

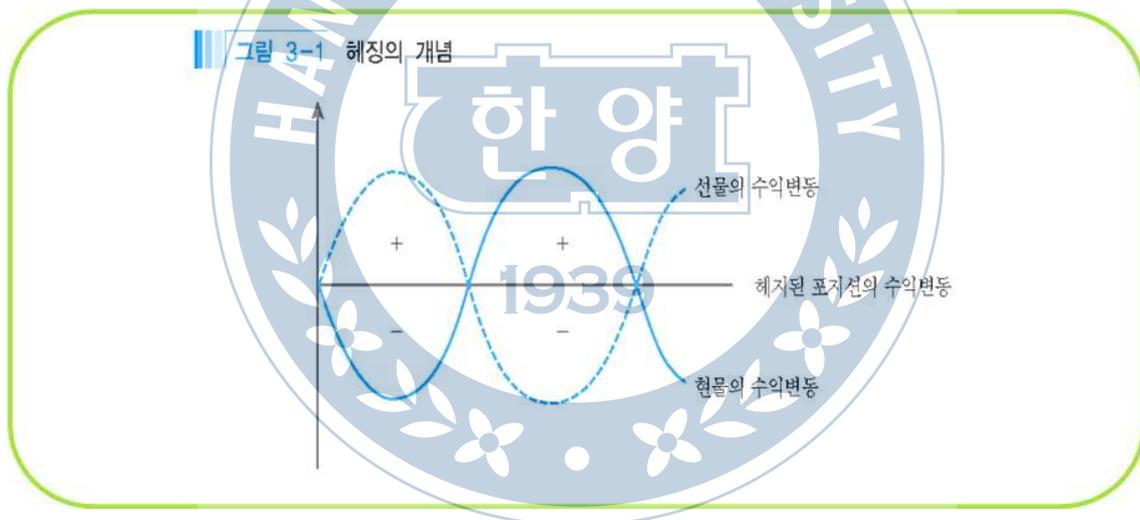
선물 헤지거래(1)

1. Basic Principles (헤징의 기본개념)

Q. Hedging 이란?

A. 원하지 않는 현물의 미래 가격 변동에 노출될 위험을 감소시키거나 회피하는 선물거래

- 현물보유의 손실 or 이익 + 선물보유의 손실 or 이익 ≈ 0
 - 현물의 미래가격을 현재시점에서 고정시킴 (Lock-in)
(선물은 포지션을 취하기 위해 증거금만 있으면 가능)



- 헤징의 목적 = 미래가격 변동위험(불확실성, risk, volatility)의 제거
≠ 이익획득

Neutralize the risk as far as possible.

(Eliminate the risk as close to perfect as possible.)

장차 팔아야 하는데, 하락이 두려움 → 하락 시 이익 얻는 선물매도포지션
장차 사야 하는데, 상승이 두려움 → 상승 시 이익 얻는 선물매수포지션

- 헤징 주의사항 : 가격변동에 노출된 리스크의 내용과 크기 등을 평가하는 작업이 우선 되어야 함.
헤징을 실행했을 때의 효과 및 비용 등을 면밀히 검토해야 함.
적절한 헤지 수단을 선택해야 함.

○ 헤지대상 VS 헤지도구

헤지도구의 조건 : 헤지대상과 매우 유사하게 움직일 것.
(반대포지션 취할 때 손익이 서로 상쇄됨)
포지션 취하는데 헤지대상 size의 극히 일부의 비용만 소요되어야 (Hedging cost가 작아야).

Perfect Hedge여부는 $\Delta S = \Delta F$ 여부가 아니라,
Market risk(불확실성)가 완전히 제거되느냐의 여부.

(1) Perfect Hedge - 헤징에 대한 이해

가격위험제거 = No basis risk

완전 헤지가 거의 불가능한 이유 - 불완전 헤지의 원인

- i) 헤지대상이 되는 상품과 동일한 상품을 기초자산으로 하는 선물계약이 존재해야 하는데, but ~
- ii) 선물계약 조건의 표준화로 인해, 예정 헤지만기 \neq 선물계약의 만기

$$\Rightarrow F_T \neq S_T$$

- i) 직접헤지(direct hedge) : 현물 = 선물의 기초자산
교차헤지(cross hedge) : 현물 \neq 선물의 기초자산

현물에 대한 선물계약이 존재하지 않음.

- ex) 회사채 헤지 \rightarrow 국채선물 \therefore 회사채선물(X)
밀가루가격 헤지 \rightarrow 밀선물 \therefore 밀가루선물(X)
주식형 펀드 \rightarrow 주가지수선물

ii) 예정 헤지 기간 < 선물계약의 만기

-> 예상 헤지기간을 포함하는 만기의 선물계약 中 만기가 짧은 것 선택.

or 예정 헤지 기간 > 선물계약의 만기

→ 주로 근월물 만이 거래되는 선물시장의 특성

→ 우선 근월물 이용하여 헤징하고, 만기 청산과 동시에

다음 만기의 선물계약으로 이동 연속헤징(Rolling hedging)

(2) 매도헤지(Short Hedge)

현재 현물을 보유하고 있거나 미래에 현물을 불확실한 가격으로 팔아야 하는 경우, 헤징을 위해 선물시장에서 매도포지션(short position)을 취하는 것을 매도헤징(short hedging)이라 함.

a hedge that involves a short position in futures contract.

(현재 현물 보유상관 없이) 미래 일정시점에 현물을 팔아야 하는 상황.

Hedge의 동기 : 미래 현물가격 하락에 위험 방지(미래 현물가격 하락 염려)

Lock in a price now!

ex) 현재 돼지 보유 → 두 달 후에 현지에 팔 예정

수출업자 : 3개월 후 수출대금 수취.

Note : 현재 현물 보유 시 가격하락 예상으로 지금 당장 현물을 일단 전부 다 처분할 수도 있으나, 현물시장에 매도충격으로 현물가격 급락 가능성

→ 대신 현물 그대로 보유 & 선물매도

「현물보유+선물매도」 vs 「현물매도」

↳ 처분하지 않고 계속 보유하면서 가격하락 걱정에서 해방

* 현물헤지(spot hedge) : Hedger가 현재 현물을 보유하고 있는 상태에서 기존 position에 대한 위험을 제거하고자 할 경우.

선행헤지(Anticipatory hedge) : 현재 보유하고 있지는 않으나 미래 일정 시점에 매수 or 수취 후 매도 예정.