

# 인환실무론

## 제8-1장 선물환 거래(선도거래)

(강의용)



원광대학교 국제통상학부

유 하상 교수



## ❖ 제8-1장 선물환 거래(선도거래) [강의용]

### 제1절 파생상품

1. 파생상품의 이해
2. 파생상품의 분류
3. 파생상품 거래의 분류

### 제2절 선도거래

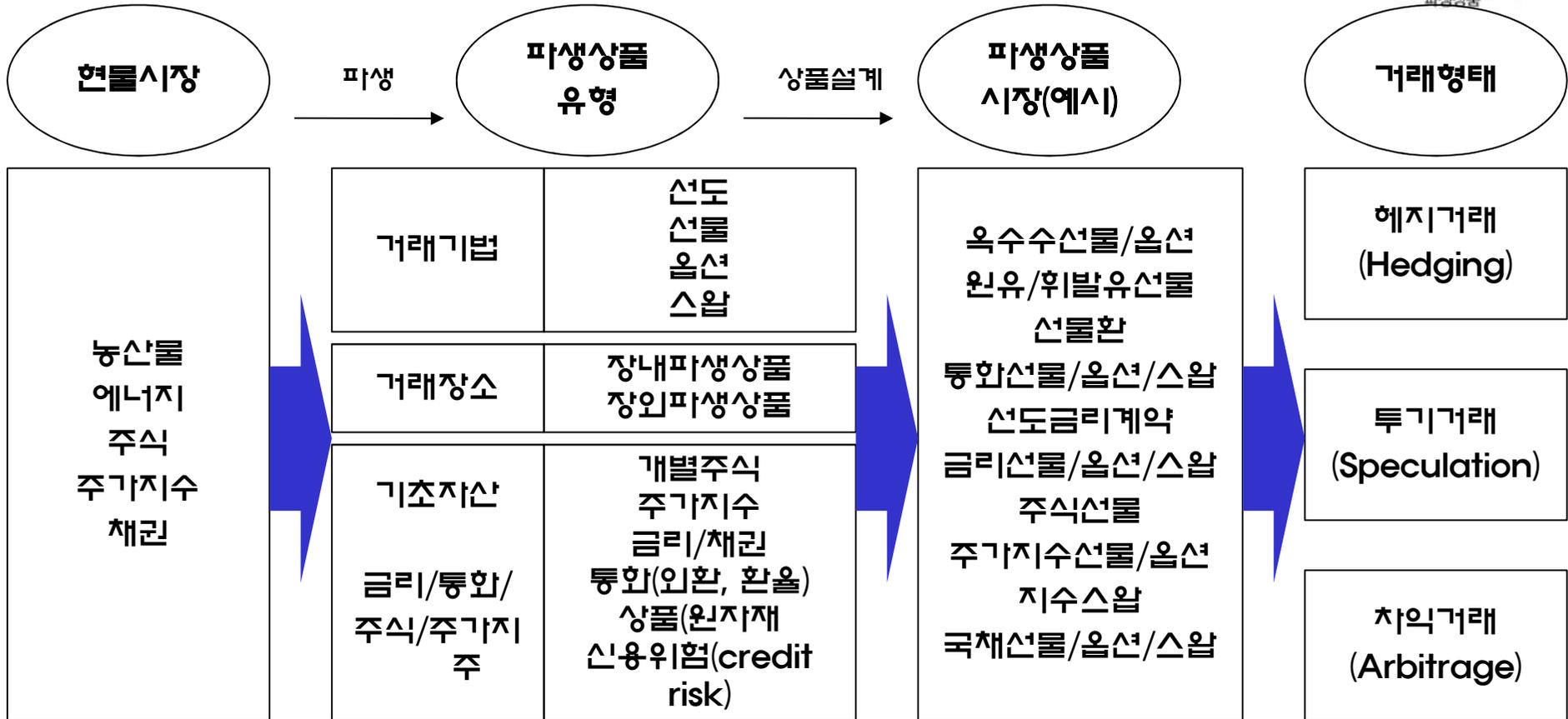
1. 선도거래의 이해
2. 선도금리 거래

# 1. 파생상품의 이해

## 제1절 파생상품

### ■ 파생상품의 개념

- 1) 파생상품의 본질은 각 당사자가 자신의 위험을 서로 맞바꾸는 것이다. 즉 자신이 파생상품(derivatives)의 위험을 다른 당사자에게 전수시키고 대신 다른 당사자가 어찌든 상품을 삽입 또는 빼내는 것이다.
- 즉 파생상품의 위험을 기초자산(underlying asset)의 가격변화에 따라 결정되는 파생상품의 유형에 따라, 선물, 옵션, 주권증권 상품으로 나누어진다.



## 2. 파생상품의 분류

- 파생상품의 구분
  - 장내파생상품(Exchange-traded derivatives) : 달러/원 선물, KTB선물, KOSPI200선물 등
  - 장외파생상품(OTC derivatives) : 통화선도, 이자율스왑, 통화옵션, 금리옵션 등
- 파생상품의 분류

	선도 / 선물	스왑	옵션
금리(Interest rate)	FRA, CD선물, ED선물, KTB선물	이자율스왑	금리옵션(Cap, Floor, Swaption 등)
통화(Currency)	선물환, 통화선물	통화스왑, FX스왑	통화옵션
주식(Stock, Index)	주가지수 선물 (Kospi200, Kosdaq50)	주식스왑 (Equity swap)	개별주식 옵션
상품(Commodity)	상품선물(금, Oil 등)	상품스왑	상품옵션
신용(Credit)		TRS, CDS	CDO

FRA(forward rate agreement) : 선물금리계약  
 CD(Certificate of Deposit) : 양도성예금증서  
 ED(euro-dollar) : 유로달러  
 KTB(Korean Treasury-Bond Futures) : 국채선물  
 TRS(Total Return Swap) : 총수익스왑

CDS(Credit Default Swap) : 신용디폴트 스왑  
 CDO(Collateralized Debt Obligation): 부채담보부 증권  
 CAP : 금리상한계약  
 FLOOR : 금리하한보증  
 Swaption : 금리스왑을 할 수 있는 옵션  
 CAP : 금리캡(interest rate caps)

#### 거래기법에 따른 분류

구분	특징	비고
선도(Forward)	<ul style="list-style-type: none"> <li>장외거래(1 : 1 거래)</li> <li>계약불이행위험(신용위험 존재)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>발떼기 거래</li> <li>NDF(역외선물환)</li> </ul>
선물(Futures)	<ul style="list-style-type: none"> <li>장내거래(거래소)</li> <li>계약불이행위험(신용위험) 없음</li> <li>중거금과 일일정산</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>KOSPI200 선물</li> <li>KTB 선물</li> <li>USD 선물</li> </ul>
옵션(Option)	<ul style="list-style-type: none"> <li>장내/장외거래</li> <li>콜옵션과 풋옵션</li> <li>행사가격과 프리미엄</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>KOSPI200 옵션</li> <li>KTB 선물 옵션</li> <li>배리어 옵션</li> </ul>
스왑(Swaps)	<ul style="list-style-type: none"> <li>장외거래(1 : 1 거래)</li> <li>권리 및 통화의 교환계약</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>금리 스왑</li> <li>통화 스왑</li> </ul>

#### 장소에 따른 분류

구분	특징	비고
장내파생상품	<ul style="list-style-type: none"> <li>거래소 존재</li> <li>상품종류는 적으나 유동성 큼</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>선물</li> <li>장내옵션</li> </ul>
장외파생상품	<ul style="list-style-type: none"> <li>1 : 1 거래</li> <li>상품종류는 다양하나 유동성 적음</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>선도/스왑</li> <li>장외옵션</li> </ul>

#### 파생상품시장

- **거래소 시장 (Exchange)**
  - 거래소에 파생상품이 상장되어 거래됨
  - 거래가 표준화(Standards)되어 있고 거래 불이행 위험이 없음
  - 거래상품 : Futures, Options
- **장외시장 (OTC: Over-the-counter)**
  - 기관(금융기관, 기업 등)간 비표준화 거래
  - 거래 불이행 위험이 있음 (counter party risk)
  - 거래상품 : Forwards(선물환, 선도금리계약), Swap, 장외옵션(KIKO, Snow ball, Target Forwards)

#### 파생상품의 활용

- 헤지거래(Hedge) : 보유 포지션의 손익을 피하기 위한 거래
- 투기거래(Speculation, Trading)
- 차익거래 (Arbitrage) : 현물과 선물간의 비정상적 가격차를 이윤으로 획득하려는 거래
- 스프레드거래(Spread) : 선물과 선물 혹은 옵션과 옵션간의 가격차를 노린 거래. 가격차가 줄어들지 늘어날지에 대한 예측을 바탕으로 포지션 구축

### 선도거래(Forward Contract)

- 선도거래란 어떤 상품을 현재 정해진 가격으로 미래의 정해진 시점(만기)에 매매하기로 하는 계약을 말함 (예) 배추 받떼기
- 출하시점의 배추가격이 계약기간보다 상승하면 유통업자는 이익, 재배농가는 손실발생
- 유통업자와 재배업자의 이익/손실의 합은 영 (Zero)가 되므로 선도거래는 사후적 제로섬게임 (Ex-post Zero Sum Game)

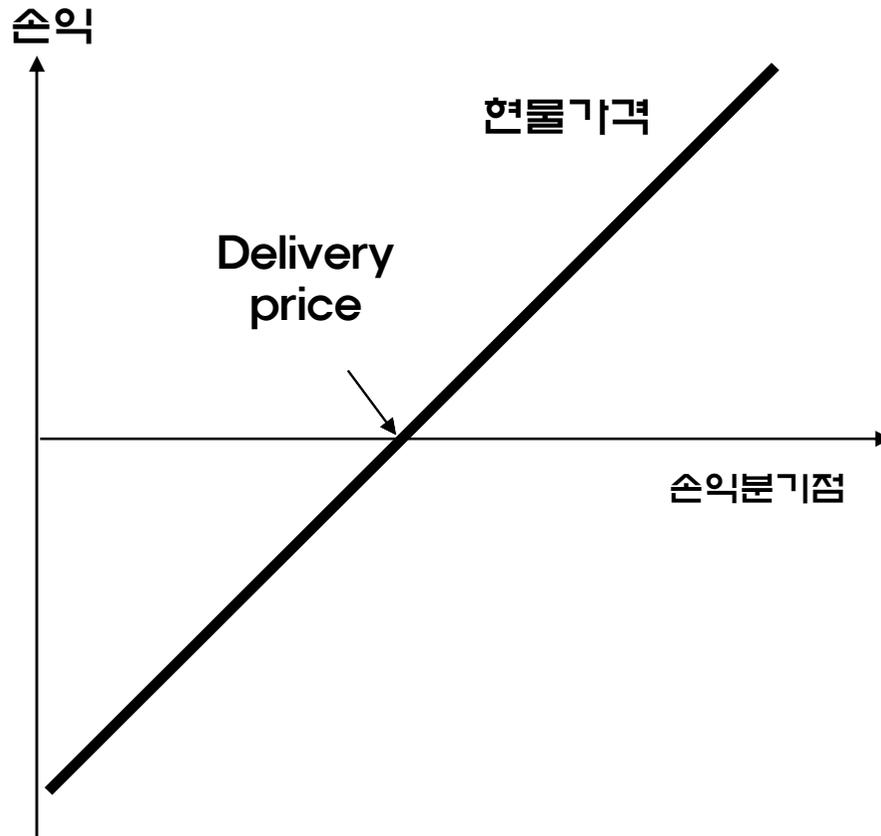


선도거래

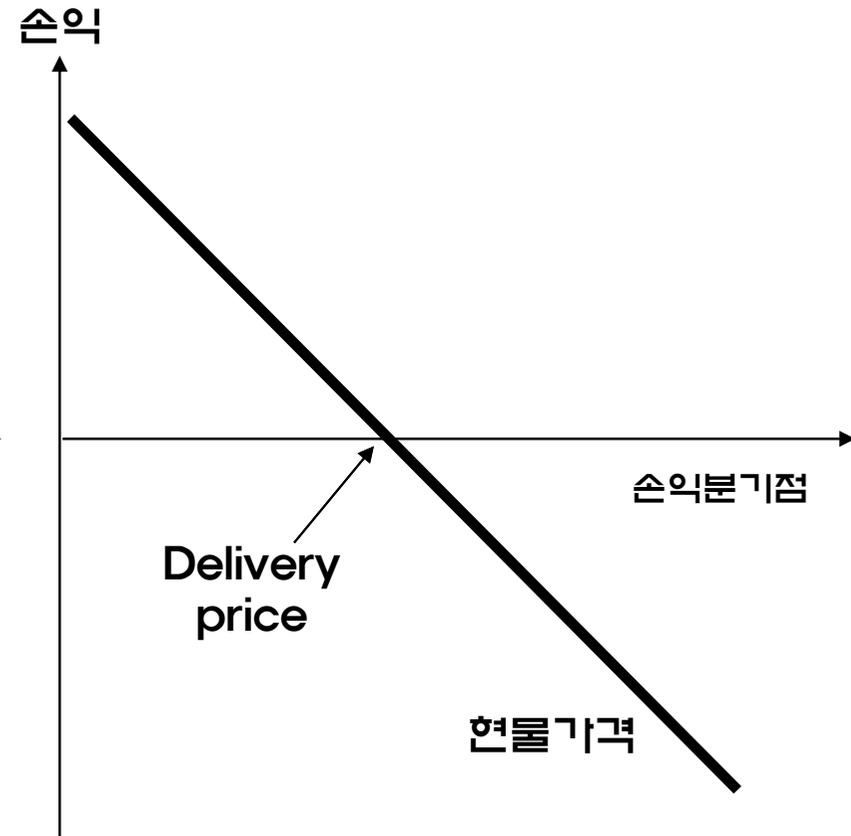
- ◆ 두 당사자 간의 장외계약(over-the-counter (OTC) agreement)
- ◆ 계약이 체결됐을 때 현금정산이 없고, 계약의 만기(maturity)에 정산됨

	9월 1일	12월 1일
농부	1. 3개월 후에 배추인도 약정 2. 포기당 500원으로 인도 약정	1. 배추인도 2. 포기당 500원 받음
장사꾼	1. 3개월 후에 배추인수 약정 2. 포기당 500원 지급 약정	1. 배추인수 2. 포기당 500원 지급

선도계약 매입에 따른 손익  
(Long Forward Position)

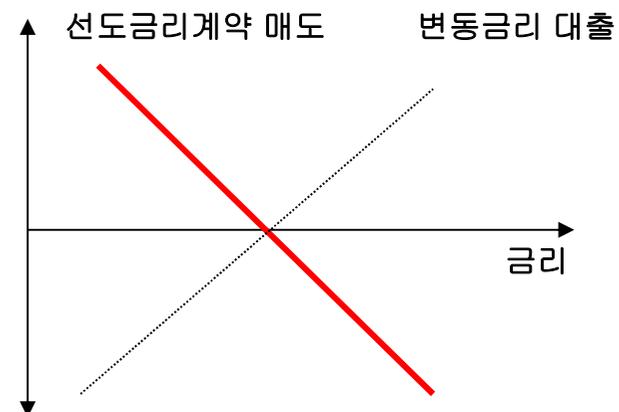
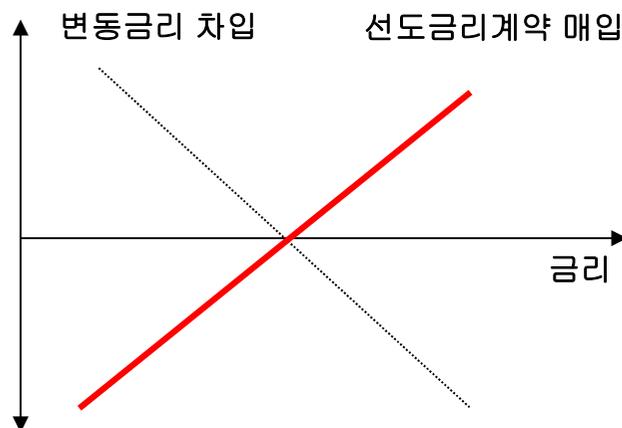


선도계약 매도에 따른 손익  
(Short Forward Position)



#### 선도금리거래(FRA)

- 선도금리계약이란 향후 금리 변동의 위험을 회피할 목적으로 미래 일정시점에 원금의 이동 없이 금리계약을 하는 거래이다.
- 거래 쌍방은 계약당시 계약금리와 결제일의 시장금리 간의 격차에 대해 차액결제 함으로써 거래를 종결하게 된다.
- 선도금리계약
  - 선도대출의 대출을 일으키지 않고 금리만을 고정시키는 계약
    - 3\*6, 6\*9, 3\*9, 6\*12 등이 있음
  - 만기가 도래하면 시장금리와 계약금리의 차액만을 현금정산
  - 선도금리매입 : 고정금리 차입자
  - 선도금리 매도: 고정금리 투자자
- 선도금리계약을 이용한 위험관리



#### 선도금리거래 예시

- 예컨대 A기업 3개월 후 시작되는 차입자금 금리가 상승할 것이 우려된다면 선도금리계약을 매입함으로써 향후 금리상승에 대한 손실을 회피할 수 있다.

- 계약일 : 20xx년 3월 1일
- 계약금액 : 1,000만 달러
- 계약기간 : 20xx년 6월 1일 - 11월 31일(6개월)
- 계약금리 : 년 5%

- 이제 3개월이 지나 결제일(6월 1일)에 시장금리가 6%가 되었다고 해도 선도금리 계약을 체결한 A기업은 결제일 선도금리 매도자로부터 금리차액 5만 달러(1천만 달러 $\times$ 1% $\times$ 6/12)를 지급받게 된다.
- 1%의 이자차액을 지급 받음으로써 A기업은 계약금리 5%로 자금을 차입한 셈이 된다.
- 그런데 만약 결제당일 시장금리가 4%로 하락하였다면 반대로 5만 달러를 매도자에게 지급하여야 한다. 따라서 1%의 이자차액을 손해 보았으므로 A기업은 계약금리 5%로 자금을 빌리는 셈이 된다.
- 결국 A기업은 금리가 상승하든 하락하든 당초 약정된 계약금리를 부담하게 되는 것이므로 금리변동으로 인한 위험을 회피할 수 있다.

# 감사합니다

