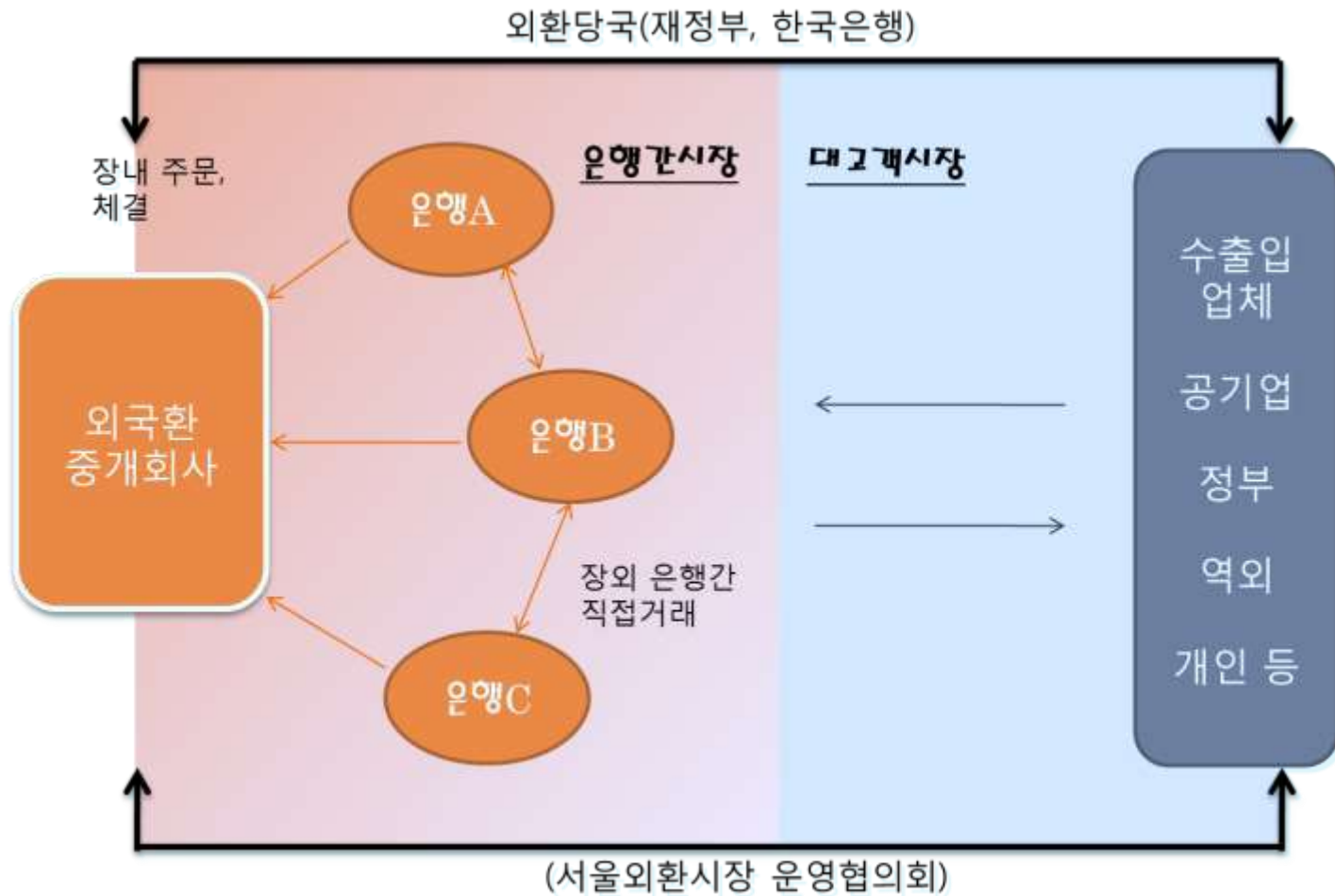
변수	상승	하락	비고
경상수지	적자	흑자	
자본수지	적자	흑자	
중공업체 선박수주	축소	증가	선물환매도로 상당 부분 환헤지
외국인 주식 동향	순매도	순매수	
국내외 M&A 뉴스	국내기업의 해외기업 인수	해외기업의 국내기업 인수	

환율 변동 사례



2014 부산 특화금융아카데미

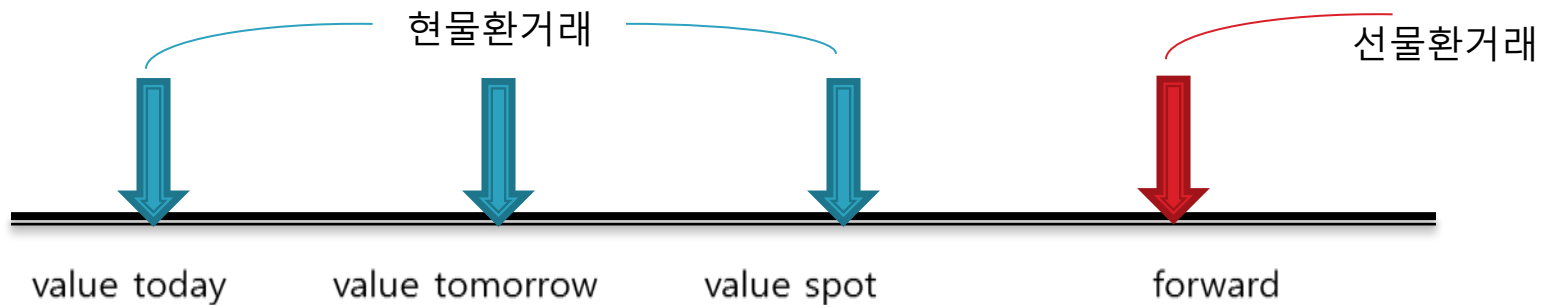
외환시장 구조



현물환 거래와 선물환 거래

● 현물환 거래

- 외환거래 체결 후 자금결제가 2영업일 이내에 이루어지는 거래
- 당일물 (Value Today), 익일물 (Value Tomorrow), 스팟물 (Value Spot)의 세 종류가 있으나 은행간 거래에서는 익일물 거래가 주를 이룸



● 선물환 거래

- Spot Value Date를 초과하는 장래의 특정일자를 결제일로 정하여 특정 통화의 매매계약을 체결하고, 만기일이 되면 당초 약정한 환율로 해당 자금을 결제하는 거래



통화선물옵션의 이해



2014 부산 특화금융아카데미



수출입기업 환위험 대비 상장 통화선물 활용 권장

박성수 삼성선물 리테일영업본부 전무

최근 주요 수출기업의 실적을 보면 원화 강세가 적지 않은 위험이 되고 있다. 특히 엔저로 인해 국가경쟁력마저 흔들릴 수 있다는 우려가 있다. 한편으로는 현재 우리경제의 체력에 대한 부족한 자신감을 드러내는 것 같아 씁쓸하기도 하다. 그런데 따지고 보면 지난해의 원화 강세폭은 역사적으로 거의 매년 있던 수준이다. 리먼사태로 환율이 요동을 쳤던 2008~2009년을 제외하고 2010년 이후만 보면 원·달러 환율은 연간 변동폭이 100원 이상, 원·엔 환율은 적어도 200원 이상 움직였다.

모두가 바라는 것처럼 내수경기가 활성화되고, 수출증가율보다 수입증가율이 더 큰 폭으로 커져서 경상수지 흑자폭이 줄어들다면 환율하락 압력이 완화될 것이다. 게다가 올해는 미국의 양적완화정책도 점차 축소돼 마무리될 것으로 보이는데 이것 또한 환율 상승요인으로 볼 수 있다.

하지만 위험관리의 핵심은 '예상대로 움직이지 않을 경우에도 피해를 최소화하는 것'이라고 강조하고 싶다. 시장이 무조건 옳다는 증시 격언도 있듯이 주가든 환율이든 예상하는 것 자체가 지극히 어려운 일이기 때문이다. 외환관리야말로 '예상의 힘'을 키우는 것이 아니라 '관리의 힘'을 키우는 것이고 관리의 힘은 다양한 경우의 수에도 손실을 최소화하는 것이다. 그럼 어떤 방법으로 환율 변동에 능동적으로 대처할 수 있을까. 선물환이나 환변동보험 같은 상품도 좋은 환위험 대비 도구이지만 한국거래소에 상장된 통화선물도 훌륭하게 환위험 회피 기능을 수행하고 있다.

수출입기업은 어느 기업이든지 소정의 증거금만으로 달러·엔·유로화의 변동위험에 대비할 수 있다. 한국거래소가 청산을 보장하는 장내상품

인 통화선물의 장점은 첫째, 기업의 신용도에 관계없이 누구나 공개된 시장가격으로 거래를 할 수 있다. 가격이 공개적으로 노출되고 현재 시장가격에서 괴리가 있을 경우 차익거래를 유발하기 때문에 비교적 가격이 공정하다고 할 수 있다.

둘째, 한도출금액을 세밀히 관리할 수 있다. 가격 확인이 용이하고 거래절차가 간편하기 때문에 한도출금액이 파악되는 대로 세밀한 환위험 회피 포지션을 만들어 갈 수 있다.

셋째, 달러화뿐만 아니라 유로화와 엔화도 거래할 수 있다. 특히 엔저에 고심하는 기업들이 환관리를 위해 엔화변동위험을 장내선물로 활용할 수 있는 점은 무척 반가운 일이다.

채권이든 외환이든 현물시장의 파생거래상품으로 장내거래시장의 활성화 정도가 대체적으로 금융시장의 선진화를 가늠하는 하나의 기준이 될 수 있다. 최근 자국통화 약세로 신음하는 인도네시아 같은 경우 방어를 하고 싶어도 장내시장이 활성화되지 않아 환위험에 고통받고 있는 것에 비한다면 우리는 상당히 좋은 여건이 이미 갖춰진 셈이다.

통화선물 중 달러선물은 1999년 상장된 후 10년을 넘어 소년기에 접어들었지만 아직도 홍보 부족 등으로 활성화에 어려움을 겪고 있다.

건전한 통화선물시장 정착을 위해 장내파생상품 이용 시 기업평가 가산점을 부여한다든지, 한국거래소나 상공회의소와 같은 공신력 있는 기관이 올바른 환관리 문화를 정착시키기 위한 교육이나 세미나와 같은 무형의 서비스 제공을 활성화하는 방법도 생각해 볼 수 있겠다. 시장 참가자들이 원원할 수 있는 장내 통화선물이 많이 활성화돼 외환시장 안정화에 기여했으면 하는 바람이다.



2014 부산 특화금융아카데미

1999년 4월 23일 시장 개설
☞ 거래소를 통한 장내거래

달러선물상품명세

달러선물
1계약 매수時
1만 달러 매수
와 동일효과

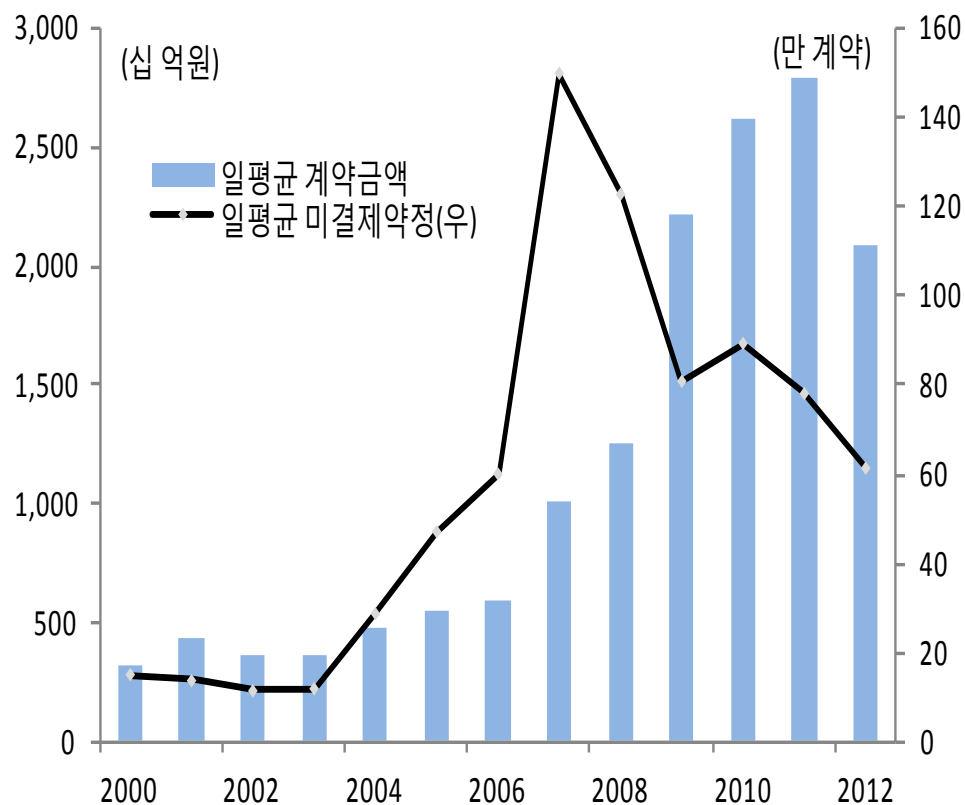
거래대상	미국달러(코드 175)
거래단위	USD 10,000
결제월	최근 연속 6개월 및 3, 6, 9, 12월
상장결제월	1년 이내의 8개 결제월
가격의 표시	원/USD1 (소수점 둘째 자리까지 표시)
최소가격변동폭	0.10원
최소가격변동금액	1,000원 (USD 10,000×0.10원)
거래시간	09:00 ~ 15:15 (최종거래일 09:00 ~ 11:30)
최종거래일	결제월의 세번째 월요일 (공휴일인 경우 앞당겨짐)
최종결제일	최종거래일부터 기산하여 3일째 거래일(T+2)
결제방법	인수도결제
가격제한폭	기준가격 ± (기준가격 X 4.5%)
증거금	위탁증거금 4.5%, 유지증거금 3%
단일가격거래	개장 전(08:00~09:00)과 장 종료후(15:05~15:15)

투자자들이
편리하게
거래할
수 있도록
거래조건
표준화



2014 부산 특화금융아카데미

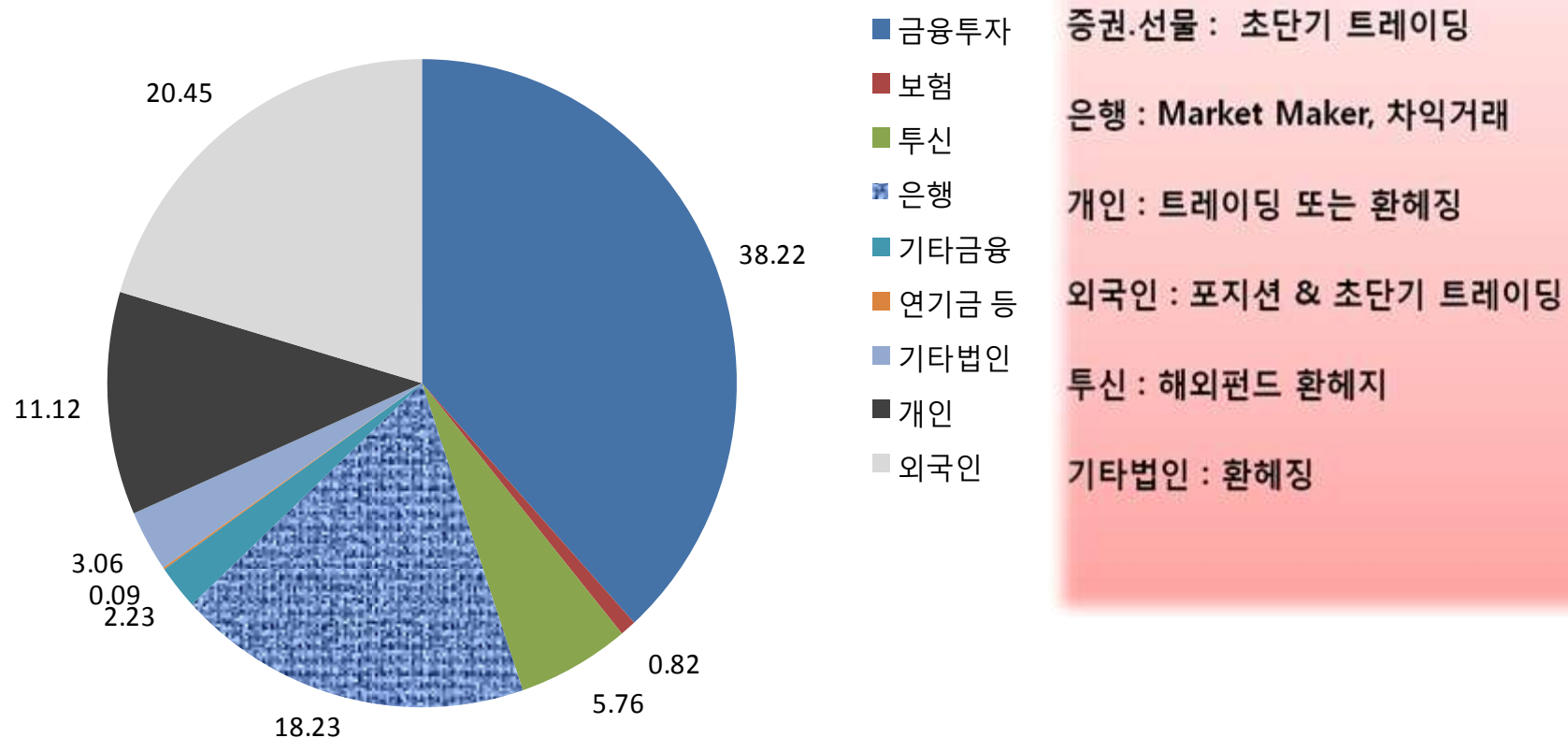
달러선물 거래 동향 - 거래량과 미결제약정



달러선물 거래 증가 요인

- 협의대량거래제도('01.12월 도입)
- 해외펀드 급증('07~)
- 환율 변동성 확대('08.9월~)
- 개인 참여자 확대('09~)

달러선물 거래 동향 - 투자자별 비중(2012년)



증거금과 일일 정산

◆ 증거금(margin)

- 거래의 이행보증과 일일정산을 위한 최소한의 장치, 지렛대 효과(leverage effect)
- 현금 및 대용증권(채권, 상장주식) 또는 외화(9개 통화) 등으로 예탁 가능 : 현금 예탁 필요액 초과 분에 수입이 발생. 채권은 대용가로 환산, 이표수익 향유 가능

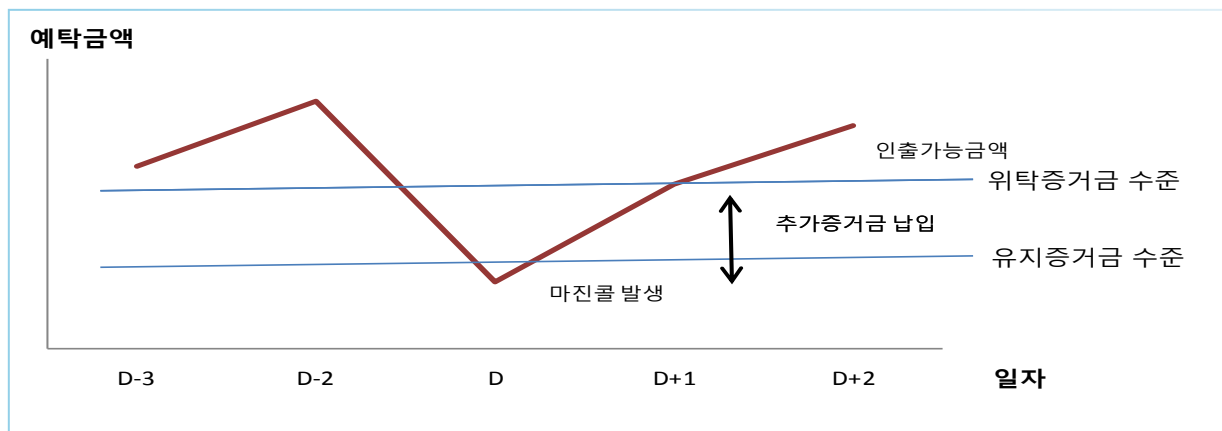
◆ 일일정산(marking to market)과 마진콜(margin call)

- 당일의 가격변동에 따른 손익을 매일 결제하는 제도

구 분	위탁증거금	유지증거금
미국달러	4.5%	3.0%
엔	6.0%	4.0%
유로	4.5%	3.0%

- 위탁증거금: 계약체결시점 납부증거금
- 유지증거금: 계약 지속시점에서 유지 해야할 증거금
- 추가증거금: 증거금의 수준이 유지증거금수준 이하로 하락했을 때 위탁증거금 수준까지 추가로 납부해야 하는 증거금

일일정산이란 선물거래 후 투자손익이 발생하면 하루 하루 증거금에서 손익을 가감하는 것으로 거래소는 이를 통해 거래상대방위험을 제거 투명한 시장 조성



선물 가격의 결정

◆ 선물시장가격 = spot price + swap rate + market expectation + supply/demand

선물이론가격

$$\text{선물이론가격}(F) = \frac{S(1+r \times \text{일수}/365)}{(1+r^* \times \text{일수}/365)} = S + \frac{S(r-r^*) \times \text{일수}/365}{(1+r^* \times \text{일수}/365)} = \text{spot} + \text{swap rate}$$

r = KRW 이자율 (1일콜금리, 1년 CRS금리의 선형보간)

r^* = USD 이자율 (Libor 1,3,6,9,12개월 금리의 선형보간)

◆ Swap Rate

현물과 선물의 가격차이(현물환율에 가산되는 기간비용)

USD와 KRW의 금리차이를 환율로 표시한 것으로써

이 스왑레이트는 저금리통화에 대해 이자율차이만큼의 프리미엄을 지급하는 개념



선물의 이론가 예시



미국금리 0.3%, 한국금리 2.8%, USD/KRW 현물환율 1170원 가정

$$\begin{aligned} \text{1개월 선물환율} &= 1170 * (1+0.028*1/12) / (1+0.003*1/12) \doteq 1172.44\text{원} \\ &\doteq 1170 + 1170*(2.8\%-0.3%)*1/12 = 1172.44\text{원} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{3개월 선물환율} &= 1170 * (1+0.028*3/12) / (1+0.003*3/12) \doteq 1177.31\text{원} \\ &\doteq 1170 + 1170*(2.8\%-0.3%)*3/12 = 1177.31\text{원} \end{aligned}$$



엔선물과 유로선물 상품 명세

2006년 5월 26일 시장 개설



거래대상	일본엔(Yen)	유로(Euro)
거래단위	¥ 1,000,000	€ 10,000
결 제 월	최근 연속 6개월 및 3, 6, 9, 12월	
상장결제월	1년 이내의 8개 결제월	
가격의 표시	100엔당 원화	1유로당 원화
최소가격변동폭	0.10원	
최소가격변동금액	1,000원 (¥ 10,000×0.1원)	1,000원 (€ 10,000×0.1원)
거래시간	09:00 ~ 15:15 (최종거래일 09:00 ~ 11:30)	
최종거래일	결제월의 세번째 월요일	
최종결제일	최종거래일부터 기산하여 3일째 거래일	
결제방법	인수도결제	
가격제한폭	기준가격 ± (기준가격 X 5.25%)	
증거금률	위탁증거금 4.5%, 유지증거금 3%	위탁증거금 6%, 유지증거금 4%
단일가격거래	개장 전(08:00~09:00)과 장 종료후(15:05~15:15)	

2014 부산 특화금융아카데미

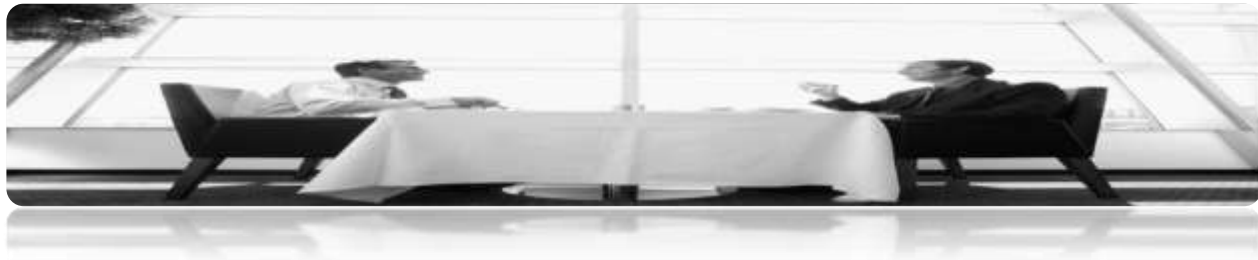
협의대량거래(Block Trades)

◆ 개념

- 특정 거래당사자가 상호간에 가격 및 수량을 협의한 내용에 따라 거래를 체결
- 협의 대량거래는 **대량 물량을 특정한 가격에 체결시키고자** 하는 투자자의 수요를 충족

◆ 거래 방법

- 거래 수량 : 1회 500계약 이상, 15,000계약 이내 (2013년 5월 개정)
- 거래 신청 시간 : 09:10~14:55, 최종 거래일 : 09:10~11:10



통화선물 거래 손익 예시

◆ 환율 상승 전망時, 달러선물 매수

ex) 2월14일 달러선물 3월물 1,000원에 50계약 매수 → 3월4일 1,050원에 매도

- 필요위탁증거금 : $50\text{계약} \times 1,000\text{원} \times 10,000 \times 4.5\% = 22,500,000\text{원}$

- 이익 : $(1,050\text{원} - 1,000\text{원}) \times 50\text{계약} \times 10,000 = + 25,000,000\text{원}$

◆ 환율 하락 전망時, 달러선물 매도

ex) 2월14일 달러선물 3월물 1,000원에 50계약 매도 → 3월4일 960원에 매수

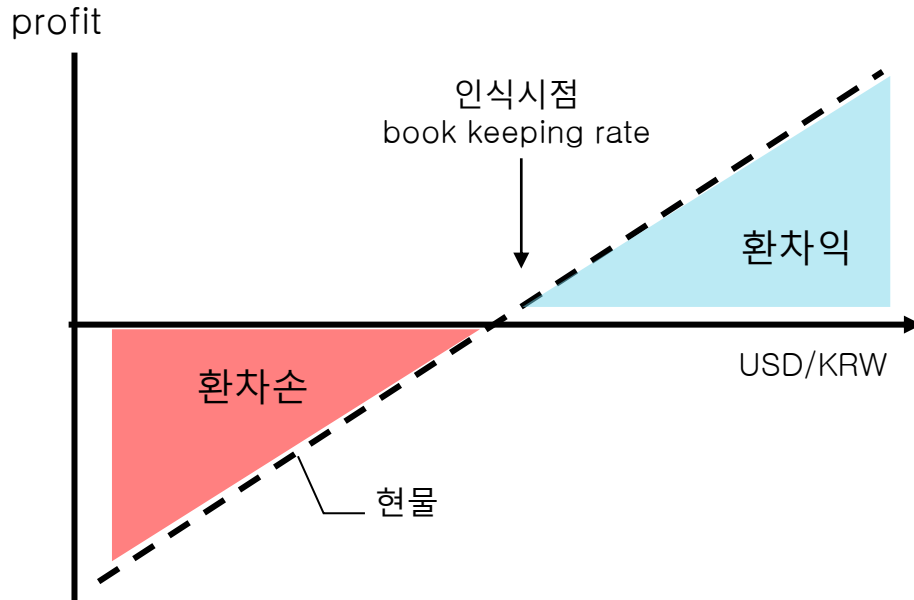
- 필요위탁증거금 : $50\text{계약} \times 1,000\text{원} \times 10,000 \times 4.5\% = 22,500,000\text{원}$

- 이익 : $(1,000\text{원} - 960\text{원}) \times 50\text{계약} \times 10,000 = + 20,000,000\text{원}$



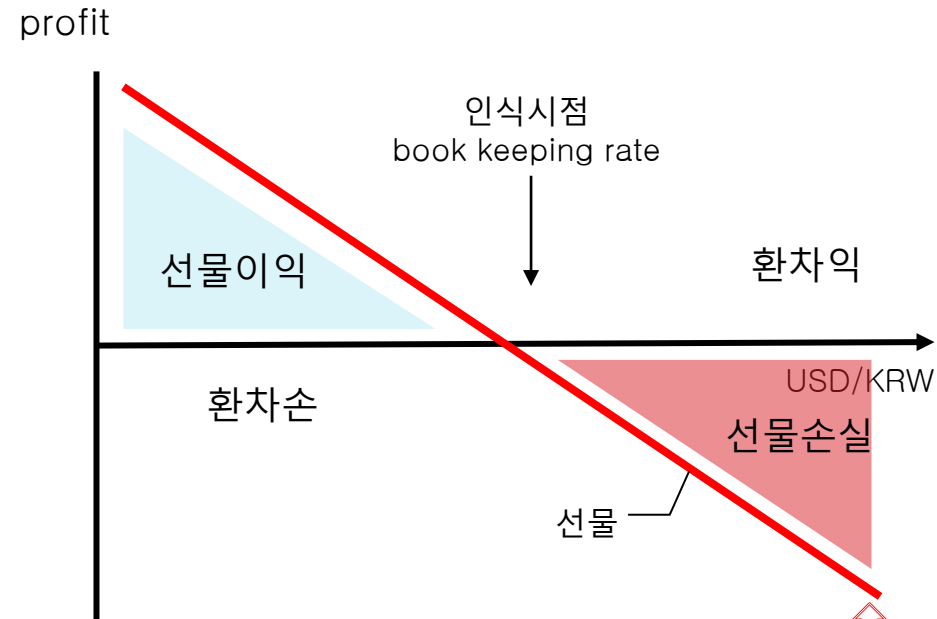
통화선물 거래전략 - 헤지거래

수출기업의 손익변화



환율상승시(원화절하) : 환차익
환율하락시(원화절상) : 환차손

통화선물 매도자의 손익변화

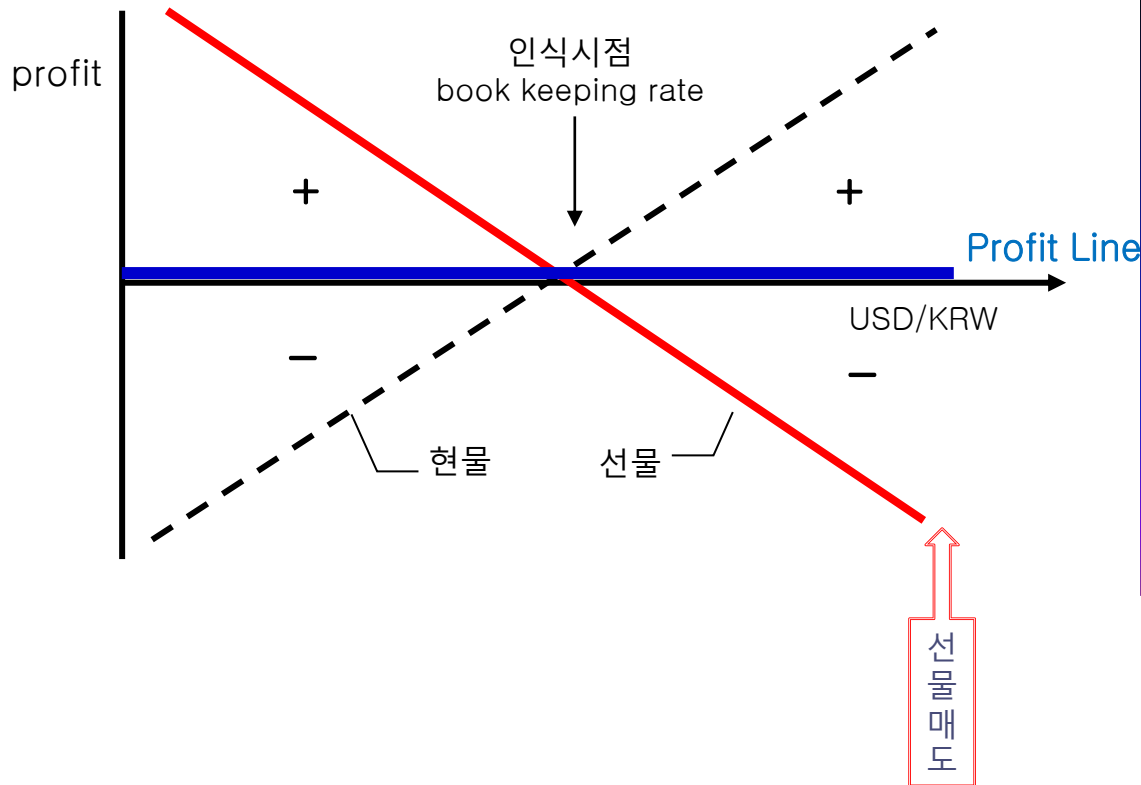


환율상승시 : 선물매도 손실
환율하락시 : 선물매도 이익

선물매도

통화선물 거래전략 - 헤지거래

선물 매도 헤지 포지션



- 수출기업의 경우 환율하락時에 환차손(-)이 발생하는 구조
- 환율하락時 이익(+)을 실현할 수 있도록 선물 매도계약을 체결하면
- 현·선물의 손익이 상쇄되어 헤지효과(환율의 고정)를 누릴 수 있음.

달러 옵션이란

미래 특정시점(최종거래일)에 미국달러(기초자산)를 특정환율(행사가격)에 사거나(콜옵션) 팔 수 있는(풋옵션) 권리

- 한국거래소 미국달러옵션시장 [장내시장]
- 권리가 거래되는 시장
- 장외시장과 달리 매도자와 매수자가 모여 호가를 경쟁하여 가격결정 및 거래



달러옵션 상품명세

구분	상품명세	비고 [미국달러선물]
거래대상	미국달러화	미국달러화
거래단위	\$10,000	\$10,000
결제월	분기월 2개, 그밖의 월 중 2개	분기월 4개, 그밖의 월 중 4개
최종거래일	각 결제월 세 번째 월요일	각 결제월 세 번째 월요일
거래시간 (최종거래일)	09:00 ~ 15:15 (최종거래일 09:00 ~ 15:00)*	09:00 ~ 15:15 (최종거래일 09:00 ~ 11:30)
호가가격단위	0.1원	0.1원
최소가격변동금액	1,000원	1,000원
결제시한	최종거래일 다음 거래일(T+1)*	최종거래일 다음 다음 거래일(T+2)
최종결제가격	매매기준율*	종가
최종결제방법	현금결제*	실물인수도

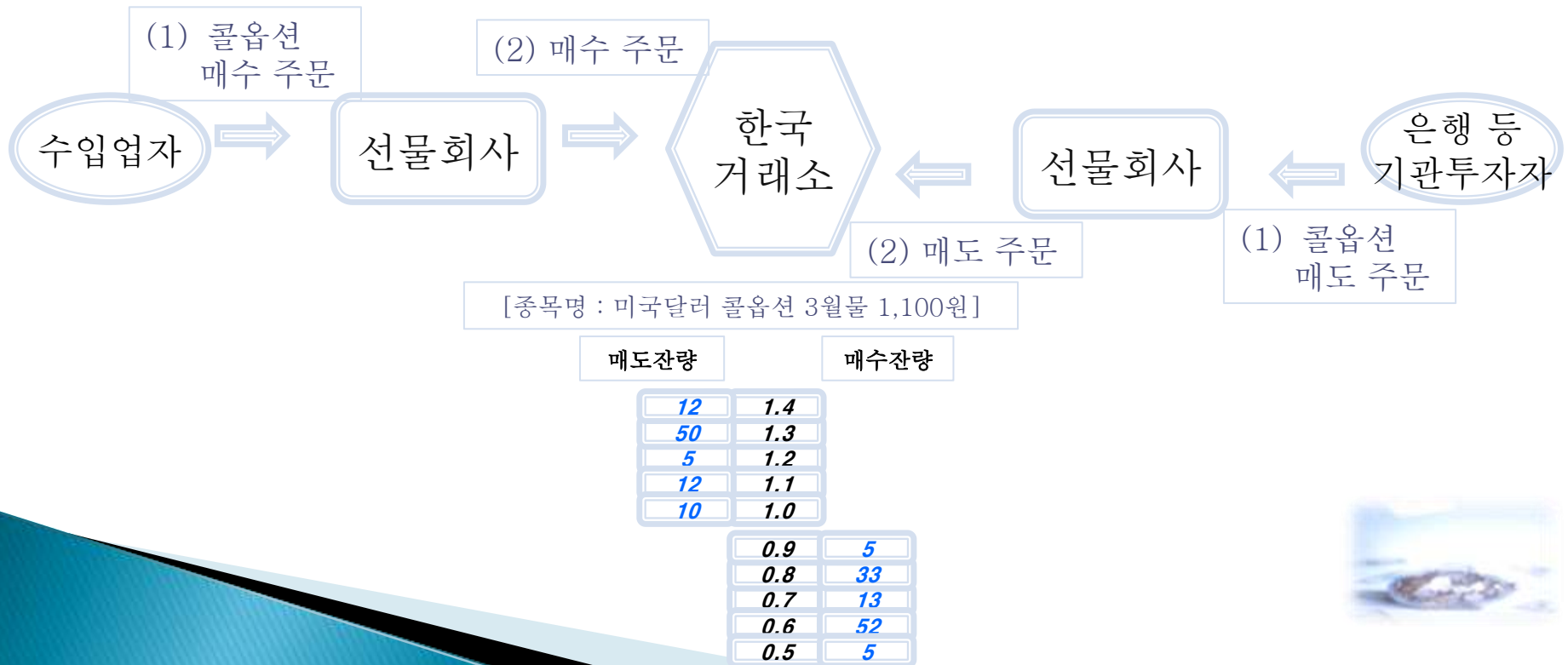
미국달러 콜옵션

미국달러 콜옵션

미래 특정시점(예 : 2014.3.17)에 특정가격 (예 : 1,100원)으로 미국달러를 환전(구입)할 수 있는 권리

미국달러 콜옵션 시장

미국달러 콜옵션이 거래되는 시장 : 한국거래소



수입기업 달러옵션 활용 사례

사례

- 원자재를 수입하여 판매하는 B 기업
- 2013.12. 1 100만 달러 수입 계약
- 2014. 3. 17 100만 달러 결제 예정
- 현재 환율 : 달러 당 1,070원
- 국내매출단가 고려 시 30원 이상 상승 시 마진확보 곤란

질문 사항

- 환율 상승으로 영업활동과 관계없는 손실을 입을 수 있는 상황이 발생할 수 있다.
- 그러나, 환율이 하락하면 문제가 없을 것 같다.
- 환율이 상승하면 문제가 되고 특히 마진확보가 곤란해지는 30원 이상 환율이 상승했을 때만 대비할 수 있을까 ?

수입기업 : 불확실성

현재(2013.12.1)

미래(2014.3.17) 결제해야할 금액



	1,100원	100만 달러	11억원
	1,090원	100만 달러	10억 9천만원
	1,080원	100만 달러	10억 8천만원
1,070원	1,070원	100만 달러	10억 7천만원
	1,060원	100만 달러	10억 6천만원
	1,050원	100만 달러	10억 5천만원
	1,040원	100만 달러	10억 4천만원
	1,030원	100만 달러	10억 3천만원

수입기업 사례 : 환차손익

현재(2013.12.1)

미래(2014.3.17)

1,070원	→	1,110원	100만 달러	11억 1천만원	(환차손익) -4천만원
	→	1,100원	100만 달러	11억원	-3천만원
	→	1,090원	100만 달러	10억 9천만원	-2천만원
	→	1,080원	100만 달러	10억 8천만원	-1천만원
	→	1,070원	100만 달러	10억 7천만원	0원
	→	1,060원	100만 달러	10억 6천만원	+1천만원
	→	1,050원	100만 달러	10억 5천만원	+2천만원
	→	1,040원	100만 달러	10억 4천만원	+3천만원
	→	1,030원	100만 달러	10억 3천만원	4천만원

수입기업 사례 : 회사전략

현재(2013.12.1)

미래(2014.3.17)

(환차손익)

(회사전략)

1,070원

→ 1,110원	100만 달러	11억 1천만원	-4천만원
→ 1,100원	100만 달러	11억원	-3천만원
→ 1,090원	100만 달러	10억 9천만원	-2천만원
→ 1,080원	100만 달러	10억 8천만원	-1천만원
→ 1,070원	100만 달러	10억 7천만원	0원
→ 1,060원	100만 달러	10억 6천만원	+1천만원
→ 1,050원	100만 달러	10억 5천만원	+2천만원
→ 1,040원	100만 달러	10억 4천만원	+3천만원
→ 1,030원	100만 달러	10억 4천만원	+4천만원

보상

수입기업 사례 : 회사전략실천

환율이 1,100원 이상으로 오르는 경우 환차손을 일부 보전하기 위해

➡ 결제시점(2014.3.17)에 1,100원에 달러를 살 수 있는 권리 구입

				(환차손)	(보상)

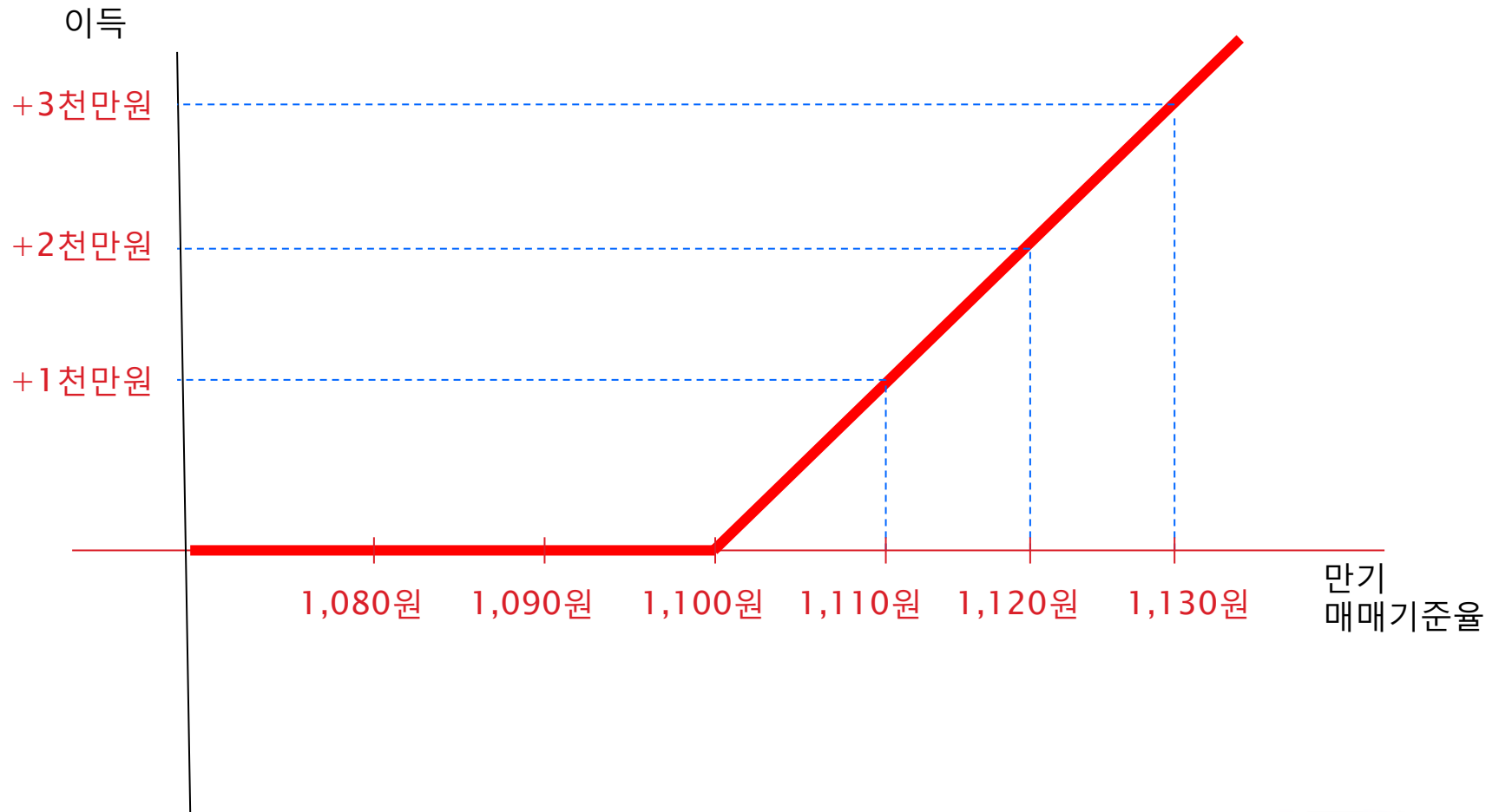
	1,120원	100만 달러	11억 2천만원	-5천만원	+2천만원
	1,110원	100만 달러	11억 1천만원	-4천만원	+1천만원
	1,100원	100만 달러	11억원	-3천만원	없음
1,070원					

※ 옵션프리미엄 미고려

➡ 1,100원 이상으로 오르는 경우 환차손 보상 : 마진 확보

2014 부산 특화금융아카데미

미국달러 콜옵션의 만기 손익구조



미국달러 콜옵션의 만기 손익구조(2)



수입기업 사례 : 콜옵션 구입

결제시점(2014.3.17)에 **1,100원에 달러를 살 수 있는 권리**를 구입하려면



행사가격 1,100원인 3월물 콜옵션(한국거래소)

(종목명 : 미국달러 콜옵션 3월물 1,100원)

※ 2013.11.20일 기준 한국거래소에서 거래가능한 미국달러옵션

구분	결제월(최종거래일)	행사가격(66종목)
콜옵션	2013년 12월물(12/16)	1030원,1040원,1050원,1060원,1070원,1080원,1090원,1100원,1110원
	2014년 1월물(1/20)	1030원,1040원,1050원,1060원,1070원,1080원,1090원,1100원
	2014년 2월물(2/17)	1030원,1040원,1050원,1060원,1070원,1080원,1090원
	2014년 3월물(3/17)	1030원,1040원,1050원,1060원,1070원,1080원,1090원, 1100원 ,1110원
풋옵션	2013년 12월물(12/16)	1030원,1040원,1050원,1060원,1070원,1080원,1090원,1100원,1110원
	2014년 1월물(1/20)	1030원,1040원,1050원,1060원,1070원,1080원,1090원,1100원
	2014년 2월물(2/17)	1030원,1040원,1050원,1060원,1070원,1080원,1090원
	2014년 3월물(3/17)	1030원,1040원,1050원,1060원,1070원,1080원,1090원,1100원,1110원

사람을 강하게 만드는 것은 그가 하는 일이 아니라

하고자 노력하는 것이다. - 헤밍웨이 -

가장 유능한 사람은
가장 배움에 힘쓰는 사람이다. -

괴테 -



2014 부산 특화금융아카데미