

변동성지수선물 제도(안) 안내

유영삼 과장

한국거래소 파생상품개발총괄팀

목 차

1. 매매제도(안)

2. 결제·수탁 제도(안)



I. 매매제도(안)

◆ 거래대상 : VKOSPI 변동성지수

- VKOSPI 변동성지수는 현재 시점의 내재변동성을 이용하여 산출된 미래(30일)의 예상 변동성
- 과거의 KOSPI200지수로부터 산출되는 실현변동성과는 구분



I. 매매제도(안)

◆ 거래시간

| 거래시간 | | | 비 고 |
|-------------|-------------|-------------|--------------|
| 평일 | 최종거래일 | | |
| 08:00~09:00 | 08:00~09:00 | | 시가단일가호가 접수시간 |
| 09:00 | 09:00 | | 시가단일가 결정 |
| 09:00~15:05 | 09:00~15:15 | 09:00~15:05 | 접속거래시간 |
| 15:05~15:15 | 15:20~15:30 | - | 종가단일가호가 접수시간 |
| 15:15 | 15:30 | | 종가단일가 결정 |

● VKOSPI 변동성지수 산출시각 : 09:15 ~15:15

- 평일의 경우 주가지수옵션 거래시간과 일치하는 안과,
- 옵션 포지션 정리 시간을 더하는 안 중에서 선택할 예정



I. 매매제도(안)

◆상장결제월 1안: 연속월물 3개 + 2,5,8,11월중 1개(총4개 결제월)

| 일 자 | 구 분 | 상장결제월 | | | | | |
|--------------------------------------|----------|-------|------|------|------|---------------|------|
| 6월 3일 (선물 최종거래일 전 옵션 최종거래일 전) | 코스피200옵션 | 6 월물 | 7 월물 | 8 월물 | 9 월물 | | |
| | VKOSPI선물 | | 6 월물 | 7 월물 | 8 월물 | 11 월물 | |
| 6월 9일 (선물 최종거래일 후 옵션 최종거래일 전) | 코스피200옵션 | 6 월물 | 7 월물 | 8 월물 | 9 월물 | | |
| | VKOSPI선물 | | | 7 월물 | 8 월물 | 9 월물 (신규) | 11월물 |
| 6월 14일 (선물 최종거래일 후 옵션 최종거래일 후) | 코스피200옵션 | 7 월물 | 8 월물 | 9 월물 | | 12 월물 (신규) | |
| | VKOSPI선물 | | 7 월물 | 8 월물 | 9월물 | 11 월물 | |

※ VKOSPI선물 최종거래일 : 6월 8일, 코스피200옵션 최종거래일 : 6월 10일

- **최장거래기간 : 6개월(분기월물), 3개월(연속월물)**
- **코스피200옵션과 분기월 선택방법을 제외한 나머지가 동일한 안임**



I. 매매제도(안)

◆상장결제월 2안: 연속월물 2개 + 2,5,8,11월중 2개(총4개 결제월)

| 일 자 | 구 분 | 상장결제월 | | | | | |
|--------------------------------------|----------|-------|------|------|---------------|-------|--------------|
| 6월 3일 (선물 최종거래일 전 옵션 최종거래일 전) | 코스피200옵션 | 6 월물 | 7 월물 | 8 월물 | 9 월물 | | |
| | VKOSPI선물 | | 6 월물 | 7 월물 | 8 월물 | 11 월물 | |
| 6월 9일 (선물 최종거래일 후 옵션 최종거래일 전) | 코스피200옵션 | 6 월물 | 7 월물 | 8 월물 | 9 월물 | | |
| | VKOSPI선물 | | | 7 월물 | 8 월물 | 11 월물 | 2 월물 (신규) |
| 6월 14일 (선물 최종거래일 후 옵션 최종거래일 후) | 코스피200옵션 | 7 월물 | 8 월물 | 9 월물 | 12 월물 (신규) | | |
| | VKOSPI선물 | | 7 월물 | 8 월물 | 11 월물 | 2 월물 | |

※ VKOSPI선물 최종거래일 : 6월 8일, 코스피200옵션 최종거래일 : 6월 10일

- **최장거래기간 : 8개월(분기월물), 2개월(연속월물)**
- **8개월물이 있어 중장기 헤지 목적에 적합할 것으로 판단**



I. 매매제도(안)

- ◆ 최종거래일 : 익월 코스피200옵션의 최종거래일(2번째 목요일)의 월력 기준 30일전(통상 화요일)
- ◆ 최종결제일 : 최종거래일의 익일

- VKOSPI선물이 최종거래일로부터 30일간 변동성을 나타내므로, 익월 코스피200옵션 최종거래일로부터 30일 전을 최종거래일로 설정
- 휴일인 경우 직전 영업일이 최종거래일
- 최종거래일의 요일 변동가능성 對 지수옵션과 연계거래 편의성 선택

I. 매매제도(안)

◆ 가격제한폭

- (1안) 기준가격 + 기준가격 x ($\pm 20\%$)
- (2안) 평상시, 기준가격 + 기준가격 x ($\pm 20\%$)
시황급변시, 기준가격 + 기준가격 x ($\pm 30\%$)

- 기초자산(VKOSPI지수)에 가격제한폭 無
- '08.3.3~'10.4.30, 544일(영업일) 총16일 장중 가격제한폭(20%) 도달,
가격제한폭 도달 후 종가지수도 가격제한폭 도달 일수 5일
- 2안) 선물 종가가 가격제한폭에 도달하면 익일 30% 가격제한비율 적용

I. 매매제도(안)

◆ 거래단위(1계약의 금액) : $VKOSPI \times$ 승수

□ (1안) 승수 : 100,000원

□ (2안) 승수 : 500,000원

● 1계약당 거래금액 : 선물가격 20p 가정시

- (1안) $20p \times 100,000\text{원} = 2,000,000\text{원}$

- (2안) $20p \times 500,000\text{원} = 10,000,000\text{원}$

● 1안은 주가지수옵션을 이용한 변동성거래 시 **Vega위험 헤지 용이**

● 2안은 1tick size(0.05p)거래 시 **이익/비용면에서 유리**

* 1안도 오프라인 거래를 제외하면 “이익 > 비용” 이 보장됨



I. 매매제도(안)

◆ 호가가격단위

- (1안) : 0.05p (거래승수 100,000원 가정 시 5,000원)
- (2안) : 0.01p (거래승수 100,000원 가정 시 1,000원)

- 1안은 해외 변동성지수선물(VIX선물 등)의 호가단위(0.05p)와 비교, 주가지수선물/옵션과 제도 일치 등을 고려
- 2안은 더욱 정교한 변동성위험 헤지에 적합할 것으로 판단

I. 매매제도(안)

◆ 기준가격

- 거래개시일 : 선물이론가격
- 거래개시일의 다음날부터 최초 거래성립일까지 : 전일의 기세 또는 전일 기준가격
- 최초 거래성립일의 익일 이후 : 전일 정산가격

● 거래개시일의 다음날부터 최초 거래성립일까지

- 전일 기세가 있는 경우 : 전일의 기세
- 전일의 기세가 없는 경우 : 전일 기준가격

I. 매매제도(안)

◆ 이론가격

- 용도 : 거래미형성 종목에 대한 기준가격 또는 정산가격
- 기준가격 : 가격제한폭 설정 기준
- 정산가격 : 전일 정산가격이 이론가격과 괴리가 큰 경우 이론가격으로 정산

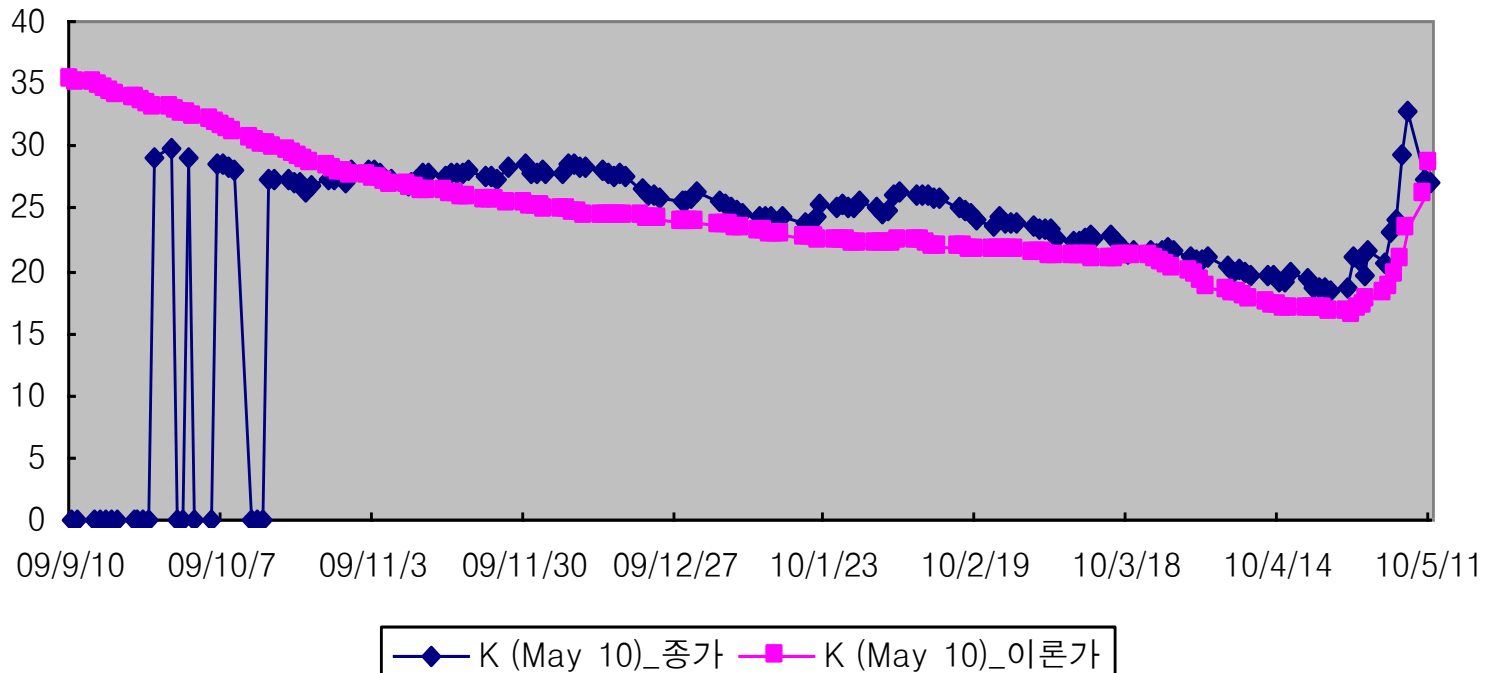
- 산출안 : 각 결제월별로 만기까지 잔존기간에 포함된 거래일수에 해당하는 **최근 VKOSPI종가지수 평균**
- 일부 이론가 산출안은 코스피200옵션 원월물 거래 미흡, VKOSPI 선물가격 데이터 부재 등의 이유로 현상황에서 활용이 불가능



I. 매매제도(안)

◆ VIX선물가격과 이론가격

'10.5.18일 만기 VIX선물과 이론가격 비교



I. 매매제도(안)

◆ 호가한도수량 : 2,000계약

□ 유동성관리상품으로 지정 시 : 200계약

- 코스피200지수옵션의 호가한도수량(5,000계약)의 Vega 위험 헤지수량
- 거래대금으로 환산할 경우, 장외변동성거래 명목대금을 커버하는 수준
 - 거래승수 100,000원, 선물가격 20p 가정 시, 거래대금 40억원
 - 거래승수 500,000원, 선물가격 20p 가정 시, 거래대금 200억원



Ⅱ. 결제 · 수탁제도(안)

- ◆ 최종결제가격 : 최종거래일의 최종 VKOSPI지수
- ◆ 정산가격 : 당일의 최종 약정가격
- ◆ 일일정산차금
 - 당일차금 : 약정가격과 정산가격의 차
 - 갱신차금 : 전일의 정산가격과 당일의 정산가격의 차

프. 결제 · 수탁제도(안)

◆ 거래증거금률 : 2단계 증거금률

- 1단계 (정상 시) : 16%
- 2단계 (시황 급변 시) : 20%

- 기초자산(VKOSPI지수)에 가격제한폭 無
- 당일의 기초자산 종가지수가 전일 종가지수 대비 15%이상 급등한 경우 당일 증거금률 확대(16% → 20%)



프. 결제 · 수탁제도(안)

◆ 거래증거금

- 상품군 : 주가지수 상품군으로 분류되어 증거금 감소효과
- 선물스프레드증거금 : 6만원
- 최소순위험거래증거금 : 1만원

- 상품군의 가격상관률 : -30%
- KOSPI200-VKOSPI 간 상관계수 : -0.66 ~ -0.71

프. 결제 · 수탁제도(안)

◆ 위탁증거금률 : 2단계 증거금률

- 1단계 (정상 시) : 24% (거래증거금률의 1.5배)
- 2단계 (시황 급변 시) : 30% (거래증거금률의 1.5배)

- 기초자산(VKOSPI지수)에 가격제한폭 無
- 당일의 기초자산 종가지수가 전일 종가지수 대비 15%이상 급등한 경우 당일 증거금률 확대(24% → 30%)



Ⅱ. 결제 · 수탁제도(안)

◆ 위탁증거금

- 유지위탁증거금률 : 16%/20% (거래증거금률과 동일)
- 현금증거금률 : 위탁증거금률의 1/3이상 (8%/10%이상)



프. 결제 · 수탁제도(안)

◆ 미결제약정수량 한도 : 35,000계약

- 차익거래 및 헤지거래분 한도 제외
- 국내 코스피200옵션시장의 베가위험을 고려
 - 베가위험에 필요한 변동성지수선물 계약 수 30만계약의 15%인 45,000계약 보다 낮게 설정(CBOE방식)

Thank you !!!

Korea Exchange

- 글로벌 자본시장을 선도하는 일류거래소
(World-Class Premier Exchange)
- 자본시장 변화에의 선제적 대응과 효율적인 시장관리를 통해 세계중심의 거래소로 거듭나겠습니다.

