

주가지수 옵션 시장의 개설 의의와 활용 방안

김희성 · 현대경제사회연구원 연구위원

옵션은 한 경제내 자원의 효율적인 배분과 개발에 있어서, 시간적·공간적 제약을 극복하고, 불확실성을 제거하는 데 상당히 유용한 수단을 제공하고 있다. 따라서 국내 옵션 시장의 개설은 국내 금융 시장의 효율성을 제고시켜, 궁극적으로 금융시스템의 발전을 더욱 가속시킬 것이다. 옵션은 사용자가 기초 자산의 가격 전망을 어떻게 하고 있는지와 어느 정도의 위험 부담이 가능한가에 따라 다양하게 활용될 수 있다.

파

생금융상품이 어떠한 경제적 편익을 제공하는지는 이미 여러 연구들을 통해 입증되었다. 하지만, 파생금융상품 시장이 경제 불안을 야기시킨다는 견해 또한 금융권 내부에서 불거져나온 지 오래다. 예를 들어, 단기·투기적인 거래가 급증하여 장기 투자자가 줄어들어 있다는 데에서 출발하여, 지난 1987년 10월의 블랙 먼데이로 불리는 미국 증시 대폭락도 파생금융상품 거래 확대에 기인했다는 주장까지 나왔었다. 그 이후 1993년의 프록터갬블社나 메탈게젤샤프트社의 파생금융상품 관련 손실은 많은 사람들로 하여금 파생금융상품 거래가 기존의 금융체제도 붕괴시킬 만큼 위험한 것이라고 믿게 하기에 충분했다. 따라서 전문가 그룹(Group of 30), 세계은행이나 영국의 중앙은행, 관련 감독 기관(CFTC: Commodities Futures Tarding Commission)뿐만 아니라, 장외 시

장의 발전 단계에서 파생금융상품의 거래 규모, 위험의 원천 및 관리, 그리고 시장 규제 필요성에 관한 다수의 논문이 발표되었다. 이 연구들은 현재 유통되는 다양한 파생금융상품 시장간의 상호 연관성 및 발전 수준을 설명하고 있으나, 여전히 많은 의문에 대해서는 분명한 답을 내놓지 못하고 있는 실정이다. 본 고에서는 옵션의 특징과 역할뿐만 아니라, 파생금융상품의 경제적 기능 상의 편익을 다시 고찰해본다. 이를 바탕으로 오는 1997년 3월 개설 예정인 국내 주가지수 옵션 시장의 개설 의의와 활용 방안에 대해 살펴보고자 한다.

옵션을 통해 본 파생금융상품의 경제적 기능

옵션은 일정 기간 동안에 일정한 행사 가격으로 지정된 상품이나 증권을 사거나 팔 수 있는 권리를 양도하는 계약으로 정의된다. 옵션의 종류는 크게 콜옵션과 풋옵션으로 나뉜다. 콜옵션은 만기일에 행사 가격으로 일정한 자산을 일정수량 매입할 수 있는 권리이고, 반대로 풋옵션은 매도할 수 있는 권리이다. 만일 한 사람이 콜옵션을 매입했다면, 누군가가 콜옵션을 매도했다는 것을 의미한다. 옵션 매입시 지불하는 비용(옵션 프리미엄)은 옵션을 매도하여 상대방에게 융통성(flexibility)

을 제공하는 대가로서, 옵션 매도자의 수익이 된다. 주가지수 옵션을 예를 들어 설명해보자. 만일 만기에 옵션의 행사 가격(exercise price) 이상으로 주가지수의 가격이 올랐다면, 콜옵션을 행사함으로써 옵션 매입자는 그 차액만큼 이득을, 반대로 옵션 매도자는 손해를 본다. 이와 같이 파생금융상품 거래는 일종의 제로섬 게임(zero-sum game)이라고 볼 수 있다. 그렇다면 이와 같은 제로섬 게임이 어떻게 경제적 편익을 가져올 수 있을까? 실제로 현금 흐름 상의 제로섬 게임만을 본다면, 파생금융상품 거래의 경제적 이점은 거의 없을 것이다. 그러나 만일 금융 시장 및 경제 체계의 구조적인 특성과 연관된 불완전한 정보 및 이에 따른 위험의 배분을 고려한다면, 파생금융상품 거래는 더 이상 제로섬 게임에 불과하다고 말할 수 없을 것이다.

모든 금융 거래에 있어서 위험이 수반된다. 시간·공간·정보의 제약(불완전한 정보)으로 인해 자본 시장은 파레토 최적을 이루지 못하게 된다. 따라서 그동안 많은 연구가 불완전한 정보와 시장으로 인해 생기는 도덕적 해이(moral hazard)나 정보의 외부 경제(informational externalities)를 줄여서, 보다 효율적인 금융 시장으로 만드는 데 초점이 맞추어져왔다. 그러면 파생금융상품은 여기서 어떠한 역할을 하는가? 기본적으로 위험의 배분과 시장의 효율성 제고, 자산 배분 결정의 실행 수단, 정보 수집 등에 있어서 상

당한 기여를 한다고 볼 수 있다. 옵션을 통해 이같은 이점들을 살펴보기로 하자.

옵션의 역할

기존의 연구들을 보면, 옵션의 경제적 기능을 효율적으로 설명하기 위해 완전 시장(complete market) 개념을 도입한다. Ross(1976)나 Hakanson(1978)¹⁾은 불완전 시장에서 옵션의 후생적 효과를 설명했고, 옵션이 완전 시장을 이루어 효율적인 위험 배분을 가져오는 데 필요 충분 조건이 될 수 있음을 설명하였다. 만일 옵션 거래에 있어서 어떠한 제약도 존재하지 않는다면, 모든 경제 위험의 파레토 효율적 배분이 가능할 것이다. 그러나 문제는 이러한 옵션의 완전 복제는 완전 시장에서만 가능하다는 것이다. 즉, 옵션 거래는 항상 다음 두 가지 가운데 하나에 해당된다. 첫째, 기존의 금융 자산으로 창출할 수 없는 새로운 수익 흐름 구조를 만들어내어 점점 기존의 금융 시장을 완전 시장으로 만들어가는 것이고 둘째, 옵션의 수익 구조는 기존 금융 자산의 포트폴리오로 대체될 수 있기 때문에, 차익 거래(arbitrage)에 의한 가격 형성이 이루어질 수 있다는 것이다. 옵션을

1) Ross, St., "Options and efficiency," *Quarterly Journal of Economics*, 1976, pp. 75~89. Hakanson, N., "Welfare aspects of options and supershares," *Journal of Finances* 33, 1978, pp. 759~776.

활용한다는 것은 동태적인 전략을 시행하는 것과 마찬가지로이다. 즉, 완전 시장을 이루기 까지 지속적으로 금융 자산을 거래하는 것을 말한다. 따라서 거래 비용과 정보의 불확실성과 같은 시장의 마찰적 조건 하에서 옵션의 경제적 이익은 보다 더 잘 설명될 수 있을 것이다. 옵션의 가장 큰 매력 가운데 하나는 자의적으로 비선형 수익 구조를 창출할 수 있다는 점이다. 즉, 주식과 채권을 동태적으로 거래함으로써 얻을 수 있는 수익 흐름 구조를 정태적인 전략으로도 얻을 수 있게 한다. 따라서 중개 비용도 줄이고, 동태적인 거래상에 생길 수 있는 위험들을 줄일 수 있다. 그러면 이와 같은 옵션의 이점을 크게 세 가지로 구분해보면 다음과 같다.

1) 위험의 분할과 관리 수단

이익 획득의 기회와 손실 위험을 사전적으로 분리해준다. 옵션은 일정액의 프리미엄을 지불하고 대상물의 가격 상승 또는 이에 따른 손실 위험을 이미 지불한 프리미엄에만 한정시킬 수 있기 때문에, 투자자들에게 일종의 보험 기능을 제공한다. 예를 들어, 행사 가격이 상이한 옵션을 선택하는 것만으로도 기초 자산 위험의 상당 부분을 헤지할 수 있다. 채권·주식·선물과 옵션과의 일정한 관계를 고려하여 위험을 회피할 수 있는 금융 상품에 대한 재무공학적 설계도 가능하다. 옵션은 위험 관리자에게 위험 자산의 재배분을 기존의

정태적인 방법에서 동태적으로 변경할 수 있는 수단을 제공한다.

2) 다양한 투자 수단 제공

저렴한 비용으로 다양한 투자 수단을 제공해 준다. 옵션의 수익 흐름 구조는 선도 계약과 무위험 자산의 결합 포트폴리오에 의해서 만들어낼 수 있다. 또한 다양한 행사 가격을 가지는 옵션을 결합하여 새로운 형태의 금융 상품을 만들 수 있다. 따라서 옵션은 투자자들에게 위험 선호도, 향후 가격 변동에 대한 예상, 자금 사정, 또는 기타 투자 목적에 적합한 투자 전략을 다양하게 선택할 수 있는 기회를 제공해준다. 옵션 매입자의 거래 비용은 옵션 프리미엄에 한하며, 옵션 매도자의 경우는 저렴한 수준의 증거금 납부(보통 기초 자산의 15~20%)만으로 거래가 가능하다. 또한 옵션은 전술적으로 활용될 수 있다. 주식 옵션을 예로 들면, 3 개월 후 특정 주식을 매도하려는 한 기관 투자자가 있다고 가정하자. 이 투자자는 既 보유 주식 가격에 맞춘 행사 가격(exercise price)으로 해당 주식의 콜옵션을 매도할 수 있다. 물론, 이렇게 함으로써 이 투자자는 옵션 프리미엄 수익을 얻는 동시에 보유한 주식을 이미 조건부 매도의 형태로 만들어 놓은 셈이다.

3) 정보 전달 기능

이와 같이 옵션을 전술적으로 활용하는 경우

에는, 모든 시장 참여자가 옵션의 정보 반영 기능을 염두해두고 있다고 보는 것이다. 옵션 거래는 비선형 수익 흐름 구조를 갖는 다양한 전략들의 수요와 공급 상태를 나타내는 것이라고 볼 수 있다. 따라서 옵션 가격은 전략적으로 중요한 정보를 제공한다. 예를 들어, 시장에서 형성되는 옵션 가격을 활용해 역으로 기초 자산의 내부 변동성을 계산해내고, 투자자는 이 정보를 활용하여 보다 합리적인 의사 결정을 할 수 있을 것이다.

주가지수 옵션의 국내 시장 개설 의의

옵션은 1973년 4월에 세계 최초의 옵션 거래소인 CBOE(Chicago Board of Option Exchange)에서 주식에 대한 콜옵션이 거래되기 시작한 이래, 헤져뿐만 아니라 투기자들에게 상당한 위험 감소 기회를 제공함으로써 그 인기가 꾸준히 증가해왔다. 따라서 현재 옵션은 전세계 22 개국의 35 개 거래소에서 주식, 주가지수, 통화, 통화지수, 상품, 상품지수, 선물, 그리고 기타 지수(indexes)들을 기초 자산으로 하여 광범위하게 거래되고 있다. 특히, 주가지수 옵션의 경우 1986년 30억 달러의 거래 규모를 보였으나, 1994년 현재 약 2,420억 달러의 거래 규모로 급성장을 보였다.

우리나라는 국내 주가지수 선물 시장이 금년 5월 3일 개설되어 운영되고 있고, 주가지수 옵션 시장이 오는 1997년 3월 개설될 계획에

있다. 1998년 선물 시장 개설에 앞서 선물 거래 업자 허가 기준도 이미 마련되어, 관계 당국은 11월 말까지 이에 준해 적정 해당자에게 선물업 허가를 내줄 방침이다. 국내 선물 시장은 선진 금융국에 비하면 이제 걸음마 수준에 불과하다. 이러한 실정에서 과연 주가지수 옵션 시장 개설은 국민 경제에 있어서 어떠한 의의를 갖고 있을까? 이에 대한 대답은 이미 앞에서 살펴본 '옵션의 역할'에서 그 의의를 찾을 수 있다. 이해를 돕기 위해 한 연구를 살펴보자. Merton(1990)²⁾은 “한 경제 내에서 금융시스템(financial system)의 주요 기능은 불확실한 환경 하에서 시간적·공간적 제약을 극복하며, 경제적 자원의 배분과 개발을 용이하게 하는 데 있다”라고 하였다. 물론, 금융시스템은 금융 시장, 금융 기관, 금융 상품, 금융 관련 규제 등으로 구성되어 있다. 옵션은 이미 앞서 살펴본 것처럼, 시간적·공간적 제약을 극복하고 불확실성을 제거하는 데 있어서 상당히 유용한 수단을 제공하고 있다. 따라서 국내 옵션 시장의 개설은 국내 금융 시장의 효율성을 제고시켜, 궁극적으로 금융시스템의 발전을 더욱 가속시킬 것이다.

무엇보다 중요한 것은 금융 기관의 기본적인

2) Merton, R. C., “The financial system and economic performance,” *Journal of Financial Services Research* 4, 1990, pp. 263~300.

서비스에 상당한 변화와 신금융 상품의 급속한 발전을 기대해볼 수 있다는 점이다. 국내 주가지수 옵션 시장의 개설은 주가지수 선물 시장 개설 준비때부터 이미 검토되었던 것이지만, 국내 금융 시장의 발전과 금융 서비스의 질적 개선에 상당한 촉매 역할을 할 수 있을 것이다. 이는 옵션의 특징에 기인한다. 그러면 옵션은 어떠한 특징을 갖고 있는가? 기존의 주식, 채권, 선물, 신용 거래와의 차이점을 지적하면서 살펴보자.

첫째, 옵션과 주식 및 채권과의 차이를 살펴보면, 주식과 채권은 그 자체가 권리를 나타내는 유가 증권인 반면, 옵션은 권리를 행사함으로써 기본 증권의 이권이 발생하는 파생 금융상품이다. 또한 주식이나 채권은 정부 또는 기업이 발행하는 반면 옵션은 투자자가 발행하며, 옵션은 주식이나 채권처럼 소유권을 증명하기 위한 증서를 발행하지 않는 무증서 거래이기 때문에 결제 회사는 결제 회원별로 옵션의 발행 및 거래 내용을 기록·보관할 뿐이다. 주식이나 채권은 발행 회사가 증권거래소에 상장을 신청하면, 거래소가 일정한 요건을 심사하여 상장하는 반면, 옵션의 경우는 거래소가 옵션에 대한 투자자의 투자 거래 수요를 예상하여 상장시킬 수 있다.

둘째, 옵션과 선물의 차이점을 살펴보면, 옵션 매도자(발행자)가 매수자에게 융통성(권

리)을 부여하는 대가로 매수자로부터 옵션의 가격(프리미엄)을 받으나, 선물의 경우는 이 같은 프리미엄의 授受가 없다. 또한 계약 이행에 있어서 선물 거래는 매수자와 매도자 쌍방이 계약 이행 의무를 지니게 되나, 옵션 거래의 경우 매수자는 프리미엄을 지불하는 대가로 계약 이행의 권리만을 갖게 되며, 매도자는 매수자로 하여금 프리미엄을 받는 대신 매수자의 권리 행사에 대하여 계약 이행의 의무를 지니게 된다. 옵션이 선물과 다른 가장 중요한 특징은 옵션 매수자는 위험을 한정시킬 수 있으나 선물의 매수자는 한정시킬 수 없다는 점이다.

마지막으로, 옵션과 신용 거래의 차이를 살펴보면, 신용 거래는 주식 그 자체를 매매하는 거래로서 주가 변동에 따른 위험이 크나, 옵션 거래는 주식을 매매할 수 있는 권리에 대한 거래로서, 주가 변동에 따른 위험을 일정한 범위 내에 한정시킬 수 있다.

이상으로 옵션의 역할과 특징에 대해 살펴보았다. 그러면 이러한 옵션을 왜 모든 사람이 활용하지 않을까? 물론 여러 가지 이유가 있을 수 있으나, 무엇보다도 주요한 이유 가운데 하나는 옵션에 대한 인지도가 낮기 때문이다. 따라서 옵션을 활용할 수 있는 방안을 모색해봄으로써 옵션에 대한 이해를 증진시킬 필요가 있다.

옵션의 전략적 활용 방안

어느 금융 상품이든지간에 기초적인 사항들을 올바로 이해하는 것은 매우 중요하다. 옵션도 마찬가지이다. 하지만, 본 고에서는 지면 제약상 이 부분을 생략하고, 앞에서 언급한 옵션의 특징과 역할에 관한 이해를 바탕으로 전략적인 면에서 옵션 활용 방안들을 살펴보고자 한다.

옵션을 전략적으로 활용하는 방안은 사용자가 시장에 대한 전망이 어떠한지와 어느 정도의 위험 부담을 감수할 수 있는지에 따라 각각 다를 것이다. 이를 요약해보면, <표>에서 보는 바와 같이 6 가지 범주로 구분할 수 있다.

1) 상승 장세 전망과 제한적인 위험 부담을 갖는 경우

- 콜옵션 매입(Buy Call): 상승 장세의 확

신이 가장 높은 경우에 활용한다.

- 커버드 롱(Covered Long): 기초 자산을 매입하고 동시에 풋옵션을 매입하여 헤지하는 방법이다.

- 강세 콜 스프레드(Bull Call Spread): 약간의 상승 장세 전망이 있는 경우, 콜옵션을 매입하고, 동시에 보다 높은 행사 가격의 콜옵션을 동일 수량 매도한다.

- 강세 풋 스프레드(Bull Put Spread): 기초 자산 가격의 상승이 예상되고 옵션 프리미엄의 수익을 획득하기 위한 전략인데, 풋옵션을 매도하고 동시에 낮은 행사 가격의 옵션을 동일 수량 매입하는 것이다.

- 콜 비율 역스프레드(Call Ratio Backspread): 급상승 장세 전망을 갖고 있지만, 이러한 전망의 잘못으로 인한 손실을 최소화하기 위한 전략이다. 콜옵션 1계약

<표> 옵션의 전략적 활용 방안

시장 전망 위험 부담에 따른 활용 전략	상승 전망(bullish)	하락 전망(bearish)	불확실(neutral)
제한된 위험 부담 (limited risk strategy)	Buy Call	Buy Put	Long Straddle
	Covered Long	Covered Short	Long Strangle
	Bull Call Spread	Bear Put Spread	Long Iron Butterfly
	Bull Put Spread	Bear Call Spread	Short Iron Butterfly
	Call Ratio Backspread	Put Ratio Backspread	Long Iron Condor Short Iron Condor
무제한의 위험 부담 (unlimited risk strategy)	Buy Underlying	Sell Underlying	Short Straddle
	Covered Call	Covered Put	Short Strangle
	Call Ratio Spread	Put Ratio Spread	Call Ratio Spread
	Sell Put	Sell Call	Put Ratio Spread

을 보통 ATM에 매도하고, 이보다 높은 행사 가격의 콜옵션 2계약을 매도하는 방법이다.

2) 상승 장세 전망과 무제한적인 위험 부담을

갖는 경우

- 기초 자산(주식, 주가지수) 매입: 손실과 이익이 모두 무제한적이다.
- 커버드 콜(Covered Call): 기초 자산을 매입하고, 보통 OTM에 콜옵션을 매도하는 전략으로, 기초 자산의 목표 판매 가격을 정하고 동시에 프리미엄 수익을 얻을 수 있다.
- 콜 비율 스프레드(Call Ratio Spread): 콜옵션 1계약을 보통 ATM에 매입하고, 보다 높은 행사 가격의 콜옵션 2계약을 매도한다.
- 풋옵션 매도: 기초 자산 가격의 하락이 예상되지 않는 상황에서, 프리미엄의 수익을 고려한 전략이다.

3) 하락 장세 전망과 제한적인 위험 부담을

갖는 경우

- 풋옵션 매입: 기초 자산의 가격 하락을 헤지하기 위해서도 사용된다.
- 커버드 숏(Covered Short): 풋옵션 매입과 같은 포지션으로서, 기초 자산을 매도

하면서 콜옵션을 매입하는 전략이다.

- 약세 풋 스프레드(Bear Put Spread): 제한적인 가격 하락이 예상될 때 사용한다. 풋옵션을 매입하고 동시에 보다 낮은 행사 가격의 풋옵션을 매도하는 전략이다.
- 약세 콜 스프레드(Bear Call Spread): 기초 자산 가격의 하락이 예상되고, 만기까지 간접적인 매도를 피하며, 옵션 프리미엄 수익을 얻을 수 있다. 콜옵션을 매도하고 동시에 보다 높은 행사 가격의 콜옵션을 매입하는 방법이다.
- 풋 비율 역 스프레드(Put Ratio Backspread): 기초 자산 가격의 급격한 하락이 예상되고, 예상과 정반대 경우의 손실을 줄이기 위한 방법이다. 풋옵션 1계약을 매도하고, 보다 낮은 행사 가격의 풋옵션 2계약을 매입하는 전략이다.

4) 하락 장세 전망과 무제한적인 위험 부담을

갖는 경우

- 기초 자산 매각: 하락 장세 전망이 확실시되는 경우 활용한다.
- 커버드 풋(Covered Put): 기초 자산을 매각하고, 보통 OTM에 풋옵션을 매도하는 방법이다. 기초 자산의 목표 매도 가격을 설정하고, 동시에 옵션 프리미엄의 수익을 얻을 수 있다.

- 풋 비율 스프레드(Put Ratio Spread): 풋옵션 1계약을 보통 ATM에 매입하고, 보다 낮은 행사 가격의 풋옵션 2계약을 매도한다.
- 콜옵션 매도: 하락 장세가 확실, 옵션 프리미엄을 얻을 목적으로 활용한다.

5) 불투명한 시장 전망과 제한적인 위험 부담을 갖는 경우

- 매입 스트래들(Long Straddle): 동일한 행사 가격의 풋옵션과 콜옵션을 매입하여, 기초 자산 가격의 급락과 급등시의 수익을 얻도록 하는 전략이다.
- 매입 스트랭글(Long Strangle): 보통 OTM의 풋옵션과 상이한 행사 가격의 콜옵션을 매입한다
- 매입 아이론 버터플라이(Long Iron Butterfly): 먼저, 보통 ATM에 풋옵션과 콜옵션을 각각 매도한다. 그리고 매도한 콜옵션보다 높은 행사 가격의 콜옵션을 매입하고, 매도한 풋옵션보다 낮은 행사 가격의 풋옵션을 매입하는 전략이다. 기초 자산의 시장 가격이 일정한 범위(실행 가격에 근접한 수준) 내에서 움직일 것이라는 확신이 있는 경우 활용한다.
- 매도 아이론 버터플라이(Short Iron Butterfly): 매입 아이론 버터플라이와

정반대로 보통 ATM에 풋옵션과 콜옵션을 매입하고, OTM 풋옵션과 콜옵션을 매도하는 전략이다.

- 매입 아이론 컨도(Long Iron Condor): 먼저, 보통 OTM에 풋옵션과 콜옵션을 각각 매도한다. 그리고 매도한 콜옵션보다 높은 행사 가격의 콜옵션을 매입하고, 매도한 풋옵션보다 낮은 행사 가격의 풋옵션을 매입하는 전략이다

- 매도 아이론 컨도(Short Iron Condor): 매입 아이론 콘도와 정반대의 방법을 취하여, 기초 자산 가격의 급격한 등락이 예상될 때 사용한다.

6) 불투명한 시장 전망과 무제한적인 위험 부담을 갖는 경우

- 매도 스트래들(Short Straddle): 기초 자산 가격이 거의 안정적일 전망이 강할 때 사용한다. 보통 ATM에 콜옵션과 풋옵션을 동시에 매도한다.
- 매도 스트랭글(Short Strangle): 매도 스트래들보다 약간 넓은 가격 변동을 허용하는 경우로서, 보통 OTM의 풋옵션과 상이한 행사 가격의 콜옵션을 매도하는 전략이다.
- 콜 비율 스프레드와 풋 비율 스프레드를 활용할 수 있다.

이상에서 살펴본 것은 가장 기본적인 전략들의 예에 불과하다. 소위 금융 공학자들을 통해 다양한 금융 상품과 결합하여 수요자가 원하는 수익 구조 흐름을 얼마든지 만들어낼 수 있을 것이다. 그러나 무제한의 위험 부담을 안고 공격적인 옵션 전략을 시행하는 사용자는 상당히 유의할 필요가 있을 것이다. 이는 과거 경험한 대부분의 금융 사고와 무관하지 않기 때문이다. 이를 예방하는 차원에서 금융기관의 철저한 내부관리체제 정비 또한 필수적이다. 한편, 관계 당국은 옵션, 선물·현물 시장간의 상호 보완적인 관계를 중시하면서 옵션 시장을 도입하고 정착시켜나가야 할 것이다.

맺음말

한 경제 내에서 금융시스템(financial system)은 불확실한 환경 하에서 시간적·공간적 제약을 극복하며, 경제적 자원의 배분과 개발을 용이하게 하는 데 있다. 금융시스템은 금융 시장, 금융 기관, 금융 상품, 금융 관련 규제 등으로 구성되어진 종합적인 메커니즘이다. 옵션은 자원의 효율적인 배분과 개발에 있어서, 시간적·공간적 제약을 극복하고 불확실성을 제거하는 데 상당히 유용한 수단을 제공하고 있다. 따라서 국내 옵션 시장의 개설은 국내 금융 시장의 효율성을 제고시켜,

궁극적으로 금융시스템의 발전을 더욱 가속시킬 것이다.

옵션은 사용자가 기초 자산의 가격 전망을 어떻게 하고 있는지와 어느 정도 위험 부담이 가능한지에 따라 다양한 목적으로 활용될 수 있다. 이제 금융 기관의 내부 통제와 관련 당국의 초기 시장 정착 노력이 체계적으로 요구되는 시점이다. 옵션의 특성을 활용한 선진 금융 상품 및 서비스가 시장에 소개될 것이다. 따라서 금융 기관은 다양해진 금융 수요에 보다 적극적으로 대처할 수 있을 것이다. 1997년의 국내 주가지수 옵션 시장 개설은 기존의 주식 시장과 주가지수 선물 시장을 포함한 국내 금융 산업의 발전을 더욱 가속화시킬 것이다. HRI