

파생상품투자권유자문인력 핵심요약 Live 특강

Ubion

📖 파생상품투자권유자문인력 2022년 시험일정

회수	자격증명	자격시험일	시험접수일		합격 발표일
			시작일	종료일	
25회	파생상품투자권유 자문인력	01월 23일	21년 12월 27일	21년 12월 31일	02월 03일
26회		05월 22일	04월 25일	04월 29일	06월 02일
27회		11월 06일	10월 11일	10월 14일	11월 17일

📖 파생상품투자권유자문인력 시험구성 및 배점

시험과목			문항수 및 배점
제1과목	파생상품 I	선물	13
		옵션	12
소계			25
제2과목	파생상품 II	스왑	8
		기타 파생상품·파생결합증권	17
소계			25
제3과목	리스크관리 및 직무윤리	리스크관리	8
		영업실무	5
		직무윤리·투자자분쟁예방	12
소계			25
제4과목	파생상품법규	자본시장 관련 법규	17
		한국금융투자협회규정	4
		한국거래소규정	4
소계			25
총계(시험시간:120분)			100문항

📖 파생상품 I

선물, 옵션에 대한 기본 개념을 정립하는 과목으로 선물, 옵션의 개요 및 각 거래의 특징과 경제적 기능에 대해 학습한다. 또한 선물, 옵션에 대한 기본지식을 바탕으로 주가지수, 금리, 통화, 상품선물 옵션에 대해 구체적으로 학습하게 되며, 거래를 통한 이익 및 손실 계산문제가 주로 출제되니 각 상장상품별 거래조건의 이해 및 암기는 필수이다.

📖 파생상품 II

1과목에서 배운 금리, 통화, 상품 선물 옵션이외의 기타 파생상품과 스왑에 대해 학습하게 된다. 1과목에서 기초개념이 성립되지 않았다면 이해하기 어려운 과목이며, 최근 파생상품이 매우 다양화되면서, 각 파생상품이 어떠한 환경에서 생겨나서 어떠한 기능을 하는지에 대해 이해할 필요가 있다. 스왑의 경우 주로 스왑을 통한 이익에 대한 계산 문제가 출제되니 문제풀이에 중점을 두어야 한다.

📖 리스크관리 및 직무윤리

자본시장법실시로 새롭게 신설된 과목으로 다양한 파생상품의 리스크 노출과 피해를 최소화 하기 위한 방법을 중심으로 구성되고, 상품의 위험구조를 파악하는 방법에 대해서 학습한다. 또한 직무윤리를 배움으로써 리스크관리의 중요성을 인식하게 된다.

📖 파생상품 관련법규

자본시장법에 관련한 법령, 감독규정, 거래소 규정, 실무 내용 등에 대해서 학습한다. 법률의 특성상 암기할 내용이 많아 부담스러울 수 있으나 자주 출제되는 핵심내용을 중심으로 학습한다면 학습의 효율을 높일 수 있다.

[1과목 : 옵션]

1. 옵션거래 기본이해 1

■ 옵션가격(프리미엄) = 내재가치(기초자산, 행사가격) + 시간가치(변동성, 잔존기간, 금리)

변수			프리미엄 변화방향	
			call	put
내재가치	기초자산가격(S)	상승시	상승	하락
	행사가격(X)	낮을수록	비싸다	싸다
시간가치	만기까지 기간(t)	길수록	비싸다	비싸다
	가격변동성(σ)	클수록	비싸다	비싸다
	무위험이자율(r)	높을수록	비싸다	싸다

(예시1) 기초자산 가격 15,000원, 행사가격(16,000원) 풋 프리미엄 2,500원 경우

: 프리미엄(2,500원) = 내재가치 1,000원 + 시간가치 1,500원

(예시2) 기초자산 가격 15,000원, 행사가격(16,000원) 콜 프리미엄 2,500원 경우

: 프리미엄(2,500원) = 내재가치 0원 + 시간가치 2,500원

예제) 행사가격이 255.0pt인 KOSPI200 주가지수 콜옵션 1계약을 2.0pt에 매도하고, 행사가격이 265.0pt인 KOSPI200 주가지수 풋옵션 1계약을 6.5pt에 매수하였다. 만기에 KOSPI200주가지수가 258.0pt가 되었다면 프리미엄을 고려한 투자 손익은? (단, 거래비용은 없다고 가정)

- ① -0.5pt ② -1.0pt
③ 0.5pt ④ 1pt

정답 ①

해설:

콜옵션 매도 : 상대방이 권리행사 -3pt + 2pt = -1pt

풋매수 : 권리행사로 7pt - 6.5pt = 0.5pt 결국 0.5pt 손실

2. 옵션거래 기본이해 2

(1) 내가격옵션 (ITM)

= 내재가치 + 시간가치로 구성, 내재가치가 가장 크다.

- 1) 콜옵션 : 기초자산(S) > 행사가격 (K)
- 2) 풋옵션 : 기초자산(S) < 행사가격 (K)

(2) 등가격옵션 (ATM)

S = K, 프리미엄이 시간가치로만 구성, 시간가치는 ATM옵션이 가장 크다.

(3) 외가격옵션(OTM)

= 프리미엄이 시간가치로 구성

- ① 콜옵션 : 기초자산(S) < 행사가격 (K)
- ② 풋옵션 : 기초자산(S) > 행사가격 (K)

3. 풋-콜 패리티

(1) 기본이해

동일만기, 동일 행사가격, 콜가격과 풋가격 과의 균형식

(2) 계산문제 대비

$$S + p = c + Ke^{-rt}$$

(3) 항등식 이해

- ☞ 주식매수 + 풋매수 = 콜매수 + 채권매수
- ☞ 주식매수 + 콜매도 = 채권매수 + 풋매도

(4) 차익거래와 연결 이해 : 컨버전과 리버설

예제) 기초자산가격이 100, 행사가격이 105인 콜옵션의 가격이 2.0pt 일 때, 풋-콜 패리티에 따른 동일한 만기 및 행사가격을 가진 풋옵션의 가격은? (이자율은 0이라고 가정한다.)

- ① 3.0pt
- ② 5.0 pt
- ③ 7.0 pt
- ④ 9.0 pt

답 ③

해설: 100+ 풋 = 2 + 105 만족하는 풋가격은 7 이 된다.

4. 이항분포모형

(예시) 1기간 이항분포모형의 경우 콜옵션

$$c = [P \cdot C_u] / (1+r)$$

단, $P = \frac{r+d}{u+d}$ (P는 위험중립확률 또는 헤지확률)

기초자산의 현재가격은 100, 상승률60%, 하락률40%, 무위험이자율 10%, 등가격콜옵션 가치는?

$$P = (10\%+40\%)/(60\%+40\%)=0.5 \quad 0.5 \times 60 / 1.1 = 27.27$$

5. 스프레드 거래

(1) 스프레드 구분

수직 스프레드 (vertical spread)	<ul style="list-style-type: none"> •행사가격이 서로 다른 두 개 이상의 옵션에 대해 매수 및 매도를 동시에 취하는 경우 •강세스프레드와 약세스프레드로 구분
수평 스프레드 (horizontal spread)	<ul style="list-style-type: none"> •만기가 서로 다른 두 개의 옵션에 대해 매수 및 매도 •시간스프레드 •long time spread 와 short time spread 로 구분
대각 스프레드 (diagonal spread)	<ul style="list-style-type: none"> •만기도 다르고 행사가격도 다른 두 개 이상의 옵션을 가지고 스프레드 포지션을 구축한 경우 •수평스프레드와 수직스프레드의 결합한 옵션거래의 일종

(2) 수직스프레드 : 만기동일, 행사가격이 다른 콜 또는 풋옵션을 이용하여 매수와 매도

1) Bull spread : 행사가격 낮은 옵션 매수 + 행사가격 높은 옵션 매도

① 콜 강세스프레드

포지션	낮은 행사가격 콜옵션 매수+ 높은 행사가격 콜옵션 매도
현금흐름	전략 시 현금유출 발생(콜매수 프리미엄 지불액 > 콜매도 프리미엄 수취액)
손익	강세 시 이익, 약세 시 손실이 나며, 이익·손실 크기 모두 제한적

② 풋 강세스프레드 : 낮은 행사가격 풋옵션 매수+ 높은 행사가격 풋옵션 매도,
 현금유입발생

2) Bear spread : 행사가격 낮은 옵션 매도 + 행사가격 높은 옵션 매수

① 콜 약세스프레드 : 포지션 구축시 현금유입 발생

② 풋 약세스프레드 : 포지션 구축시 현금유출 발생

(3) 수평스프레드 (시간스프레드)

- ① 행사가격 동일, 만기가 다른 콜 또는 풋옵션을 이용하여 매수와 매도
- ② 시간가치 감소 차이를 이용

구분	시간스프레드 매수 (Long Time Spread)	시간스프레드 매도 (Short Time Spread)
상황	변동성 축소 예상	변동성 확대 예상
전략	(근월물 매도 + 원월물 매수)	(근월물 매수 + 원월물 매도)

예제) 약세 콜옵션 스프레드전략에 대한 설명으로 옳바른 것으로만 모두 묶은 것은?

- ㄱ. 만기가 동일한 콜옵션 중에서 행사가격이 낮은 콜옵션을 매도하고 행사가격이 높은 콜옵션을 매수하여 포지션을 취한다.
- ㄴ. 약세국면에서 이익이 지속적으로 증가한다.
- ㄷ. 기초자산가격의 하락이 예상되나 확신이 서지 않을 때 택하는 보수적인 투자전략이다.
- ㄹ. 초기에 프리미엄의 순유출이 발생한다.

- ① ㄱ.ㄴ
- ② ㄱ.ㄷ
- ③ ㄱ.ㄷ.ㄹ
- ④ ㄴ.ㄷ.ㄹ

정답 ②

해설:

- ㄴ. 약세국면에서 이익은 제한적으로 발생한다.
- ㄹ. 초기에 프리미엄의 순유입이 발생한다.

6. 헤지거래

(1) 보호적 풋(Protective put)

- ① 주식보유자 + 풋옵션 매수
- ② 금리상승위험자 + 풋옵션 매수
- ③ 수출상(외화보유자) + 풋옵션 매수
- ④ 상품보유(생산자) + 풋옵션 매수

→ 특징 : 손실제한/ 이익 무제한, 콜매수포지션과 동일 손익구조, 일종의 보험전략

(2) 커버드 콜(covered call)

주식보유자 + 콜매도, 풋매도 손익구조, 프리미엄 수취

예제) 국내 A기업은 3개월 후 미국기업으로부터 수출대금(U\$)을 수취할 예정이다. A기업이 직면한 리스크와 헤지전략으로 가장 올바른 것은?

	환율(달러/원 리스크)	헤지전략
①	환율하락	미국달러 콜옵션매수
②	환율상승	미국달러 풋옵션매수
③	환율상승	미국달러 콜옵션매수
④	환율하락	미국달러 풋옵션매수

정답 ④

해설:

수출상은 환율하락위험이므로 달러 풋옵션매수가 필요
 -수출상 (외화보유자: 환율하락위험) + 풋옵션매수
 -수입상 (외화결제예정자: 환율상승위험) + 콜옵션매수

7. 변동성 매매

(1) 구분

변동성 상황	전략	손익구조		비고
		이 익	손 실	
변동성 확대예상	long straddle	무제한	제 한	행사가격이 동일한 콜매수+풋매수
	long strangle	무제한	제 한	행사가격이 다른 콜매수+풋매수
	short butterfly	제 한	제 한	
변동성 감소예상	short straddle	제 한	무제한	행사가격이 동일한 콜매도+풋매도
	short strangle	제 한	무제한	행사가격이 다른 콜매수+풋매수
	long butterfly	제 한	제 한	

(2) 변동성매매 + 방향성 매매

1) 스트립 매수

- ① 콜매수 + 풋매수(계약수 2배)
- ② 변동성매매 + 방향성매매 (하락비중이 높음)

2) 스트랩 매수

- ① 콜매수(계약수 2배) + 풋매수
- ② 변동성매매 + 방향성매매(상승비중이 높음)

예제) 이익과 손실이 모두 제한되는 옵션투자전략으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 수직적 강세 풋스프레드 ② 수직적 강세 콜스프레드
- ③ 버터플라이 매도 ④ 스트랭글 매도

정답 ④

해설: 스트랭글 매도는 이익은 제한적이지만 손실은 무제한 발생한다.

예제) 투자자 A는 제한된 위험의 투자전략을 선호하는 투자자이다. 향후 주가지수의 변동성 감소로 인하여 현수준에서 소폭 등락할 것으로 예상하고 있다. 이때 적합한 옵션투자 전략은?

- ① 스트래들 매도 ② 스트랭글 매도
- ③ 버터플라이 매수 ④ 컨버전

정답 ③

해설:

버터플라이 매수의 사용시기는 주가의 변동성이 당분간 안정적인 상황이 전개될 것으로 예상하면서도 수익과 손실에 대한 노출을 제한적으로 유지하고자 하는 투자자에게 유리하다.

8. 차익거래

(1) 기초자산(현물)과 옵션을 이용한 차익거래

- ① 컨버전(conversion) : 콜옵션 고평가 상황
 = 합성기초자산매도(콜매도 + 풋매수) + 현물 매수
- ② 리버설(reversal) : 풋옵션 고평가 상황
 = 합성기초자산매수 (콜매수 + 풋매도) + 현물 매도

(2) 박스스프레드 : 만기는 같고 행사가격이 다른 두 가지 옵션을 이용

- ① Credit(입금) box : 초기 현금유입, 박스매도
- ② Dedit (출금) box : 초기 현금유출, 박스매수

예제) 컨버전(conversion)에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 옵션가격이 균형상태에서 벗어났을 때 무위험 차익을 얻을 수 있는 전략이다.
- ② 콜옵션이 풋옵션에 비해 상대적으로 저평가된 상태를 활용하는 차익거래이다.
- ③ 만기 시 기초자산가격의 수준과 상관없이 컨버전의 수익이 정해진다.
- ④ 기초자산 또는 선물에 매수와 함께 기초자산의 합성 매도를 결합하는 포지션이다.

정답 ②

- 컨버전 : 합성기준물매도(콜매도+풋매수)+주식매수, 콜옵션 고평가 상태
- 리버설 : 합성기준물매수(콜매수+풋매도)+주식매도, 풋옵션 고평가 상태

예제) 크레딧 박스전략에 대한 설명으로 거리가 먼 것은?

- ① 옵션을 이용하는 합성포지션 간의 차액거래 전략이다.
- ② 포지션 설정시점에서 옵션거래에 따른 현금 유입되고, 만기 시점에 옵션의 행사가격 차이만큼 현금 유출이 있다.
- ③ 합성매수 포지션의 행사가격이 합성매도 포지션의 행사 가격보다 낮다.
- ④ 거래 당시 옵션의 프리미엄을 수취하므로 박스 매도라고도 한다.

정답 ③

해설: 합성매수 포지션의 행사가격이 합성매도 포지션의 행사 가격보다 높다.

9. 장외금리옵션

(1) 금리 캡(Cap) : 변동금리 차입자가 필요

- ① 계약초기에 매수자가 매도자에게 프리미엄 지불
- ② 금리가 일정(Cap)이상 상승시 캡매도자는 캡매수자에게 초과상승분(금리)을 지급하기로 하는 거래
 ⇨ Cap은 금리 상한선 역할

(2) 금리플로어(Floor) : 변동금리 대출자가 필요

- ① 금리가 일정(Floor) 이하 하락시 플로어매도자는 플로어매수자에게 초과 하락분(금리)을 지급하기로 하는 거래 ⇨ Floor는 금리 하한선 역할
- ② 금리 하락위험 노출자가 위험 회피수단 : Floor 매수

(3) 금리칼라(Collar)

금리 캡과 금리 플로어를 결합한 포지션

5%-7%칼라 매수 = Cap(7%)매수 + Floor(5%) 매도

예제) 장외 금리옵션에 대한 설명으로 먼 것은?

- ① 캡(cap)은 계약상의 최고금리 이상으로 기준금리가 상승하면 매도자가 매수자에게 차액을 지급하는 계약이다.
- ② 캡은 채권에 대한 풋옵션과 같은 현금 흐름을 발생 시킬 수 있다.
- ③ 플로어(floor)는 계약상의 최저금리 이하로 기준금리가 하락하면 매도자가 매수자에게 차액을 지급하는 계약이다.
- ④ 칼라(collar)를 매수하는 것은 캡을 매도하고 플로어를 매수하는 것과 동일하다.

정답 ④

해설: 칼라를 매수하는 것은 캡을 매수하고 플로어를 매도하는 것과 동일하다.

[2과목 : 스왑]

1. 스왑거래 비교

(1) 이자율스왑(IRS)

- 주기적 이자 교환(고정금리와 변동금리, 주로 상계), 원금교환(x→ 명목원금), 장기계약

(2) 통화스왑(CRS)

- ① 두 통화 원금 교환(초기, 만기) + 주기적 이자 교환(상계 x)
- ② 환위험과 금리위험 헤지 수단
- ③ 환율 적용: 초기 거래시점 환율과 만기 환율 동일 적용

(3) 외환스왑(Fx swap)

- 원금교환, 이자교환(x) 현물환과 선물환 교환, 단기계약

- ① 환율적용 : (초기) 현물환율 적용, (만기) 선물환율 적용
- ② 환율 결정은 두 통화의 금리차이에 의해 결정
 - ▶ 원화이자율 > 달러이자율 : 선물환율 > 현물환율
 - ▶ 원화이자율 < 달러이자율 : 선물환율 < 현물환율
- ③ 외환수급시기(기간불일치)를 조절 목적으로 주로 이용
선물환거래 만기일 연장 또는 단축 수단

2. 이자율스왑 주요용어 정리

(1) 스왑시장 참여자 : 스왑은행(warehouse bank), 중개기관(broker company), user

(2) 스왑포지션 이해

1) Long Swap Position(스왑 매수p)

= Receiving Floating, Paying Fixed, 금리 상승시 유리, Payer Swap

2) Short Swap Position(스왑 매도p)

= Receiving Fixed, Paying Floating, 금리 하락시 유리, Receiver Swap

(3) 명목원금(nominal principal)

1) 이자율스왑 : 원금은 상호교환되지 않으며 이자계산 기준, 표준형(일정 고정), 증가/감소/증감

2) 통화스왑 : 서로 다른 두 통화에 대한 원금 상호교환

(4) 변동금리(floating index)

1) 고정금리와 교환되는 변동금리

2) 적용금리

① U\$이자율스왑의 경우

3개월 이자지급주기인 경우 3개월 LIBOR 또는 6개월 이자지급주기인 경우
 6개월 LIBOR를 사용☞ MMB(Money Market Basis) 방식으로 Act/360Basis

② 원화이자율스왑 경우

3개월 이자지급주기인 경우로 3개월 CD금리 사용 ☞ Act/365Basis

(5) 스왑금리(swap rate) : 변동금리와 교환되는 고정금리

1) 원화이자율 인 경우 : 절대금리로 표시

① receive rate , offer rate : (스왑은행입장)변동금리를 지급하는 대신에 수취하고자 하는
 고정금리를 말함. → 스왑딜러가 고객에게 고정금리수취스왑을 할 때 적용

② pay rate , bid rate : 변동금리를 받는 대신에 지급하고자 하는 고정금리
 스왑딜러가 고객에게 고정금리지급스왑을 할 때 적용

③ 고객입장 : 스왑은행 결정

- ▶ 고객이 고정금리 수취스왑을 하고자 하는 경우 : Bid-rate에서 가장 높은 금리를
 제시하는 스왑은행과 거래하는 것이 유리
- ▶ 고객이 고정금리 지급을 하고자 하는 경우 : Offer-rate에서 가장 낮은 금리를
 제시하는 스왑은행과 거래하는 것이 유리

예제) 다음은 시장조성자(Warehouse Bank)의 달러 이자율스왑(IRS)에 대한 호가 상황이다. 고객이
 고정금리 지불스왑을 거래하고자 한다. 어느 은행과 거래하는 것이 가장 유리한가?

- ① 3.70%-3.67%
- ② 3.72%-3.68%
- ③ 3.71%-3.65%
- ④ 3.73%-3.67%

정답 ①

☞ 고정금리 지불 이자율스왑거래를 계약하는 투자자는 스왑은행의 스왑금리 호가중에서 offer rate가 가장 낮은 은행과 거래
 하는 것이 유리

☞ 만약 고정금리 수취이자율스왑거래를 계약하는 투자자는 스왑은행의 스왑금리 호가중에서 bid rate가 가장 높은 은행과
 거래하는 것이 유리

2) 달러이자율 스왑인 경우 : 2가지로 표시

① 절대금리로 표시: offer rate - bid rate

② 스왑금리 = 국채수익률 + 스왑스프레드

- ▶ swap offer rate = 미재무부채권 bid 수익률 + swap offer spread
- ▶ swap bid rate = 미재무부채권 offer 수익률 + swap bid spread

예제) 다음과 같은 상황에서 고객A가 payer swap포지션을 취할 때 적용되는 스왑금리는?

- 미국재무부채권 offer 수익률 4.05%	- 미국재무부채권 bid 수익률 4.15%
- 스왑 offer 스프레드 50bp	- 스왑 bid 스프레드 40bp

- ① 4.65%
- ② 4.55%
- ③ 4.45%
- ④ 4.40%

정답 ①

4.15% + 0.5% = 4.65%
 [달러 이자율스왑의 경우 스왑금리 호가 방법]

3) 스왑스프레드(swap spread) 결정

- ① 신용위험이 증가 ⇨ 스왑스프레드 확대
- ② 향후 금리상승 예상시 ⇨ 스왑스프레드 확대

3. 이자율 스왑거래 유용성

(1) 이자율위험 회피 수단

1) 부채스왑의 경우

구분	위험 노출	필요한 스왑	결과
변동금리 차입자	금리상승 위험	고정금리 지급스왑	고정금리 차입으로 전환
고정금리 차입자	금리하락 위험	고정금리 수취스왑	변동금리 차입으로 전환

2) 자산스왑의 경우

구분	위험 노출	필요한 스왑	결과
변동금리 운용자(투자자)	금리하락 위험	고정금리 수취스왑	고정금리 운용으로 전환
고정금리 운용자(투자자)	금리상승 위험	고정금리 지급스왑	변동금리 운용으로 전환

예제) 고정금리 지불스왑(payer swap)을 취한 은행의 입장에 대한 설명으로 바르지 못한 것은?

- ① 장래의 금리상승 예상시 이익을 실현하는 투기수단으로 활용
- ② 장래의 금리상승 위험을 헤지하기 위한 수단으로 활용
- ③ 고정금리 부채를 변동금리 부채로 전환하는 수단으로 활용
- ④ 고정금리 자산을 변동금리 자산으로 전환하는 수단으로 활용

정답 ③

고정금리 부채를 변동금리 부채로 전환하기 위해서는 리시브스왑이 필요하다.

- payer swap
- 투기적 수단 : 금리상승 예상
- 헤지수단 : 금리 상승 대비
- 변동금리 부채를 고정금리 부채로 전환 수단
- 고정금리 자산을 변동금리 자산으로 전환 수단

예제) A기업은 7년만기 채권(표면이율 LIBOR + 80bp)을 발행하였는데 향후 국제금리의 지속적 상승을 예상하고 있어서 5년만기 스왑거래를 고려하고 있다. 스왑은행은 변동금리인 LIBOR와 교환되는 고정금리조건을 3.38%-3.36%로 제시하고 있다. A기업이 스왑은행과 스왑거래를 하게 되면, 순차입비용은 얼마가 되는가?

- ① LIBOR
- ② LIBOR + 1.64%
- ③ 4.16%
- ④ 4.18%

정답 ④

A기업은 금리 상승의 위험을 가지고 있다. 이에 고정금리를 지불하고 변동금리를 수취하는 스왑을 체결해야 한다. 순차입비용은 LIBOR(변동금리 수취) + 3.38%(고정금리 지불) = 4.18%

(2) 비교우위모형(Comparative Advantage Model)

☞ 거래이해 및 거래에 따른 이익(비용절감) 계산 대비

고정금리 차이 - 변동금리 차이 = 금리 순차이 - 스왑은행 마진 = 두 기업의 비용절감액

기업	고정금리	변동금리
A기업	5%	Libor
B기업	6%	Libor + 0.5%
(금리 차이)	(1%)	(0.5%)

예제) A와 B기업의 차입거래 조건이 다음과 같을 때, 비교우위에 따른 이자율 스왑거래를 통해 두기업 (A기업+B기업)이 절감할 수 있는 총비용 절감액은?

구분	고정금리	변동금리
A기업	2%	Libor + 25bp
B기업	3%	Libor + 75bp

- ① 0%
- ② 0.25%
- ③ 0.5%
- ④ 0.75%

정답 ③

해설: 1% - 0.5% = 0.5%

(3) 자본조달 방법 전환

1) 고정금리부 채권 발행

고정금리부 채권발행 = 변동금리부채권 발행 + 고정금리 지급스왑

2) 변동금리부채권 발행

변동금리부 채권발행 = 고정금리부채권 발행 + 고정금리 수취스왑

(4) 투기적 목적

1) 금리 상승예상 : Long Swap Position = Receiving Floating, Paying Fixed

2) 금리 하락예상 : Short Swap Position

4. 이자율스왑 헤지거래

(1) short swap position(receiving fixed, paying floating) : 금리상승 위험에 노출

- 1) reverse swap(=long swap)
- 2) 유로달러선물 매도헤지 , 국채선물 매도
- 3) 금리선도계약(FRA) 매수

(2) long swap position(receiving floating, paying fixed) : 금리하락 위험에 노출

- 1) reverse swap(=short swap)
- 2) 유로달러선물 strip 매입헤지 , 국채선물 매입
- 3) 금리선도계약(FRA) 매도

5. 금리선도계약(FRA)

(1) 의의

- 계약당사자 간에 정해진 명목원금에 대한 명목상의 대출에 대하여 미래에 적용할 금리를 현시점에서 미리 약정하는 계약

(2) 포지션

1) FRA 매수자

- ① 금리 상승하는 경우 : $(\text{실제금리} - \text{약정금리}) \times \text{명목원금} \times \text{기간}$, FRA매수자 수취
- ② 금리 하락하는 경우 : $(\text{약정금리} - \text{실제금리}) \times \text{명목원금} \times \text{기간}$, FRA매도자 수취
- ③ 차입금리 고정 효과, 금리 상승을 기대하여 투기수단으로 이용
- ④ 변동금리 차입자 : 금리상승에 따른 위험 헤지 수단

2) FRA 매도자

- 대출금리 고정 효과, 금리하락을 기대하여 투기수단으로 이용
- 변동금리 대출자가 헤지 수단

(3) 시장금리 변화와 장외파생상품 가치변화 이해

시장금리 변화	구분
금리 상승시 유리한 포지션	금리선도계약(FRA) 매수, 고정금리 지급스왑, 고정금리부 채권발행
금리 하락시 유리한 포지션	금리선도계약(FRA) 매도, 고정금리 수취스왑, 고정금리부 채권투자

6. 통화스왑

(1) 의의

- 서로 다른 통화에 대하여 원금과 이자를 주기적으로 교환하는 거래로 이자율스왑과는 달리 환율문제가 개입됨.

(2) 현금흐름

- ① 초기 : 두 통화에 대한 원금의 상호 교환
- ② 중간 : 주기적으로 이자 교환
- ③ 만기 : 초기 현금흐름의 반대 현금흐름 교환
 - 환율적용은 초기시점에 환율로 적용하는 것이 특징

(3) 통화스왑 유용성

1) 위험관리 수단

- ① 외환자산이나 외화부채에 대한 위험 헤지 수단
- ② 환율위험과 금리위험을 동시에 헤지거래 수단으로 활용

2) 비교우위에 의한 자금차입 조건이 유리

■ 비교우위모형에 의한 통화스왑의 이익 : 금리 순차이 - 스왑은행 마진

구분	고정금리	변동금리
A사	EUR 2.0%	USD Libor
B사	EUR 2.5%	USD Libor+0.2%

예제) 통화스왑에 대한 일반적인 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 금리스왑은 원금의 교환 없이 스왑기간 중 서로 다른 기준의 금리교환만 실행되는데 반해 통화스왑은 기본적으로 원금의 교환을 전제로 한 거래로 금리의 교환도 동시에 이루어진다.
- ② 만기원금교환의 적용환율은 만기환율과 관계없이 거래시점의 환율이 적용된다.
- ③ 통화스왑의 초기원금 교환방향과 이자 교환방향은 반대 방향이고, 만기원금 교환과 이자교환은 동일방향이다.
- ④ 통화스왑의 경우 일반적으로 이자율스왑에 비하여 신용위험이 작다.

정답 ④

해설: 통화스왑의 경우 일반적으로 이자율스왑에 비하여 원금교환이 이루어지므로 신용위험이 크다.

예제) A은행이 B은행과 1년 만기 외환스왑을 통하여 100만 달러를 수취하였고, 10억을 지급하였다. 달러금리가 2%, 원화금리가 4% 경우, 만기 시 자금교환에 대한 설명으로 옳은 것은?

- ① A은행이 100만 달러를 수취한다.
- ② B은행이 10억을 수취한다.
- ③ A은행이 10억 미만의 원화를 수취한다.
- ④ A은행이 10억원 이상의 원화를 수취한다.

답 ④

외환스왑 : 현물환매수(매도) + 선물환매도(매수)
 원금교환, 현물과 선물 교환, 단기계약
 초기환율 적용 : 현물환율, 만기환율 적용 : 선물환율
 외환수급시기(기간불일치)를 조절목적으로 주로 이용
 - 선물환율은 두 통화의 금리차이에 의해 결정
 - 만약 원화금리 > 달러금리 : 선물환율 > 현물환율