

欧洲期货交易所的波动率衍生品： VSTOXX®

欧洲波动率指标 VSTOXX®

通过计算 30 天期的 EURO STOXX 50® 隐含波动率，VSTOXX® 可以衡量市场投资人情绪及整体经济不确定性。VSTOXX® 期货和期权提供了一个准确及低成本的方式来看多或看空欧洲市场的波动率。有别于使用附带对冲的股指期货组合来交易波动率，管理 VSTOXX® 衍生品 Delta 无需交易成本。欧洲期货交易所的 VSTOXX® 波动股指期货衍生品通过交易所交易、集中清算，并且提供独立的市场定价和良好的流动性。

VSTOXX® 提供一个准确及低成本的方式对冲欧洲市场波动率头寸。

当股票市场下跌时，VSTOXX® 期货能在您看多市场的同时规避股票市场下跌的风险。

EURO STOXX 50® 波动率股指 (VSTOXX®) 衡量一段时间内将要到期的所有期权的隐含方差。VSTOXX® 股指在长期下与 EURO STOXX 50® 股指呈负相关。由于这种相互关系，当其它资产类别下跌时，VSTOXX® 趋向上升，如以下图中表示。因此 VSTOXX® 也证明了是全球风暴时的重要的避险工具，包括 2008 年的金融海啸，及 2015 年 8 月 24 日的市场熔断，以及欧洲危机-如 2015 年的希腊欧债危机以及 2016 年英国脱欧等。VSTOXX® 可以增进投资组合效率以及低成本对冲长尾风险。

股票投资组合追踪误差与再平衡的成本在现今波动的股票市场中不断增加。股票基金管理人可以通过 VSTOXX® 衍生品很好地管理波动性以及应对被动或者股指投资组合的追踪误差及再平衡成本的增加。同时，可转债套利基金管理人可以使用 VSTOXX® 衍生品来对冲基金有的波动率头寸。特别应用在当股票间差异化低/相关性高而基金管理人难以通过选股来提取 alpha 时。¹

相对价值 / 基差交易的交易机会

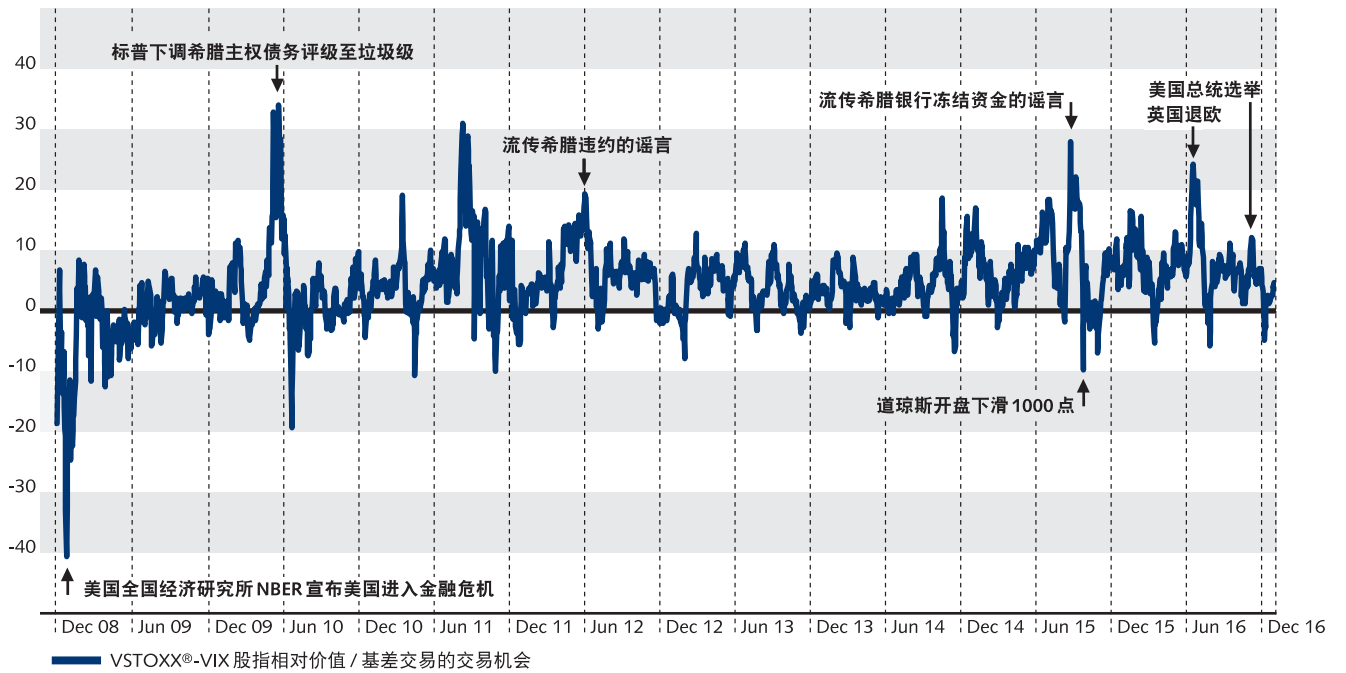
波动率是一个正在成长的资产类别及交易策略，有稳定的每日交易量 (ADV) 和完善的期限结构。当交易员及投资人寻找新的机会时，VSTOXX® 衍生品提供了交易欧洲及非欧洲市场的隐含波动率基差所必需的透明的订单簿和稳定的流动性。

相关系数 ²	欧元斯托克 50® 股指	标普 500 股指	巴黎 CAC 40 股指	英国富时 100 股指
VSTOXX® 股指	-0.6999	-0.7654	-0.7963	-0.6909
VIX® 股指	-0.4180	-0.6729	-0.5724	-0.5980
VCAC 股指	-0.6776	-0.7747	-0.7850	-0.6941
VFTSE 股指	-0.5581	-0.7567	-0.6949	-0.5855

¹ "The Benefits of Volatility Derivatives in Equity Portfolio Management", EDHEC Risk Institute, May 2012

² 4 January 2016 – 30 December 2016

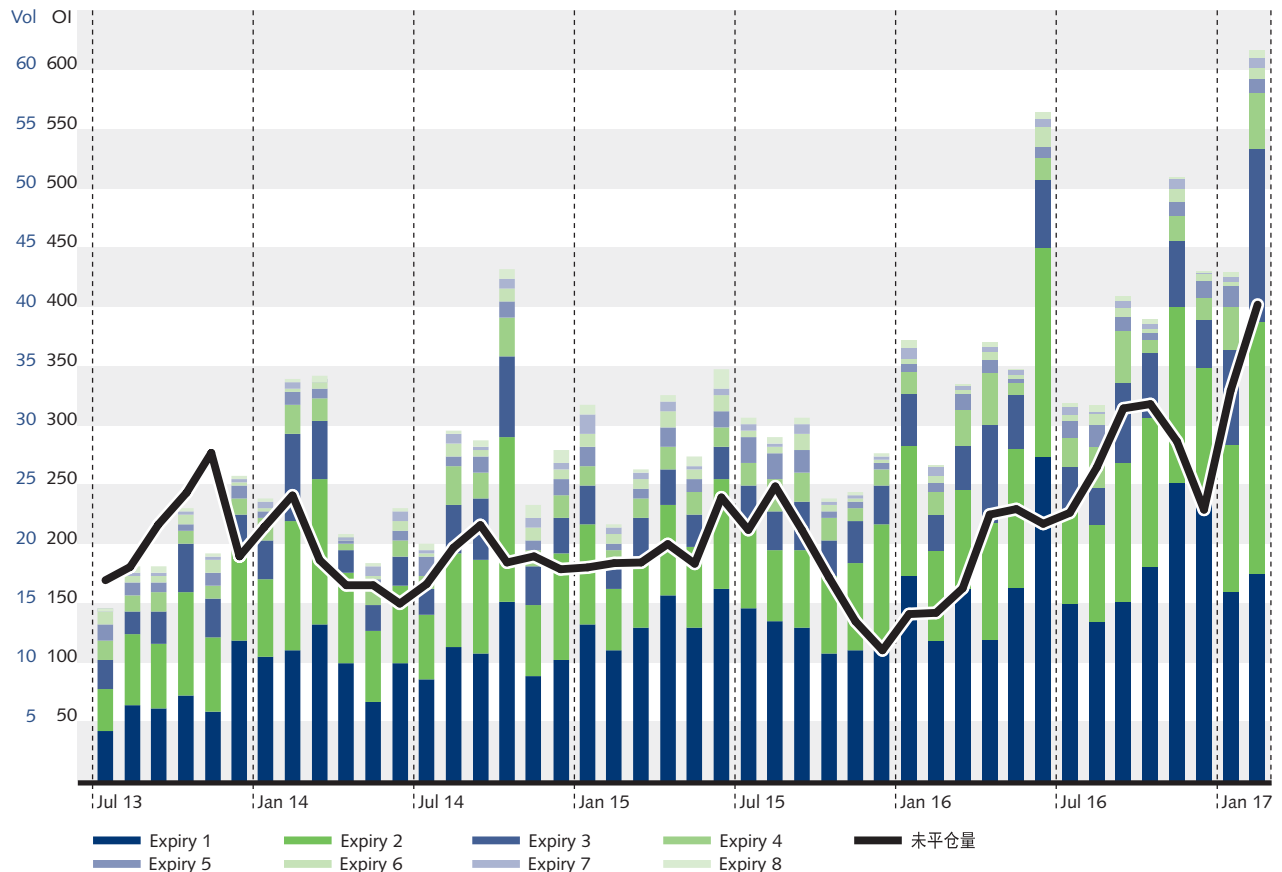
VSTOXX®-VIX 股指相对价值 / 基差交易的交易机会



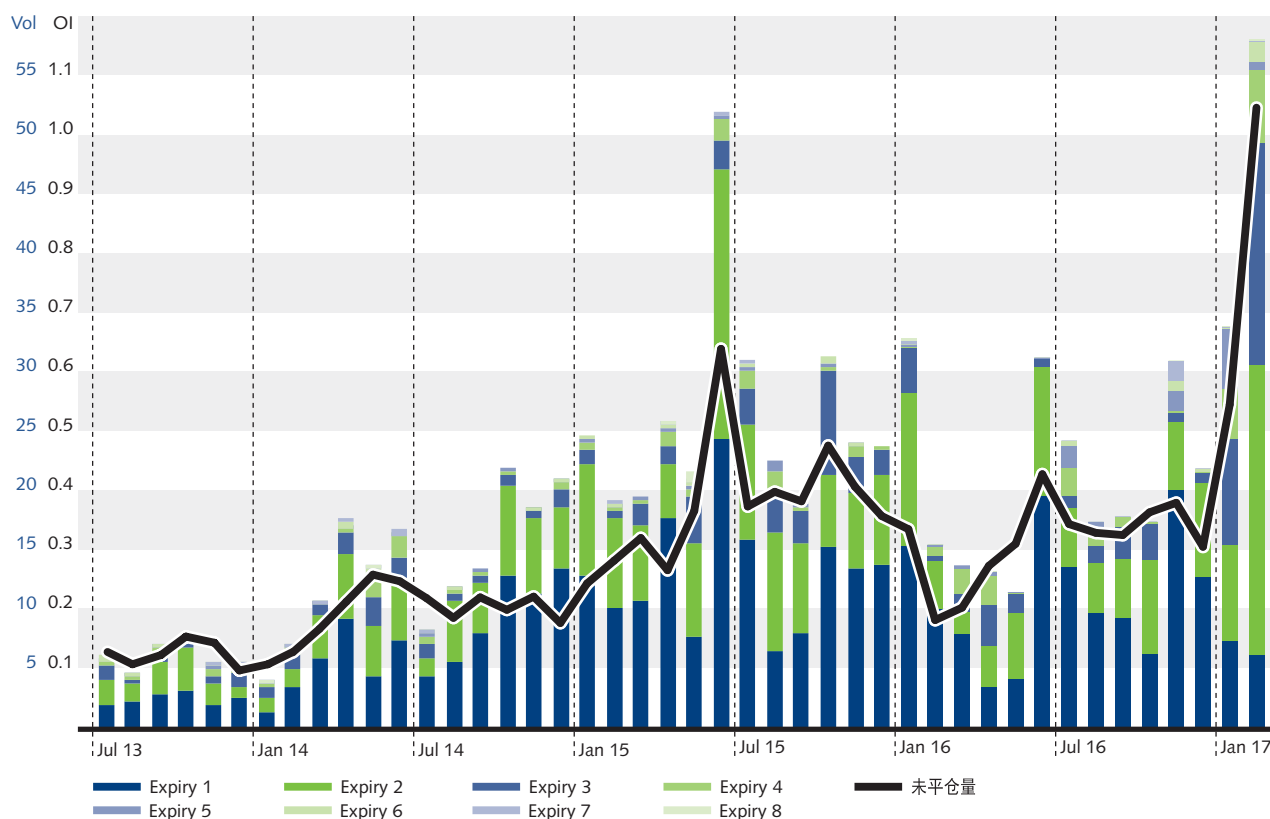
VSTOXX® 和 VIX 的相关性经常在欧洲或美国的特殊事件发生时脱钩，而且两个市场的期限结构也能在市场感受到压力且由正基差转为逆基差时观察到不同波动性所造成的期限结构变化，两者价差在市场有高波动率时缩小，而在市场有低波动率时价差增加。

13 位做市商提供了较小的价差（最小跳动为 5 基点）并提供这些产品的流动性。在不同期限结构的期货与期权市场我们都观察到稳健增长的趋势。

VSTOXX® 期货 - 日均量及未平仓量 (以千数计算)



VSTOXX® 期权 – 日均量及未平仓量 (以千数计算)



交易优势:

- 针对投资组合中股票、信用和期权头寸避险
- 发现欧洲与非欧洲波动率股指的价差
- 加入新的资产类别分散投资组合
- 鉴于波动率均值回归的特性，产生额外的 Alpha
- 针对大型市场灾难避险
- 用单一波动率股指来交易市场看法
- 对所有期货到期日均适用的整合的价差矩阵

透明化

为了符合 ESMA 标准，VSTOXX® 的组成权重可以在 <https://www.stoxx.com> 上查询。期货与期权均在订单簿上确保最佳的交易。最新的信息都能在 VSTOXX® Outlook 页面上查询。

中央交易场外登记服务 (TES)

中央交易场外登记服务 (TES) 提供交易参与者在欧洲期货交易所系统中填入订单簿外交易（柜台交易）的功能。能享受交易所衍生品交易的诸多优点，通过这些服务，客户场外双边达成的交易以及欧洲期货交易所清算公司标准化的清算与结算。

为了促进基差交易、期货转现货和现货交割转现金交割，允许同时买（卖）期货并卖（买）标的股票。

预先商定期权为标的期货交易 (Vola Trade) 功能让使用者能进入一个 Delta-Neutral 策略交易，完整地对冲标的物，如同时交易 VSTOXX® 期权和 VSTOXX® 迷你 期货。这项功能能直接处理所有波动率策略下的 leg 以及标的。

TES 更针对交易商提供了许多强化的交易功能，如大宗交易，弹性合约期限及多边交易登记。

欧洲期货交易所清算公司

欧洲期货交易所清算公司是世界上首屈一指的中央对手方，为衍生品、股票、债券、担保融资等，提供自动化，完整交易后服务以及业界领先的风险管理科技。

欧洲期货交易所清算公司的优势:

- 创新风险管理
- 有效率的资本使用
- 有效率的保证金计算
- 违约管理
- 客户资产保护
- 组合保证金计算

欧洲期货交易所清算公司的 Prisma

欧洲期货交易所清算公司的 Prisma 是一个以投资组合为计算基准的保证金计算方式，这带来许多优点:

- 准确且资本高效：跨产品的计算方式能准确估计投资组合内的相关性和分散风险，并降低保证金要求。
- 稳健性：计算方法带来稳定的保证金要求
- 可靠性：一贯的风险和担保品管理流程，涵盖场内及场外交易产品

合约

产品名称	VSTOXX® 期货	VSTOXX® 期权
标的	VSTOXX® 股市场波动率的预测由每五秒计算实际 EURO STOXX 50® 期权买 / 卖价得出的。	
合约价值	标的股指每点 100 欧元	
报价及最小价格跳动	报价含有两位数小数点。 最小价格变动是 0.05 点（相当于 5 欧元）。	
合约月份	最近的八个连续月份	
执行价格区间	-	随着 VSTOXX® 股指水平的调整： ≤ 20 1 点数 > 20 及 ≤ 50 2.5 点数 > 50 5 点数
执行	-	欧式期权。 期权唯有在最后结算日的欧洲中部时间 21:00 才能执行。
结算	现金交割，应在最后结算日后第一个交易日付款	
每日结算价格	当月到期月份合约的每日结算价格根据 相对应期货合约结束竞价来计算。	欧洲期货交易所计算模型为一个二项式计算模型
最后交易日和最后结算日	在标的期权到期月的第三个星期五之前的 30 个交易日。 通常会是在到期月份的倒数第二个星期五前的星期三。	
最终结算价	最终结算价格是由欧洲期货交易所最后结算日，通过计算标的股指在欧洲中部时间 11:30 到 12:00 的平均股指价格得出。	
大宗交易	1000 手合约	500 手合约
产品代码	彭博社: FVSA INDEX 路透社: 0#FVS+ 欧交所: FVS	彭博社: V2X INDEX OMON 路透社: 0#FVS+ 欧交所: OVS

欲了解更多信息，请联系

美国销售

Megan Morgan T +1-312-544-1083
megan.morgan@eurexchange.com

美国买方销售

Laurent Partouche T +1-212-309-9302
laurent.partouche@eurexchange.com

英国销售

Vincenzo Zinnà T +41-43-430-7125
vincenzo.zinna@eurexchange.com

英国销售

Murat Baygeldi T +44-20-78 62-72 30
murat.baygeldi@eurexchange.com

亚洲与中东销售

Jan Thorwirth T +852-25 30-78 07
jan.thorwirth@eurexchange.com

股指产品研究部

Sascha Semroch T +49-69-211-1 50 78
sascha.semroch@eurexchange.com

Neither Eurex Frankfurt AG (Eurex), nor its servants nor agents, is responsible for any errors or omissions contained in this publication which is published for information only and shall not constitute an investment advice. Any information herein is not intended for solicitation purposes but only for the use of general information. Eurex offers services directly to members of the Eurex market. Those wishing to trade in any products available on the Eurex market or to offer and sell any such products to others should consider both their legal and regulatory position in the relevant jurisdiction and the risks associated with such products before doing so.