

歐洲期貨交易所的波動率衍生性金融商品： VSTOXX®

歐洲波動率指標 VSTOXX®

通過計算 30 天期的 EURO STOXX 50® 隱含波動率，VSTOXX® 可以衡量市場投資人情緒及整體經濟不確定性。VSTOXX® 期貨和選擇權提供了一個準確及低成本的方式來看多或看空歐洲市場的波動率。有別於使用附帶對沖的指數選擇權組合來交易波動率，管理 VSTOXX® 衍生性金融商品 Delta 無需交易成本。歐洲期貨交易所的 VSTOXX® 波動指數衍生性金融商品通過交易所交易、集中結算，並且提供獨立的市場定價和良好的流動性。

VSTOXX® 提供一個準確及低成本的方式對沖歐洲市場波動率的部位。

當股票市場下跌時，VSTOXX® 期貨能在您擁有多頭部位的同时，規避股票市場下跌的風險。

EURO STOXX 50® 波動率指數 (VSTOXX®) 衡量一段時間內將要到期的所有選擇權的隱含波動率。VSTOXX® 指數在長期下與 EURO STOXX 50® 指數呈負相關。由於這種相互關係，當其它資產類別下跌時，VSTOXX® 趨向上升，如下圖中表示。因此 VSTOXX® 也證明了是全球風暴時的重要的避險工具，包括 2008 年的金融海嘯，及 2015 年 8 月 24 日的市場熔斷，以及歐洲危機 – 如 2015 年的希臘歐債危機以及 2016 年英國脫歐等。VSTOXX® 可以增進投資組合效率以及低成本對沖長尾風險。

股票投資組合追蹤誤差與再平衡的成本在現今波動的股票市場中不斷增加。股票基金管理人可以通過 VSTOXX® 衍生性金融商品很好地管理波動性以及應對被動或者指數投資組合的追蹤誤差及再平衡成本的增加。同時，可轉債套利基金管理人可以使用 VSTOXX® 衍生性金融商品來對沖基金有的波動率部位。特別應用在當股票間差異化低 / 相關性高而基金管理人難以通過選股來創造額外報酬率時。¹

相對價值 / 基差交易的交易機會

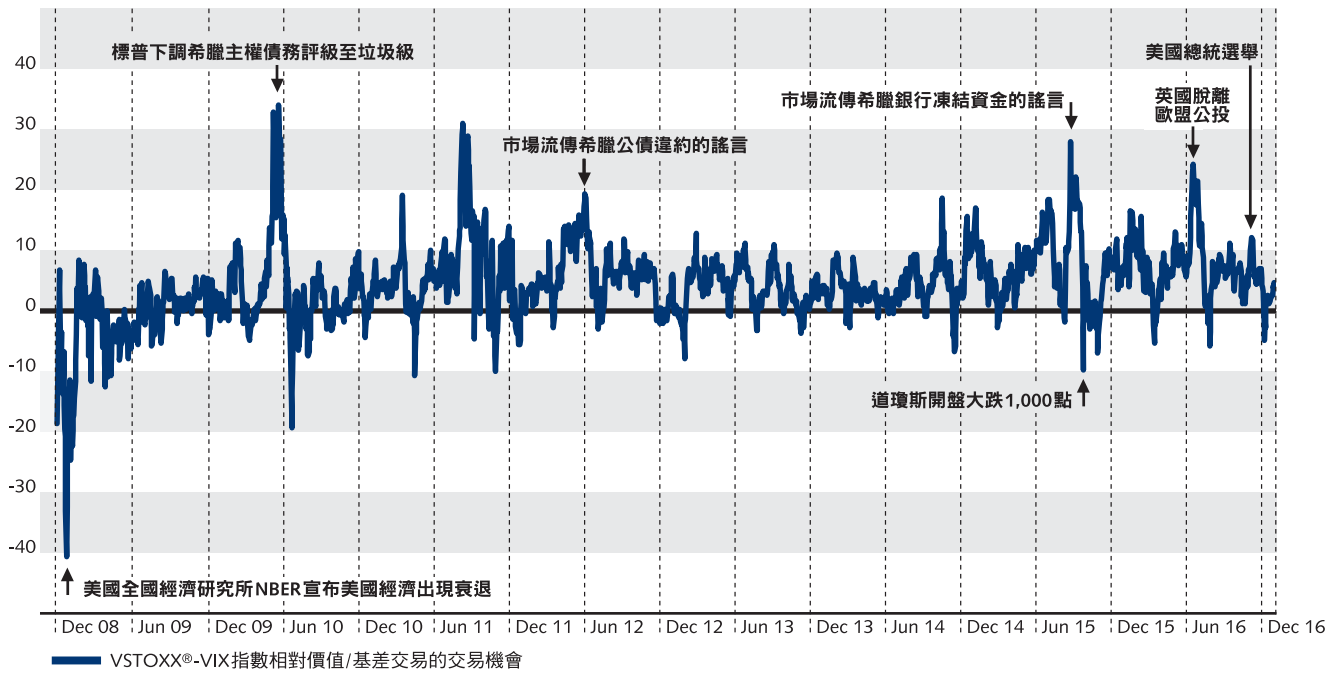
波動率是一個正在成長的資產類別及交易策略，有穩定的交易量和完善的期限結構。當交易員及投資人尋找新的機會時，VSTOXX® 衍生性金融商品提供了交易歐洲及非歐洲市場的隱含波動率基差所必需的透明的訂單簿和穩定的流動性。

相關係數 ²	歐元藍籌 50 指數	標普 500 指數	巴黎 CAC 40 指數	英國富時 100 指數
VSTOXX® 指數	-0.6999	-0.7654	-0.7963	-0.6909
VIX® 指數	-0.4180	-0.6729	-0.5724	-0.5980
VCAC 指數	-0.6776	-0.7747	-0.7850	-0.6941
VFTSE 指數	-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

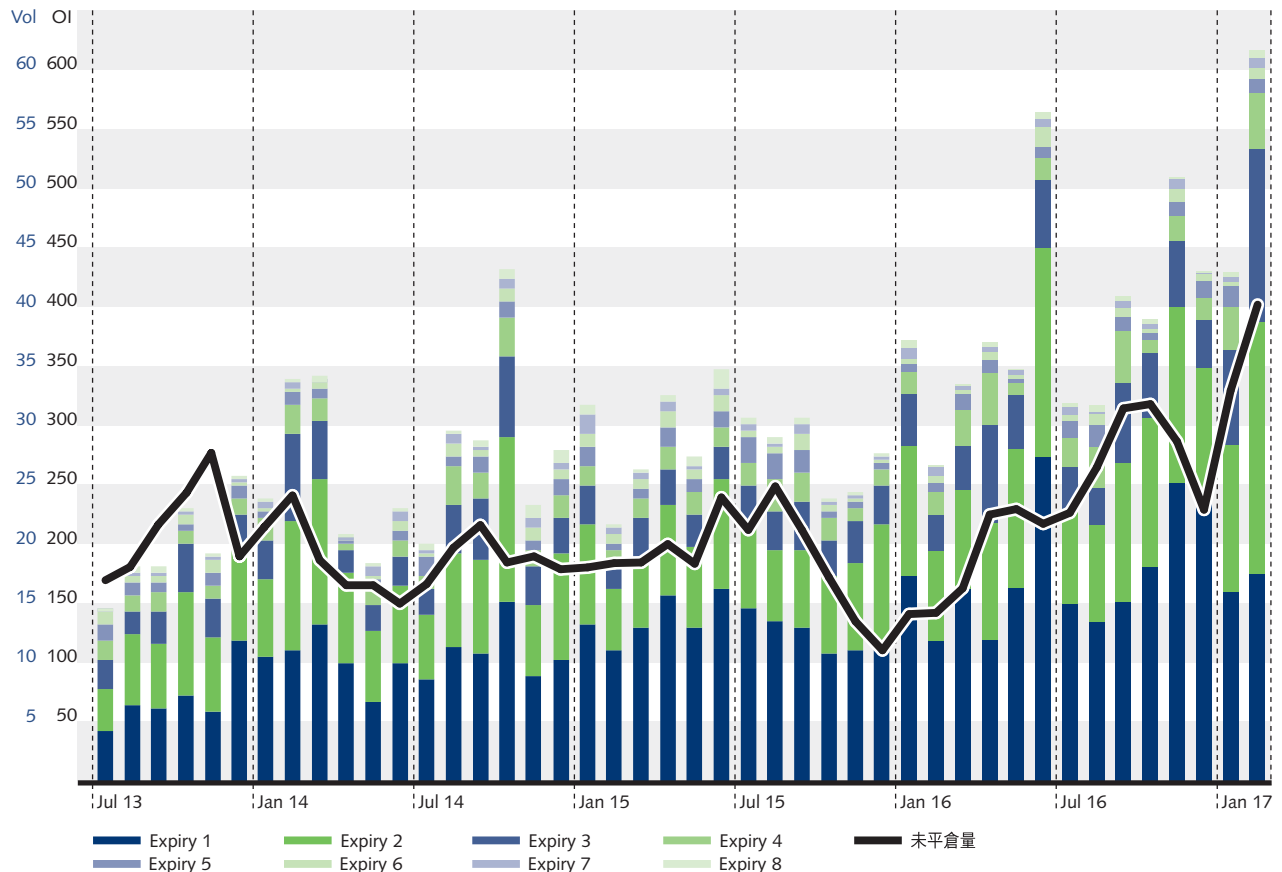
VSTOXX®-VIX 指數相對價值 / 基差交易的交易機會



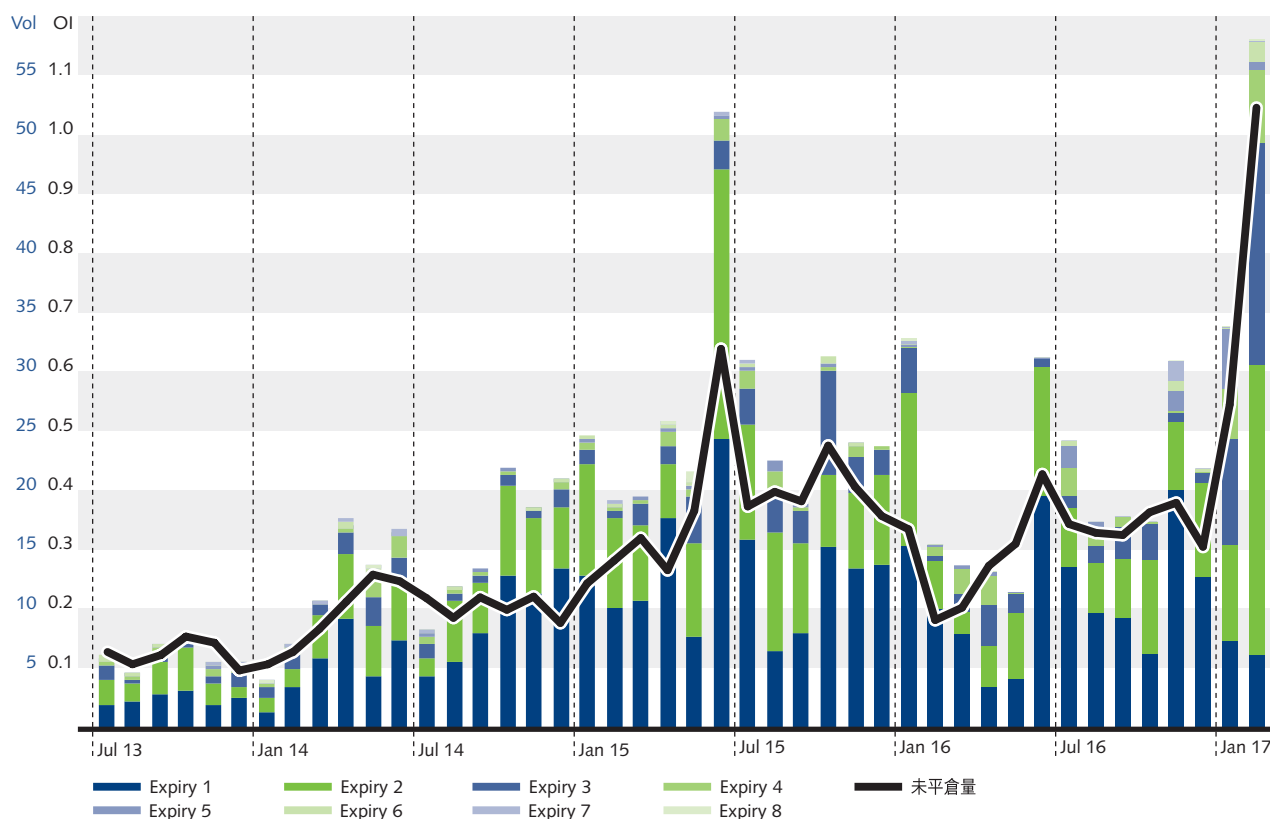
VSTOXX® 和 VIX 的相關性經常在歐洲或美國的特殊事件發生時脫鉤，而且兩個市場的期限結構也能在市場感受到壓力且由正基差轉為逆基差時觀察到不同波動性所造成的期限結構變化，兩者價差在市場有高波動率時縮小，而在市場有低波動率時價差增加。

13 位做市商提供了較小的價差（最小跳動單位為 5 基點）並提供這些產品的流動性。在不同期限結構的期貨與選擇權市場我們都觀察到穩健增長的趨勢。

VSTOXX® 期貨 – 日均量及未平倉量（千口合約）



VSTOXX® 選擇權 – 日均量及未平倉量 (千口合約)



交易優勢

- 針對投資組合中股票、信用和選擇權部位避險
- 發現歐洲與非歐洲波動率指數的價差
- 加入新的資產類別分散投資組合
- 鑑於波動率均值回歸的特性，產生額外的 Alpha
- 針對大型市場災難避險
- 用單一波動率指數來交易市場看法
- 對所有期貨到期日均適用的整合的價差矩陣

透明化

為了符合 ESMA 標準，VSTOXX® 的組成權重可以在 <https://www.stoxx.com> 上查詢。期貨與選擇權均在訂單簿上確保最佳的交易。最新的信息都能在 VSTOXX® Outlook 頁面上查詢。

中央交易場外登記服務 (TES)

中央交易場外登記服務 (TES) 提供交易參與者在歐洲期貨交易所繫統中填入訂單簿外交易 (櫃檯交易) 的功能。能享受交易所衍生性金融商品交易的諸多優點，通過這些服務，客戶場外雙邊達成的交易以及歐洲期貨交易所結算公司標準化的結算與結算。

為了促進基差交易、期貨轉現貨和現貨交割轉現金交割，允許同時買 (賣) 期貨並賣 (買) 標的股票。

預先商定選擇權為標的期貨交易 (Vola Trade) 功能讓使用者能進入一個 Delta-Neutral 策略交易，完整地對沖標的物，如同時交易 VSTOXX® 選擇權和 VSTOXX® 迷你期貨。這項功能能直接處理所有波動率策略下的 leg 以及標的。

TES 更針對交易商提供了許多強化的交易功能，如大宗交易，彈性合約期限及多邊交易登記。

歐洲期貨交易所結算公司

歐洲期貨交易所結算公司是世界首屈一指的中央對手方，為衍生性金融商品、股票、債券、擔保融資等，提供自動化，完整交易後服務以及業界領先的風險管理科技。

歐洲期貨交易所結算公司的優勢：

- 創新風險管理
- 有效率的資本使用
- 有效率的保證金計算
- 違約管理
- 客戶資產保護
- 組合保證金計算

歐洲期貨交易所結算公司的 Prisma

歐洲期貨交易所結算公司的 Prisma 是一個以投資組合為計算基準的保證金計算方式，這帶來許多優點：

- 準確且資本高效：跨產品的計算方式能準確估計投資組合內的相關性和分散風險，並降低保證金要求。
- 穩健性：計算方法帶來穩定的保證金要求
- 可靠性：一貫的風險和擔保品管理流程，涵蓋場內及場外交易產品

合約

產品名稱	VSTOXX® 期貨	VSTOXX® 選擇權
標的	VSTOXX® 指數市場波動率的預測由每五秒計算實際 EURO STOXX 50® 選擇權買 / 賣價得出的。	
合約價值	標的指數每點 100 歐元	
報價及最小價格跳動	報價含有兩位數小數點。 最小價格變動是 0.05 點（相當於 5 歐元）。	
合約月份	最近的八個連續月份	
執行價格區間	–	隨著 VSTOXX® 指數水平的調整： ≤ 20 1 點數 > 20 及 ≤ 50 2.5 點數 > 50 5 點數
執行	–	歐式選擇權。選擇權唯有在最後結算日的歐洲中部時間 21:00 才能執行。
結算	現金交割，應在最後結算日後第一個交易所日付款	
每日結算價格	當月到期月份合約的每日結算價格根據相對應期貨合約結束競價來計算。	歐洲期貨交易所計算模型為一個二項式計算模型
最後交易日和最後結算日	在標的選擇權到期月的第三個星期五之前的 30 個交易日。通常會是到期月份的倒數第二個星期五前的星期三。	
最終結算價	最終結算價格是由歐洲期貨交易所在最後結算日，通過計算標的指數在歐洲中部時間 11:30 到 12:00 的平均指數價格得出。	
鉅額交易	1,000 口合約	500 口合約
產品代碼	彭博社: FVSA INDEX 路透社: 0#FVS: 歐交所: FVS	彭博社: V2X INDEX OMON 路透社: 0#FVS+ 歐交所: OVS

欲了解更多信息，請聯繫：

美國銷售業務

Megan Morgan T +1-312-544-10 83
megan.morgan@eurexchange.com

美國銷售業務（買方）

Laurent Partouche T +1-212-309-93 02
laurent.partouche@eurexchange.com

英國銷售業務

Vincenzo Zinnà T +41-43-430-71 25
vincenzo.zinna@eurexchange.com

英國銷售業務

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

亞洲與中東銷售業務

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

指數產品研究部門

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

ARBN Number: Eurex Frankfurt AG ARBN 100 999 764

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.