

## 2. Mechanics of Futures Markets

### 2.2 선물 계약 설명

#### Specification of Futures Contracts

선물 계약 : 미래의 특정한 시기에 특정한 가격으로 자산을 사거나 팔기로 한 계약을 말한다.

asset : 거래 물품 (금, 주식)

Contract Size : 선물시장에서의 기본거래 단위 크기 (금 100oz)

Delivery Month (Maturity) : 선물 만기일

Price Quote : 선물 가격

### 2.4 증거금 작용

#### 예시

6월 5일에 한 Future Contract에 대해서 A와 B가 다음과 같은 포지션을 취하였다. 자산은 금이며, 100온스를 계약한다. 만기일은 12월이며, 현재 금의 현물가격은 900달러/온스이다.

- Investor A : Take a Long Position for 2 contracts
- Investor B : Take a Short Position for 2 contracts

그러던 중, 6월 6일에 금의 선물가격이 900달러에서 12월에 선물가격이 896.10달러로 하락하였다. 이러한 경우, 금에 대해서 Long Position을 취한 A는 더 싸게 살 수 있는 것을 900달러나 주고 매입하게 되므로 손해를 입었다. 반대로, Short Position을 취한 B는 선물계약을 맺은 것 덕분에 더 비싸게 매도를 하게 되었으므로 이득이다.

이렇게 되면 손해를 입은 A는 계약을 맺지 않으려고 할 것이다. 만연의 사고를 대비해서 거래소는 증거금 제도를 이용한다.

교환소는 거래자에게 증거금을 요구한다. 이를 Initial Margin(개시 증거금)이라고 한다.

선물 계약 시, Exchange는 거래자에게 Margin(증거금)을 요구한다.

- 금 선물계약 예) Initial Margin : 2000달러/contract

contract size는 100oz이고, 선물가격이 900달러/oz이므로 거래규모는 90000달러/contract임. 이 경우 initial margin의 비율은 2%이다.

2개의 선물계약을 거래한 Investor A와 Investor B의 initial margin : 4000달러

- 선물 가격변동에 따른 long position과 short position을 취한 투자가에 손실/이익 발생 : adjust margin accounts, 900달러/oz에 6월 5일 계약한 선물이 당일 마감 시각에 897달러/oz로 하락
  - Investor A : 3달러/oz 손실. 손실되는 금액을 margin에 반영함. 4000달러-3x200달러=3400달러
  - Investor B : 3달러/oz 이익. 이익이 되는 금액을 margin에 반영함. 4000달러 + 3x200달러 = 4600달러

## 선물 거래의 특징

- 매일매일 책정된다.
- 선물계약을 폐기하는 것은 상쇄되는 거래를 하는 것이다.
- 대부분의 계약은 만기 전에 폐기된다.

### 예시

9월 8일에 삼성전자 주식 1주의 선물가격이 6만원이라고 하자. 당사자 A는 삼성전자 선물상품에 대해서 Long Position을 취하였다.

9월 13일, 헷징을 하기 위해서 삼성전자 주식 1주의 선물가격이 65000원인 계약에 대해 Short Position을 취하였다. offsetting trade이므로 closing out이 되었다.

12월 8일 선물 만기일이 되었을 때, 삼성전자 주식의 가격이 얼마가 되더라도 5000원의 이익이 남게 된다.

## 용어

- **미결제약정수량** : 반대매매나 결제되지 않고 있는 선물 및 옵션 계약 총수를 말한다. 각 계약에는 반드시 매도자와 매수자가 있으므로 시장 전체적으로 매도 미결제약정수량과 매수 미결제약정수량은 일치한다. (하나의 미결제약정수량에는 매도자와 매수자가 붙어있음). 따라서 시장 전체의 미결제약정수량은 일방(편도)로 발표된다. 미결제약정수량은 대부분 최종 거래일 이전에는 반대매매로 해소된다.  
-> 총 1000개의 계약. 그 중 980개의 계약이 완료가 되었다면 20개는 미결제약정수량. 이때 매수 미결제약정수량, 매도 미결제약정수량이라 말하지 않고 미결제약정수량이 20개라고 말한다. (편도)
- **settlement price** : 매일 거래가 마감되기 막 직전의 가격. 하루 정산 과정에 사용된다.
- **volume of trading** : 하루에 이행되는 거래의 수.

## 2.9 선물거래의 규약

- Daily Price Movement Limits (가격제한 폭)  
: 하루에 가격이 변동되는 상한폭과 하한폭을 말한다.  
: limit up과 limit down
- Position Limit (투자자가 취할 수 있는 contracts의 수)  
: 무한정으로 포지션의 수가 많아지면 시장에 부당한 영향을 끼칠 수 있으므로 이를 방지하기 위해 Position Limit을 설정한다.
- Exchange Clearing House  
: exchange해서 이루어지는 선물 거래를 이행하게 하는 부속기구

## 2.11 선도 계약과 선물계약

선도계약	선물계약
이해관계가 맞는 2명에서 거래	exchange가 중간에서 거래를 이행
비표준화된 거래	표준화된 거래
Usually 1 specified delivery date	range of delivery dates
만기일에 정산됨	매일매일 정산됨
delivery or final cash settlement usually occurs	Contract usually closed out prior to maturity

#### 선도계약 예

Investor A와 Investor B는 각각 long position, short position을 취하고 있으며 선물계약은 90일 뒤에 만기가 되고 선물 가격은 1130원/달러 이다. 둘은 백만달러를 거래하기로 하였다.

(1) 90일 뒤에 달러환율이 1150원/달러 인 경우

long position을 취하는 Investor A는 백만달러를 받고 원화로 바꿀 때, 달러 당 11

비싼 가격인 1150원 짜리 달러를 1130원에 싸게 구입할 수 있으므로 달러당 20원이 이득이다. 반대로 Investor A는 달러 당 20원 손해이다.